

Möglichkeiten einer Globalgeschichte der Finanzwirtschaft

Boris Barth

Einleitung

Als am 18. April 1906 San Francisco von einem Erdbeben verwüstet wurde, handelte es sich geografisch um ein begrenztes Ereignis, das lediglich eine Großstadt in einer aufstrebenden Region in Kalifornien traf. Die finanziellen Schockwellen hingegen erreichten sehr schnell München, Zürich und andere Städte in Europa. Zwar waren die meisten Einwohner von San Francisco nicht gegen Erdbeben versichert gewesen, sehr viele aber gegen Feuer. Die schwersten Schäden waren entstanden, weil als Folge des Bebens große Feuersbrünste tagelang wüteten, gegen die die Feuerwehr machtlos war, weil ihre Gerätschaften unter den Trümmern lagen, alle Wasserleitungen zerstört waren und defekte Gasleitungen sich nicht abschalten ließen. Im Nachhinein war aber eine strikte und detaillierte Trennung in Erdbeben- und in Feuerschäden unmöglich. Auch hatte am dritten Tage nach dem Beben die Armee mit Artillerie 16 große Häuserblocks zusammengeschossen, um Brandschneisen zu schaffen. Der Gesamtschaden wurde auf 350 Millionen Dollar (ca. 1,5 Milliarden Mark) geschätzt, von denen theoretisch ca. 70 Prozent versichert waren. Direkt und indirekt waren etwa 250 Versicherungsgesellschaften in der Welt betroffen, darunter englische, deutsche, schweizerische, dänische, österreichische und eine bulgarische Rückversicherung. Unter dem massiven Druck der Politik und vor allem der amerikanischen veröffentlichten Meinung entschlossen sich die Versicherer zu zahlen, auch wenn beispielsweise die Münchener Rück betonte, diese Leistung lediglich aus Kulanz zu übernehmen. Einige deutsche Erstversicherer in Hamburg, die zu wenig auf ihre Rückdeckung geachtet hatten, gingen sogar Bankrott.¹ Trotz der hohen Verluste profitierte

¹ Vgl. Arps, *Auf sicheren Pfeilern*, S. 651–656; zu den Folgen des Bebens für die Finanzwirtschaft vgl. Phillips, *Coping with Financial Catastrophe*; ferner: Röder, *Rechtsbildung im wirtschaftlichen »Weltverkehr«*.

die Münchener Rück mittelfristig: Eine deutsche Rückversicherung, die bereit und in der Lage war, scheinbar problemlos für große Schäden aufzukommen, die auf der anderen Seite der Erde aufgetreten waren, wurde schnell zu einem begehrten Partner.

Der Fall demonstriert anschaulich, in welchem hohem Grade die Finanzwirtschaft um die Wende vom 19. zum 20. Jahrhundert miteinander verflochten war, aber auch, welche Grenzen bei den Verflechtungen bestanden. Deutsche Erstversicherer waren zwar in den USA, in Österreich-Ungarn, im Baltikum oder in London tätig, auch bestanden trotz der permanenten politischen Spannungen rege Kontakte zu französischen Firmen.² Fraglich ist aber, ob es sinnvoll ist, hier bereits von Globalisierung zu sprechen. Internationalität und Globalisierung sind unterschiedliche Phänomene, auch transnationale Geschichte kann, muss aber nicht zwingend Globalgeschichte sein.

Die Expansion der Erstversicherer wurde häufig durch das jeweilige nationale Recht beschränkt, das restriktive Vorgaben machte und Internationalisierungen erschwerte. Derartige Regelungen galten nicht für Rückversicherer, bei denen die Münchener Rück ab der Jahrhundertwende eine Sonderrolle spielte. Aber auch bei den Rückversicherern stellt sich die Frage, ob das Paradigma des »Globalen« vor dem Ersten Weltkrieg greift. Rückversicherer waren seit den 1890er-Jahren hochgradig international verflochten, ihre direkten Tätigkeitsfelder – vor allem die Feuerversicherungen – beschränkten sich aber weitgehend auf den nordatlantischen Raum, das heißt auf Europa und auf Nordamerika. Indirekt waren sie über Transportversicherungen auch in die globale Seefahrt involviert, doch stellte dieses Tätigkeitsfeld finanziell lediglich eine Marginalie dar, in Indien, China, Afrika, Südamerika und anderen Teilen der Welt war ihr Engagement unbedeutend. Im strengen Wortsinn war die Versicherungsbranche trotz ihres hohen Grades von transnationalen Verflechtungen und ihrer Internationalität nicht globalisiert. Sehr wohl wäre es aber denkbar, eine Globalgeschichte des Versicherungswesens zu schreiben, die dann vergleichend zum Beispiel asiatische, arabische und andere nichteuropäische und vorindustrielle Formen von Versicherungen mit einbezieht. Eine derartige Darstellung existiert bis heute nicht.

Ganz anders als im internationalen Versicherungswesen, das in der Vergangenheit von Wirtschaftshistorikern eher stiefmütterlich behandelt

² Vgl. die Darstellung bei Arps, *Auf sicheren Pfeilern*, S. 418–432.

wurde, stellt sich das Untersuchungsfeld bei den großen europäischen Banken dar. Deshalb sollen im Folgenden vor allem international tätige Banken betrachtet werden, um der Frage nachzugehen, inwieweit die Kategorien des »Globalen« und der »Globalisierung« geeignet sind, die Perspektive der historischen Analyse der Finanzwirtschaft zu erweitern. Zugleich will der folgende Beitrag einige Skizzen zu einer Globalgeschichte des Bankwesens liefern.

Den Zeitgenossen um die Jahrhundertwende war der Begriff der »Globalisierung« nicht bekannt, den damit bezeichneten Vorgang kannten sie aber sehr genau, und sie haben ihn aufmerksam registriert. 1892 stellte der deutsche Nationalökonom Adolph Wagner fest, dass die Weltwirtschaft der Inbegriff der miteinander verkehrenden Einzelwirtschaften vieler, schließlich aller Völker und Volkswirtschaften der Erde sei. »Die Weltwirtschaft kann [...] die Natur eines großen Organismus annehmen, in welchem die einzelnen Volkswirtschaften [...] die Funktion von Gliedern erhalten.«³ In einer illustrierten Geschichte, die 1890 in Stuttgart erschien, wurde ähnlich festgestellt: »Der Zusammenhang des Wirtschaftslebens der einzelnen Völker ist eben so weit vorgeschritten, dass alle großen Entscheidungen, mögen sie im fernen Westen Amerikas oder im Osten Asiens, auf rein ökonomischem oder auf politischem Gebiete getroffen werden, jede Nation in Mitleidenschaft ziehen müssen.«⁴ Diese Zitate stehen stellvertretend für zahlreiche weitere Äußerungen, mit denen die rapide wachsende weltweite ökonomische Integration vor 1914 bezeichnet wurde. Schon vor der Jahrhundertwende wurde in Deutschland der Begriff der »Weltwirtschaft« ganz selbstverständlich verwendet. Für die damaligen Betrachter war wenig überraschend, dass diese Integration fast ausschließlich von Europa ausging und dominiert wurde, wobei die USA, Japan nach den Meji-Reformen und einige wenige ökonomisch erfolgreiche Staaten in Übersee als Ausnahmen gesehen wurden. Ferner bewegte sich vor allem im Deutschen Reich das Denken der meisten Nationalökonomien primär im nationalen Rahmen, wie auch das Zitat von Wagner zeigt, für den die »Volkswirtschaften« den zentralen Bezugspunkt darstellten, von denen die weltwirtschaftlichen Verflechtungen ausgehen würden. Ende des 19. und zu Beginn des 20. Jahrhunderts war in der Volkswirtschaftslehre und in der deutschen historischen Schule der Nationalökonomie das nationale Paradigma weitgehend dominant geworden. Auf die Probleme, die sich durch

³ Wagner, *Grundlegung der politischen Ökonomie*, S. 361f.

⁴ Vgl. *Illustrierte Geschichte des Neunzehnten Jahrhunderts*, S. 567f.

diese Feststellung für die heutige Analyse ergeben, wird noch zurückzukommen sein. Allerdings bestand auch eine alternative Interpretation, die für die heutige Globalgeschichtsschreibung weitaus interessanter ist. Bernhard Harms ging etwa 1920 davon aus, dass die Weltwirtschaft nicht einfach die Summe aller Volkswirtschaften sei, sondern dass es sich um ein weit komplizierteres Beziehungsgeflecht handle, das auch mit anderen Methoden untersucht werden müsse.⁵

Wirtschaftshistoriker waren die ersten Wissenschaftler, die globalgeschichtliche Ansätze verfolgten.⁶ Auch wenn das Etikett des »Globalen« vor den 1990er-Jahren nur selten verwendet wurde, ergab sich ein globalhistorischer Zugriff nahezu automatisch aus den bearbeiteten Themenfeldern: die transatlantische Migration im 19. Jahrhundert, die Analyse von Warenketten bzw. von *commodity chains*, die Geschichte des Kapitalismus oder die Industrialisierung stellten Themen dar, die sich schon in den 1970er- und 1980er-Jahren kaum noch im nationalen Rahmen behandeln ließen.⁷ Auch das vergleichsweise neue Feld der Umweltgeschichte war per definitionem global angelegt bzw. musste sich von Anfang an mit der Frage beschäftigen, wie das Verhältnis von regionalen zu weltweiten Entwicklungen dargestellt und bewertet werden solle. Deshalb ist es kein Zufall, dass auch diejenigen Historiker, die sich mit dem internationalen Bankensystem vor 1914 beschäftigt haben, von der Konjunktur der Globalisierungsforschung seit den späten 1990er-Jahren nur wenig überrascht wurden. Hier wurden häufig Dinge konstatiert, die für die Geschichte des internationalen Finanzwesens seit Jahrzehnten selbstverständlich gewesen waren, ohne dass der Terminus Globalisierung allerdings geläufig gewesen wäre. Vor allem Knut Borchardt hat in einem grundlegenden Aufsatz einige Schneisen in das bis dahin recht unübersichtliche Terrain geschlagen und Paradigma festgelegt, die bis heute diskutiert werden.⁸ Gerade nicht Wagners Volkswirtschaften, sondern die Aktivitäten einzelner Firmen und Firmengruppen, die inter- bzw. multinational zusammengesetzt sein konnten, waren seit der frühen Neuzeit dafür verantwortlich, dass Handelswege, Handelsstrukturen und Finanzwege kreiert worden waren, die dann später als Basis für die sogenannte Globalisierung dienten.

5 Vgl. Harms, *Volkswirtschaft und Weltwirtschaft*.

6 Vgl. Conrad, *Globalgeschichte*, S. 193.

7 Vgl. zum Beispiel Mintz, *Sweetness and Power*.

8 Vgl. Borchardt, Globalisierung in historischer Perspektive.

Fast zeitgleich mit Borchardt hat Harold James die Frage aufgeworfen, ob globale Wirtschaftsstrukturen an ihren eigenen Widersprüchen zerbrechen können, und unter diesem Aspekt die Große Depression der 1930er-Jahre untersucht.⁹ Zunächst fand dieser Ansatz nur wenig Resonanz, weil De-Regulierung und finanzielle Globalisierung zumindest im Westen unter den meisten Historikern und Ökonomen überwiegend positiv und in ihren Konsequenzen als beherrschbar eingeschätzt wurden. Globalisierung wurde als ein Fortschrittsparadigma behandelt, das nur begrenzt steuerbar war. Dies änderte sich schlagartig mit der Lehman-Krise von 2008 und mit ihren nur mit größter Mühe kontrollierten Folgen. Die gebetsmühlenartig vorgetragene These, die Globalisierung der Finanzmärkte sei etwas Positives, von der letztlich die gesamte Menschheit profitieren werde, ist sicherlich nicht grundlegend widerlegt, muss jedoch von einem globalgeschichtlichen Ansatz her, der das Bankwesen untersucht, zumindest problematisiert werden.

Rahmenbedingungen für die Globalisierung des Bankwesens im 19. Jahrhundert

Auch wenn es vor dem 19. Jahrhundert einige Ansätze zur Globalisierung in der Finanzwirtschaft gab, würde es zu weit gehen, bereits hier diesen Terminus umfassend zu verwenden. Große Transaktionen blieben meistens branchenspezifisch oder regional begrenzt, selbst wenn in einzelnen Fällen mehrere Kontinente – wie während des transatlantischen Sklavenhandels – von komplizierten Handelsaktivitäten und von komplexen Zahlungsströmen betroffen sein konnten.¹⁰ Ohne Anspruch auf Vollständigkeit sollen in diesem Kapitel drei grundsätzliche Voraussetzungen für die Globalisierung des Bankwesens im 19. Jahrhundert dargestellt werden. Diese lassen sich allerdings nur künstlich voneinander isolieren, weil sie sich stets gegenseitig bedingt haben. Gleichzeitig haben zahlreiche andere Faktoren, von denen einige im darauf folgenden dritten Abschnitt dargestellt werden, ebenfalls einen erheblichen Einfluss ausgeübt.

⁹ Vgl. Harold James, *The End of Globalization*.

¹⁰ Vgl. für die Komplexität: Inikori, *Africans and the Industrial Revolution in England*.

Der Aufschwung eines globalen Finanzwesens wäre erstens ohne die Transport- und Informationsrevolution seit der Mitte des 19. Jahrhunderts unmöglich gewesen. Die Beschleunigung des Handels und die rapide Zunahme des Handelsvolumens durch Dampfschiff und Eisenbahn spielte eine entscheidende Rolle auch für die weltweite Expansion von Banken. Im Finanzsektor war der schnelle Zugang zu zuverlässigen und belastbaren Informationen weltweit stets lebenswichtig. Viel ist beispielsweise geschrieben worden über die Brieftaube, mit der die Londoner Rothschilds angeblich als Erste über die Niederlage Napoleons bei Waterloo unterrichtet worden waren, und mit der sie gegenüber der Konkurrenz an der Londoner Börse einen uneinholbaren Vorsprung erzielt haben sollen. Diese Geschichte ist wahrscheinlich eine Legende, aber nachweisbar bauten die großen Privatbankiers jeweils eigene Kurierdienste auf, weil die alternativen Beförderungsmöglichkeiten für Briefe ihnen entweder zu langsam oder zu unzuverlässig erschienen. Schon in der Mitte des 19. Jahrhunderts waren die dichten Informationsnetze der Rothschilds, der Bethmanns oder der Sterns legendär, die – eben weil sie weltweit agierten – bisher nur in Ansätzen bzw. in Fallstudien erforscht worden sind. Die über ganz Europa verstreuten Familien tauschten oft mehrmals täglich untereinander und mit ihren jeweiligen Agenten Informationen aus, die primär geschäftliche Informationen, dann aber auch politisch und gesellschaftlich relevante Themen betrafen.¹¹ Diese Netzwerke, die häufig auf religiösen Diasporen aufbauten, waren auch deshalb so wichtig, weil ferne Märkte von Europa aus unberechenbar waren.

Vor diesem Hintergrund kann die Bedeutung des Telegrafen und der transkontinentalen Telegrafenverbindungen für das internationale Bankwesen gar nicht überschätzt werden, weil eine völlig neuartige Geschwindigkeit und Zuverlässigkeit der Kommunikation ermöglicht wurde. Börsen- und Wirtschaftsdaten von anderen Kontinenten, deren Übermittlung vorher mehrere Wochen gedauert hatten, konnten nun innerhalb von wenigen Stunden, in besonderen Fällen sogar von Minuten mitgeteilt werden. Die Eröffnung des zweiten transatlantischen Kabels im Jahre 1866 hatte zur Folge, dass sich die Geschwindigkeit der Informationsübermittlung zwischen Europa und Amerika etwa um das 10.000-Fache erhöhte. Da die Zahl der Kabel schnell wuchs, sanken die anfangs sehr hohen Kommunikationskosten und wurden auch für kleine Firmen erschwinglich. Zur

¹¹ Vgl. die Fallstudie: Liedtke, *N. M. Rothschild & Sons*.

Übermittlung von Nachrichten wurden ferner spezielle Agenturen gegründet, die Meldungen verkauften, sodass Information zu einer wichtigen Handelsware wurde. Im internationalen Raum bedienten sich Banken im Bereich der politisch sensiblen Anleiheemissionen häufig der etablierten Kommunikationsverbindungen der jeweiligen Botschaften und Gesandtschaften. Hier entstanden Vorteile für die deutschen Banken, von denen viele in den beiden Dekaden vor der Jahrhundertwende in Übersee tätig wurden. Seit den 1880er-Jahren wurde systematisch das deutsche Konsularsystem mit dem erklärten Ziel auf- und ausgebaut, der deutschen Exportwirtschaft ein Informationsnetz bereitzustellen und ihr einen Zugang zu den jeweiligen regionalen Märkten zu eröffnen. Völlig selbstverständlich nutzten die britische Hongkong & Shanghai Banking Corp. oder die Deutsch Asiatische Bank die Telegrafverbindungen des Foreign Office oder des Auswärtigen Amtes, um zwischen London, Berlin und ihren Niederlassungen in China oder Indien zu korrespondieren, wenn politisch brisante Transaktionen anstanden. Für das hier verfolgte Thema ist aber nicht die Ebene der großen Anleihen, sondern die alltägliche Kommunikation über Kaffeepreise in Südamerika, die erwartete Menge der Zuckerrohrernte in der Karibik und die aktuelle tägliche Differenz im Silberpreis zwischen Shanghai in China und Bombay in Indien viel wichtiger, weil daran zu erkennen ist, in welchem starkem Maße eine Globalisierung der Informationen seit den 1880er-Jahren stattfand. Gegen Ende des 19. Jahrhunderts waren alle Börsen der Welt direkt durch Telegrafenkabel miteinander verbunden.

Eine zweite Voraussetzung für die Globalisierung des Bankwesens im späten 19. Jahrhundert bestand in der Entstehung des Goldstandards. Allerdings gibt es einige Unsicherheiten in der Bewertung dieses Phänomens, die in der Forschung aber nur wenig diskutiert werden. Die Frage, warum der erste Goldstandard, der sich seit den 1870er- und 1880er-Jahren unregelmäßig entwickelte, so erfolgreich war, ist keineswegs abschließend geklärt. Nach und nach gingen immer mehr Zentralbanken in den Industrieländern dazu über, ihre Währung an das Gold zu koppeln und Goldreserven zu sammeln. Dies führte zu stabilen und berechenbaren Devisenkursen, die den internationalen Handel erheblich erleichterten. Durch den sogenannten Goldautomatismus wurde gleichzeitig zwischen den Industrieländern ein automatischer Ausgleich von Handelsbilanzdefiziten herbeigeführt. Zudem wuchs die Nachfrage nach Gold rapide und wurde durch die Entdeckung der weltweit größten Vorkommen am Wit-

watersrand befriedigt. Direkt und indirekt trug der Goldstandard damit zur Integration des südlichen Afrikas in ein Welthandels- und Währungssystem bei. Der Goldstandard hatte ferner, wie schon vor längerer Zeit gezeigt worden ist, positive Effekte für die imperialen Metropolen, während koloniale und abhängige Gebiete wie Indien, deren Währungen auf Silber bzw. auf einem bimetalischen System basierten, zwar einerseits verstärkt in die imperialen Ökonomien integriert, andererseits ökonomisch aber klar benachteiligt wurden.¹²

Voraussetzung für das Funktionieren des Standards war die Existenz einer aggressiven Führungsmacht, die bereit war, innerhalb ihres Machtbereiches freihändlerische Vorstellungen auch gegen massive Widerstände durchzusetzen. Ferner folgte der Standard ungeschriebenen Gesetzen, an die sich die maßgeblichen Akteure in der Regel hielten. Dazu gehörte, dass die jeweiligen nationalen Zentralbanken zwar ihre eigenen Währungen verteidigten, zugleich aber mittel- oder kurzfristige Nachteile in Kauf nahmen, wenn durch unvorhergesehene Marktentwicklungen oder politische Störungen Goldparitäten in einem anderen Land in Gefahr gerieten. Eine bisher nicht zufriedenstellend geklärte Frage ist, warum die deflationäre Wirkung dieses ersten Goldstandards offenbar kaum die Wachstumsraten der sich rapide industrialisierenden Volkswirtschaften im Atlantikraum beeinflusst hat. Wahrscheinlich traten die deflationären Effekte deshalb nicht negativ in Erscheinung, weil alle betroffenen Volkswirtschaften ohnehin rapide wuchsen, und weil sich die nordatlantische Wirtschaft seit den späten 1890er-Jahren in einem robusten, sich selbst tragenden Aufschwung befand, der nur kurzzeitig durch Krisen unterbrochen wurde. Möglicherweise spielte auch eine Rolle, dass trotz des Goldstandards de facto eine Expansion der Geldmenge möglich war, weil die Banken zum Beispiel über die Ausgabe von Handelswechseln Kreditschöpfung betreiben konnten. Profiteure dieses Systems des Goldstandards waren nahezu alle exportorientierten Branchen in Europa und die internationalen Banken, denen über alle Vorteile des Goldstandards hinaus langfristige Planungssicherheit geboten wurde.

Eine dritte Rahmenbedingung, die die finanzielle Globalisierung vor 1914 förderte bzw. in einigen Fällen erst ermöglichte, wurde durch die europäische Expansion bzw. durch den europäischen Imperialismus geschaffen. Die überragende Rolle, die die City of London als Finanzplatz im

¹² Vgl. immer noch: de Cecco, *Money and Empire*.

19. Jahrhundert einnahm, wäre ohne das britische Empire nicht denkbar gewesen. Die Londoner Börse stellte in jeder Hinsicht das Zentrum des Welthandels dar.¹³ Die imperiale Expansion Großbritanniens zog direkt und indirekt eine Vielzahl von Finanzgeschäften nach sich, die sich auf die wohlhabenden Territorien des britischen Empires und auf die Dominions konzentrierten.¹⁴ Dabei konnten in vielen Fällen imperiale Interessenkollisionen auftreten, etwa zwischen den diversen Firmen in der City of London, der Bank of England, dem India Office und Banken, die vorwiegend in Indien selbst tätig waren.¹⁵ Ferner wurden die Randzonen des Empires, die bestenfalls informell von den Briten kontrolliert wurden, in wachsendem Maße in ein globales Austauschsystem hineingezogen, auch wenn keine direkte politische Herrschaft bestand. Ostasien blieb allerdings stets ein riskantes Feld für Banken, eben weil so viele unterschiedliche Akteure, Märkte und ökonomische oder politische Einflüsse im Alltagsgeschäft zu berücksichtigen waren. Globalisierung bedeutete für einige Firmen auch, dass das Risiko des Scheiterns stieg.¹⁶ Ökonomische Integration über die Schaffung imperialer Strukturen war keineswegs auf Großbritannien beschränkt. Der Finanzplatz Amsterdam profitierte seit der frühen Neuzeit nicht nur vom transatlantischen Sklavenhandel, sondern auch von der Entstehung eines kolonialen Imperiums in Südostasien. Erst gegen Ende des 19. Jahrhunderts entstanden mit Paris und – in großem Abstand – mit Berlin alternative Plätze. Die Bedeutung von Paris lag nicht so sehr in der Handelsfinanzierung, sondern in Frankreich bestand ein wohlhabendes Publikum von Rentiers, die stets nach Anlagemöglichkeiten suchten und die daher vor allem bei großen Emissionen eine interessante Zielgruppe darstellte. Da die französische Industrialisierung langsamer als die deutsche verlief, waren die Möglichkeiten, in Frankreich selbst zu investieren, auch geringer.

Der älteren Forschungsliteratur der 1970er- und 1980er-Jahre zum Imperialismus war der Begriff der Globalgeschichte nicht bekannt, doch lassen sich die damaligen Forschungsergebnisse mühelos in ein modernisiertes Konzept von Globalgeschichte einfügen. Der Begriff des Finanzimperialismus bezeichnet idealtypisch zwei unterschiedliche Dinge. Erstens

13 Vgl. Michie, *The London Stock Exchange*, ders., *The City of London as a Global Financial Centre*.

14 Vgl. Magee/Thompson, *Empire and Globalisation*, S. 171–185.

15 Vgl. Sunderland, *Financing the Raj*.

16 Vgl. etwa: Muirhead, *Crisis Banking in the East*.

beschreibt der Terminus die selbstständige Expansion von Finanzinstituten in den imperialen Metropolen, die versuchten, bestimmte Territorien oder überseeische Marktsegmente unter ihre Kontrolle zu bringen. Der Fall, in dem Banken als aktive Agenten nationalstaatlicher Expansion auftraten, war allerdings selten, weil sie sich für Gewinnmaximierung interessierten, nicht an territorialer Herrschaft interessiert waren und primär international, nicht am Nationalstaat orientiert agierten. Die Formierung von multinationalen Bankgruppen bei großen internationalen Geschäften war die Regel, nicht die Ausnahme, und diese Gruppen agierten nach ihren eigenen Vorstellungen, auch wenn gelegentlich politische Rücksichten genommen werden mussten. Für koloniale Unternehmen interessierten sich Bankiers nur, wenn wertvolle Rohstoffe vorhanden waren oder staatliche Subventionen etwa für Eisenbahnbauten bereitgestellt wurden. Speziell geschaffene Kolonialbanken spielten im britischen, französischen oder deutschen Fall nur selten eine überregionale Rolle, trugen aber dazu bei, dass koloniale Herrschaft vor Ort durchgesetzt wurde, und die abhängigen Territorien im Sinne des Mutterlandes in die jeweilige Volkswirtschaft eingebunden wurden. Ausnahmen, bei denen Bankiers selbstständig aggressive imperialistische Konzepte verfolgten, wie beispielsweise einzelne deutsche und britische Firmen in der Vorgeschichte des Burenkrieges oder das Bankhaus Baring in Ägypten, bestätigen die Regel.

Zweitens aber fand sich vor 1914 häufig ein staatlich vorangetriebener Imperialismus mit finanziellen Methoden, der direkt und indirekt zur finanziellen Globalisierung beitrug, weil Territorien, die zuvor kaum oder nur teilweise in die Weltwirtschaft integriert waren, zur Öffnung ihrer Märkte nach den Regeln der Europäer gezwungen wurden. Die Methoden, die hierbei angewendet wurden, konnten unterschiedliche Formen annehmen, die häufig auf einen informellen Imperialismus hinausliefen. In Ägypten und im Osmanischen Reich wurde nach dem jeweiligen Staatsbankrott eine öffentliche Schuldenverwaltungen (*Caisse de la Dette Publique*) etabliert, die eine Obergewalt über die Staatsfinanzen übernahm. Die jeweiligen Posten wurden von den Großmächten an private Bankiers vergeben, die gleichzeitig die nationalen Schuldnerkomitees vertraten. Auch die chinesische Regierung musste die Verwaltung ihrer Seezölle an britische Interessenten abtreten. Die neu geschaffene Seezollbehörde beaufsichtigte die Einnahmen, die zugleich als Sicherheiten für europäische Anleihen und Kredite an die chinesische Regierung dienten und entsprechend verpfändet wurden. Nach dem griechischen Staatsbankrott von 1893 folgten kompli-

zierte Verhandlungen mit den europäischen Gläubigern, die noch verwickelter als zuvor wurden, als 1897 ein kurzer Krieg gegen das Osmanische Reich verloren wurde. Nach massivem Druck der Großmächte übernahmen diese zahlreiche Einnahmen des griechischen Staates in ihre direkte Regie.¹⁷

Diese Fälle zeigen auch die Schattenseiten bzw. die Ambivalenzen der ökonomischen Globalisierung. Grundsätzlich folgten nicht nur die Flagge, sondern auch die Banken dem Handel. Auch wenn europäische Bankiers im kolonialen und halbkolonialen Bereich oft nur marginale Summen verdienten, konnten die Eingriffe in regionale Gegebenheiten tiefgreifende Folgen nach sich ziehen. Dies sollen wiederum zwei kleine Beispiele zeigen. Viele afrikanische Völker kannten kein privates Bodenrecht bzw. wurde Boden von den Dorfgemeinschaften nur auf Lebzeiten vergeben und konnte nicht vererbt werden. Europäische Banken vergaben in den Kolonien Hypothekenkredite aber nur, wenn klare Eigentumsverhältnisse bzw. Katastereintragungen vorhanden waren. Globalisierung war hier eine einseitige Angelegenheit, denn sie bedeutete, dass europäische Rechtsvorstellungen zwangsweise nach Afrika exportiert wurden. Potenzielle, indigene Unternehmer wurden zugleich dramatisch benachteiligt, weil sie – anders als Europäer – keinen Zugang zu Investitionskapital erhielten.

In China bestand zweitens noch gegen Ende des 19. Jahrhunderts eine große Zahl von lokalen und regionalen Währungen nebeneinander, und diese Vielfalt zwang Kaufleute nicht nur im Fernhandel zu komplizierten Tausch- und Rechenoperationen. Bei dem Transfer von größeren Summen und vor allem im Verkehr mit Ausländern wurde die fiktive Währung des Tael verwendet, der eine Gewichtseinheit darstellte, die auf Silber berechnet wurde. Gerade im Falle der Bankengeschichte Ostasiens bestehen bisher noch ungenutzte Potenziale der Globalgeschichte. Die Gründe, warum China im 19. Jahrhundert zunehmend zum Objekt der europäischen imperialen Mächte wurde, sind vielfältig: Die ungleichen Verträge und die relative militärische Schwäche des Landes spielten eine wichtige Rolle, hinzu kam, dass die maßgeblichen Eliten zu institutionellen Reformen nicht in der Lage waren. Zu diesen wiederum gehörte, dass das chinesische Bankwesen im Vergleich zum europäischen nur rudimentär entwickelt war, sich größtenteils auf Geldwechselfaufgaben beschränkt hatte, und das Kreditwesen unterentwickelt war. Das Chinageschäft europäischer Banken zerfiel

¹⁷ Vgl. hierzu vor allem die ältere Literatur: Barth, Hochfinanz; Mommsen, Finanzimperialismus vor 1914; Owen, *Lord Cromer*; Mitchell, *Colonising Egypt*.

folglich in zwei Bestandteile. Die Transaktionen mit Europa organisierten sie selbst. Der Handel mit chinesischen Firmen, Geschäftsleuten oder Institutionen wurde fast immer über Compradoren abgewickelt, also chinesischen Partnern, die zwar formal bei der Bank angestellt waren, die ihre Transaktionen aber selbstständig und auf eigene Rechnung durchführten. Ohne diese Compradoren wäre es den Europäern schwergefallen, in dem kulturell als fremd empfundenen Land erfolgreich zu agieren. Chinesische Finanzinstitute, die in der Lage gewesen wären, komplexe multinationale Handelsfinanzierung und größere Anleiheemissionen abzuwickeln oder industrielle Investitionen zu organisieren, existierten im 19. Jahrhundert nicht. Erst 1897 wurde die erste moderne chinesische Bank gegründet, und erst in der Zwischenkriegszeit änderte sich die Lage grundlegend: Linsun Cheng spricht sogar für die Periode zwischen 1927 und 1937 von einem »golden age«, bedingt durch eine grundlegende Reformbereitschaft auf allen banktechnischen Gebieten. Die neuen Institute stellten, wenn sie erfolgreich waren, keine Kopien westlicher Firmen dar, sondern waren Hybridformen, in die in starkem Maße chinesische Geschäftsstrategien eingegangen waren.¹⁸ Globalisierung bedeutete also erstens, dass europäische Banken fast ungehindert die internationalen Finanztransaktionen Chinas nach ihren Vorstellungen gestalten konnten, dass aber zweitens zumindest in der Zwischenkriegszeit chinesische Unternehmer Teile des europäischen Modells übernahmen und für ihre eigenen Zwecke nutzbar machten. Drittens ergibt sich ein globalgeschichtlicher Ansatz, weil die Existenz einer kooperationswilligen Elite in China – wie in vielen anderen vergleichbaren Fällen – eine notwendige Voraussetzung für ökonomische Integration darstellte. Bei der Analyse dieser vermittelnden Eliten bestehen im internationalen Vergleich ungenutzte Potenziale.

Banken als Akteure der Globalisierung

Abgesehen von Einzelfällen, auf die noch zurückzukommen ist, erschlossen europäische Handelsunternehmen neue Märkte und bedienten sich bei der Finanzierung derjenigen Instrumente, die ihnen von europäischen Banken zur Verfügung gestellt wurden. Das wahrscheinlich wichtigste

¹⁸ Vgl. Cheng, *Banking in Modern China*.

Finanzprodukt, mit dem weltweite Austauschprozesse im Handel erst ermöglicht und die globale ökonomische Integration im 19. Jahrhundert vorangetrieben wurde, stellte ein unspektakuläres Stück Papier dar: der Handelswechsel, der in vielen Fällen den Rang einer eigenständigen Währung erhielt.

Zwar erregten Wechselgeschäfte in der Regel nur wenig Aufsehen, der Wechsel ermöglichte aber einer großen Zahl von Produzenten, Händlern und Fabrikanten bis hin zum Endverkäufer schnell und zuverlässig miteinander Geschäfte abzuwickeln, ohne persönlich miteinander bekannt zu sein. Zugleich ermöglichten Wechselgeschäfte eine Geschwindigkeit im internationalen Zahlungsverkehr, ohne die wiederum zahlreiche weiterführende Transaktionen gar nicht denkbar gewesen wären. Ein Schafzüchter in Australien konnte seine Wolle an einen Zwischenhändler verkaufen, dieser verschifft die Ware nach England und verkaufte sie an einen Fabrikanten, der daraus verschiedene Garne spann, und dieser Fabrikant wiederum verkaufte das Zwischenprodukt an einen Textilfabrikanten in Flandern, der Pullover für den französischen Markt herstellte. Stets ermöglichte der Wechselkredit, dass die Waren fast sofort bezahlt wurden, obwohl die entsprechende Person den Verkaufspreis noch gar nicht eingestrichen hatte, und im Idealfall realisierten alle beteiligten Personen einen Gewinn, einschließlich der lokalen oder auch überregionalen Banken, die die entsprechenden Wechsel diskontierten bzw. selbst Handel mit ihnen trieben.

Die Bedeutung des Handelswechsels ist daran zu erkennen, dass das Wechselrecht eines der ganz wenigen Bereiche in der internationalen Ökonomie darstellte, in dem vor 1914 ein bindendes multinationales Abkommen geschlossen wurde, das allerdings wegen des Ausbruchs des Ersten Weltkrieges nicht in Kraft trat.¹⁹ Banken haben stets die Vergabe von Wechselkrediten aktiv gefördert, weil diese Sparte für sie zwar nur kleine, aber dennoch konstante Gewinne bei minimalem Risiko abwarf. Zudem bot eine Ausdehnung von Wechselkrediten auch stets die Möglichkeit, neue Kunden zu gewinnen und in bisher kaum erschlossene Märkte vorzudringen. Das Beispiel dieser undramatischen Wechselgeschäfte zeigt, wie Globalisierung im Alltag funktionierte. Theoretisch würde eine quantitative und qualitative Analyse der jeweiligen Wechselkredite den idealen Weg darstellen, sowohl ökonomische Integration als auch den Grad von Globalisierung im regionalen Kontext zu analysieren. In der Praxis stehen aller-

¹⁹ Vgl. hierzu: Petersson, *Anarchie und Weltrecht*, S. 167ff.

dings einige kaum überwindliche Quellenprobleme einem derartigen methodischen Vorgehen im Wege. Zunächst gab es für die zeitgenössischen Banken keinen Grund, Wechsel nach dem Ende der jeweiligen Transaktionen zu archivieren. Zwar tauchen derartige Geschäfte in den Bilanzen auf, aber die Bilanzierungsrichtlinien waren im 19. Jahrhundert selten einheitlich bzw. sehr pauschal, das heißt der heutige Betrachter muss mit Daten arbeiten, die bereits damals nach Kriterien aggregiert worden sind, die heute nicht mehr bekannt bzw. nachvollziehbar sind. Ferner sind die Angaben zu generell, als dass qualitative Schlüsse auf einzelne Warengruppen oder einzelne Transaktionen in spezifischen Regionen möglich wären. Damit lässt sich der Schluss ziehen, dass die enorm ansteigende Zahl von Wechselgeschäften im 19. Jahrhundert klare Hinweise auf eine wachsende Integration der Weltwirtschaft bietet, an der die international tätigen europäischen Banken einen zentralen Anteil hatten. Der genaue quantitative Zusammenhang zwischen globaler Kooperation und regionalen Entwicklungen, der mit Sicherheit in diesem Bereich der Handelsfinanzierung eine zentrale Rolle gespielt hat, lässt sich auf diese Weise leider nicht analysieren.

Ein weiterer Indikator, mit dem theoretisch weitgehende Rückschlüsse auf Tendenzen der Globalisierung bzw. der ökonomischen globalen Integration möglich sind, stellt der Kapitalexport vorwiegend der europäischen Industriestaaten dar. Die ältere Forschung hat mehrfach und mit erheblichem theoretischen und methodischen Aufwand versucht, präzise Zahlen zum Kapitalexport zu erstellen.²⁰ Diese Tabellen sind suggestiv und erlauben scheinbar auch Rückschlüsse auf globale Integration, doch wirft der konkrete Umgang mit dem Material erhebliche und grundsätzliche Probleme auf, weil versucht wird, komplizierte multinationale Kapitalbewegungen in einem nationalstaatlichen Rahmen zu deuten. Dies hing teilweise damit zusammen, dass nicht nur viele Staatsanleihen, sondern auch die Emission von industriellen Anleihen (zum Beispiel Eisenbahnpapieren oder Hafenbauten) politische Probleme bzw. Weiterungen nach sich zogen und deshalb die europäische Diplomatie beschäftigten. Diese verwendete bei ihren Rangeleien um Einfluss wiederum nationale Interpretationsmuster, die auf diesem Umweg auch in die Geschichtsschreibung eingingen. Speziell in Deutschland kam hinzu, dass die lange Zeit einflussreiche histo-

²⁰ Vgl. zum Beispiel Feis, *Europe. The World's Banker 1870–1914*; ähnliche Probleme ergeben sich aus der methodisch grundsoliden Studie: Schaefer, *Deutsche Portfolioinvestitionen im Ausland 1870–1914*.

rische Schule der Nationalökonomie nationalen Interpretationen von ökonomischen Systemen deutlich Vorschub geleistet hat. Darüber hinaus sind die Quellen, die zur Analyse von Finanzbewegungen unverzichtbar sind, häufig von nationalen Behörden oder nationalen statistischen Ämtern erhoben worden, und damit ist eine Vor-Interpretation gegeben, die im Bereich des Handels der Realität nahe kam, derjenigen im Bankwesen aber nicht annähernd entsprach.

Alle staatlichen Versuche, das Bankwesen in Europa in den zwei Dekaden vor 1914 stärker als zuvor zu nationalisieren, sind in den industriellen Ländern fehlgeschlagen. Dies lässt sich leicht an zwei Beispielen aus Deutschland zeigen. Als erstens im Jahre 1896 – gegen den massiven Widerstand der deutschen Banken – nach der Reichstags-Enquete Warenermüßgeschäfte an deutschen Börsen faktisch verboten wurden, wanderte die zuvor lebendige Spekulation innerhalb weniger Tage einfach von Berlin in das liberalere London ab. Damit entzog sie sich dem Zugriff der deutschen Regierung und befand sich nun auch näher an den Entscheidungszentren des Weltmarktes. Zweitens stießen in den 1890er-Jahren Goldgeschäfte mit den Burenrepubliken bei deutschen Investoren auf erhebliches Interesse. Die damit verbundenen Transaktionen wickelten die deutschen Banken aber fast vollständig über den Londoner Markt ab, weil die britischen Gesetze, die den Goldhandel regelten, deutlich liberaler waren als diejenigen im Deutschen Reich. Deshalb tauchen Transaktionen, die diese Sparte betreffen, in keiner deutschen zeitgenössischen Statistik auf, wurden aber in London als – im weitesten Sinne – britische Börsenaktivitäten verbucht. Andere Beispiele, bei denen Nationalstaaten vergeblich versuchten, die finanziellen Aktivitäten ihrer Untertanen zu lenken oder zu kontrollieren, sind gerade im Bereich von Emissionen leicht zu finden. Bankaktivitäten ließen sich lediglich indirekt steuern, zum Beispiel über Zölle, Protektionismus oder künstliche Handelsbarrieren.

Ich habe schon an anderer Stelle darauf verwiesen, dass es unmöglich sein dürfte, den europäischen Kapitalexpert vor 1914 quantitativ präzise zu bestimmen, zumindest in dem Bereich der Portfolio-Investitionen. Bei den Direktinvestitionen bestehen wahrscheinlich einige bis heute nicht wirklich genutzte Möglichkeiten. Es lässt sich lediglich feststellen, dass eine Anleihe an bestimmten Börsen emittiert und verkauft worden ist, aber dieser Verkauf lässt keine Rückschlüsse auf die Herkunft des Kapitals zu, weil Wertpapiere aller Art stets auch direkt über Banken gehandelt wurden. Obwohl der Handel mit deutschen Emissionen an der Börse in Paris offiziell verbo-

ten war, haben französische Anleger stets im großen Stil auch deutsche Papiere gekauft, wenn sie sich Gewinne davon versprachen.²¹ Auch ist der Begriff Kapitalexport irreführend. In den seltensten Fällen wurde Kapital wirklich exportiert, das heißt real in das Nehmerland transferiert, sondern es wurde vom »Importland« entweder für die Rückzahlung von Schulden genutzt, das heißt es blieb in der Metropole, oder es wurden davon Investitions- oder Konsumgüter gekauft, wobei die Palette von Eisenbahnschienen über Rüstungsmaterialien bis hin zu Luxuswaren für korrupte Eliten reichen konnte. In allen diesen Fällen blieb das »exportierte« Kapital im Lande, diente aber zur Förderung eines Warenexportes, der zunächst der jeweiligen heimischen Industrie zugutekam. Die Verschuldung des Nehmerlandes blieb allerdings eine Realität, aus der Abhängigkeiten entstanden, die im Extremfall bis hin zu imperialistischer Kontrolle gehen konnten.

Die Stärke eines Industriestandortes allein sagt allerdings nichts über die Intensität seiner Verflechtungen aus, die asymmetrische Strukturen haben konnten. Die sehr hohen Produktionszahlen beispielsweise der US-Schwerindustrie täuschen darüber hinweg, dass diese Branche kaum auf den Weltmärkten agierte, weil der gesamte Output vom rapide wachsenden Binnenmarkt absorbiert wurde. Daraus folgt, dass die großen amerikanischen Stahl und Eisenbahnmagnaten, Harriman, Stillman, Carnegie etc., in den USA über eine enorme ökonomische und politische Macht verfügten, ihre Firmen aber trotz vieler Geschäftskontakte gerade nicht eng mit dem Rest der Welt verflochten waren. Dies galt vor 1914 sogar für das vielleicht wichtigste amerikanische Bankhaus der Morgans.²² Als einzige Ausnahme kann die Standard Oil Rockefellers vor ihrer Zerschlagung angeführt werden, die in der rapide wachsenden Ölbranche ein echtes Weltmonopol erreicht hatte. Anders und um einiges »globaler« sieht die Finanzbranche der USA aus (west-)europäischer Perspektive aus. Für europäische Finanziere stellten die USA einen zwar hoch riskanten, zugleich aber stets vielversprechenden und potenziell gewinnbringenden Markt dar. Dies ist ersichtlich an den hohen Zahlen von US-amerikanischen Emissionen an europäischen Börsen, aber auch an gescheiterten Großprojekten europäischer Banken, wie zum Beispiel dem verlustreichen Engagement der Deutschen Bank bei der Northern Pacific Railroad.²³

21 Barth, *Die Deutsche Bank und die Bagdadbahn seit 1888*.

22 Vgl. Strouse, *Morgan*.

23 Hierzu: Seidenzahl, *100 Jahre Deutsche Bank*.

Zu Beginn des 19. Jahrhunderts stellte die Emission nichteuropäischer Wertpapiere an europäischen Börsen eine seltene Ausnahme dar, und eine Anleihe des unabhängigen Staates Haiti konnte nur zu einem ruinösen Ausgabekurs platziert werden. Seit den 1860er-Jahren nahm die Zahl der »exotischen« Wertpapiere erheblich zu, und um 1900 waren theoretisch Anleihen jedes Staates, den es auf der Welt gab, frei verfügbar. Allerdings war den meisten Anlegern bewusst, dass der Kauf einer französischen Staatsanleihe ein ziemlich sicheres Geschäft war, der Kauf einer Eisenbahnanleihe des Staates Venezuela hingegen – modern gesprochen – Risikokapital erforderte.

Mehrere weitere Wege sind möglich, um sich der Tätigkeit von Banken und Finanzinstituten mit Bezug auf die Schaffung globaler Strukturen zu nähern, deren Entstehung keineswegs widerspruchsfrei ablaufen musste. Das späte 19. Jahrhundert zeigt, dass die wachsende internationale Integration, das heißt in diesem Falle die finanzielle Globalisierung, nicht mit einer institutionellen Angleichung oder Egalisierung im Bankwesen Hand in Hand ging. Im Gegenteil, das britische bzw. angelsächsische einerseits und das zentraleuropäische Bankwesen andererseits entwickelten sich in unterschiedliche Richtungen, obwohl beide mit sehr ähnlichen Herausforderungen konfrontiert wurden. In Großbritannien diversifizierte sich Banken weiterhin, und Rothschild wurde zumindest terminologisch keineswegs als »banker«, sondern eher als »merchant« bzw. »merchant banker« angesehen. Neben den *merchant bankers* entwickelten sich Firmen, die sich auf industrielle bzw. agrarische Investitionen spezialisierten oder die primär Spareinlagen verwalteten, das heißt die institutionelle Vielfalt nahm eher zu als ab.²⁴ Gegenüber den aufstrebenden Aktienbanken verloren einige der traditionellen jüdischen Privatbanken in Mitteleuropa zwar an Gewicht, das bedeutete aber nicht, dass ihre Bedeutung insgesamt nennenswert zurückgegangen wäre. Kurz vor dem Ausbruch des Ersten Weltkrieges herrschten die Rothschilds über ein weltweit operierendes Imperium, das unzweifelhaft global agierte und dessen Konturen bisher nur in Ansätzen deutlich sind.²⁵ Demgegenüber war das US-Banksystem im Vergleich mit Europa – mit den bekannten Ausnahmen wie den Morgans – insgesamt regionaler orientiert. Die meisten dieser Banken waren viel kapitalschwächer, und nur eine kleine Zahl von ihnen war in der Lage, selbstständig im internationalen Raum zu agieren. Dies zeigte sich an der großen Zahl von Zusammen-

²⁴ Vgl. für den deutschen Fall Dahlem, *Die Professionalisierung des Bankbetriebs*.

²⁵ Vgl. bes. Ferguson, *The World's Banker*, S. 939–967.

brüchen in der Großen Depression. Spätestens seit 1931 wurde durch den *Glass-Steagall Act* auch in den USA das Investmentbanking institutionell strikt von den übrigen Bankgeschäften abgespalten. In Frankreich bzw. dann vor allem in Deutschland entwickelte sich seit den 1860er- bzw. 1870er-Jahren hingegen das neuartige System der Universalbanken, die sehr erfolgreich jede Art von Bankgeschäft übernahmen. Die jeweiligen nationalen Antworten, die auf die Herausforderung einer Globalisierung der Märkte gefunden wurden, waren juristisch und institutionell recht unterschiedlich, bewährten sich aber in der jeweiligen Alltagspraxis.

Eine weitere Möglichkeit, den Grad globaler finanzieller Vernetzungen abzuschätzen, besteht in der Analyse von Krisen. Die Darstellung langer Konjunkturphasen ist deutlich schwieriger als die von Zusammenbrüchen, weil sich erst in der Krise das Skelett einer Wirtschaftsordnung in reiner Form zeigt und zugleich seine Belastungsfähigkeit getestet wird. Deshalb lässt sich an Wirtschaftskrisen, Finanzskandalen und Staatsbankrotten das Maß der globalen Integration und gleichzeitig auch ihrer Grenzen ablesen. Gerade für das 19. Jahrhundert können zahlreiche dieser negativen Ereignisse in zwei unterschiedlichen Narrativen dargestellt werden, die sich keineswegs konträr gegenüberstehen, sondern aus den unterschiedlichen Erkenntnisinteressen des jeweiligen Betrachters resultieren. Einerseits kann die globale Dimension hervorgehoben werden. Eine solche Darstellung, die etwa für die Krise in Zentraleuropa von 1873 noch nicht existiert, würde der Frage nachgehen, ob und inwieweit der Crash in Wien die Investitionstätigkeit britischer Firmen in Indien und Südamerika beeinflusste, amerikanische Händler im Pazifikraum berührte oder südafrikanische Rinderzüchter zu verändertem Marktverhalten zwangen. Demgegenüber steht ein zweites Narrativ, das die globale Bedeutung dieser Krise eher niedrig ansetzt und betont, dass der Grad der ökonomischen Integration in den 1870er-Jahren im Vergleich zu den kommenden Jahrzehnten nicht besonders hoch war. Das Platzen der Spekulationsblasen in Wien und in Berlin hatte erhebliche mittel- und langfristige Wirkungen auf die Wirtschafts- und Sozialstrukturen in Zentral- und in Nordeuropa. Die globale Bedeutung der Krise war aber gering, vergleicht man sie mit den Folgen von 1929 oder von 2008, eben weil die Vernetzung der Weltwirtschaft bei weitem nicht die gleiche Dichte aufwies.²⁶

²⁶ Vgl. Conrad, *Globalgeschichte*, S. 12.

Ähnliche Interpretationen sind auch bei weiteren Finanzskandalen möglich. Der Panamaskandal traf das kleinanlegende Pariser Börsenpublikum: Einerseits zeigt diese Krise, wie eng Großprojekte in Zentralamerika mit europäischen Investoren verknüpft waren, andererseits waren die Folgen weitgehend auf Frankreich beschränkt, und die Zahl der britischen, deutschen oder gar osteuropäischen Spekulanten, die ihr Geld verloren, war begrenzt. Der Staatsbankrott des Osmanischen Reiches nach dem verlorenen Krieg gegen Russland nach 1876 erschütterte ebenfalls die europäischen Finanzmärkte, doch gab es auch hier gewichtige regionale Unterschiede. Vor allem britische und wiederum französische Investoren verloren ihr Kapital, der Zusammenbruch hatte auch Rückwirkungen auf die Börse in Wien, während die übrigen nordeuropäischen Märkte nur gering getroffen wurden. Mit ähnlichen Kategorien können weitere Finanzkrisen des 19. Jahrhunderts betrachtet werden, wie zum Beispiel die Krise der Suez-Kanal-Gesellschaft, die Baring-Krise von 1890 oder die Venezuela-Krise, die immerhin eine militärische Intervention mehrerer europäischer Großmächte provozierte.

Weitere Beispiele zeigen, wie alternative Narrative sich nicht aus den Fakten selbst, sondern aus der Perspektive des Betrachters ergeben. Hieran ist auch erkennbar, dass die Geschichte der Globalisierung nicht identisch ist mit der Globalgeschichte. Dieses Problem lässt sich am Beispiel des A. Schaffhausen'schen Bankvereins zeigen, zu dem bis heute keine Monografie vorliegt. Vor 1914 gehörte diese Firma, deren Sitz sich in Köln befand, zu den sechs größten deutschen Banken, war aber kaum auf eigene Faust international tätig, sondern hatte sich darauf spezialisiert, die deutsche Schwerindustrie vor allem im Ruhrgebiet und im rheinisch-westfälischen Industrievier zu finanzieren. Hier verfügte die Firma über eine unangefochtene Expertise, die man mit den oben genannten Narrativen fassen kann: Einerseits handelte es sich gerade nicht um eine Bank, die mit der Kategorie des Globalen analysiert werden kann, sondern um ein hoch spezialisiertes Finanzinstitut, das auf einem branchenspezifisch und regional begrenzten Feld tätig war. Andererseits ist es aber kaum möglich, die Geschichte der deutschen Schwerindustrie ausschließlich im nationalen Rahmen zu schreiben, weil deren Aufstieg vor dem Ersten Weltkrieg ohne ihre starke Exportorientierung nicht denkbar gewesen wäre. In welcher Weise nun die Geschichte dieser Bank betrachtet wird, hängt im Wesentlichen vom Erkenntnisinteresse des Betrachters ab. Legitim ist sowohl eine reine Regionalstudie als auch eine Darstellung, die zeigt, wie sich die deut-

sche Schwerindustrie mit ihren jeweiligen lokalen Bankkontakten in den zunehmend globalen Exportmärkten positionierte.²⁷

De-Globalisierung des Finanzwesens in der Zwischenkriegszeit?

Nach dem Ersten Weltkrieg waren die großen gewachsenen globalen Netzwerke der Banken weitgehend zerstört worden und konnten nach 1918 nur in Teilen wieder hergestellt werden. Vor dem Hintergrund der verheerenden ökonomischen Folgen, die der Erste Weltkrieg nach sich zog, stellt die Wirtschaftskrise von 1929 eigentlich ein Paradox dar. Auf der einen Seite wird in der Literatur häufig betont, dass nach 1914 bzw. nach 1918 eine De-Globalisierung der Weltökonomie stattfand, und es in den 1920er-Jahren nicht gelang, an die Erfolge der Vorkriegszeit anzuknüpfen. Zugleich aber war die Weltwirtschaft global so weit verflochten, dass eine für sich gesehen keineswegs dramatische Börsenkrise in New York ausreichte, um die gesamte Weltwirtschaft in den Abgrund zu ziehen. Ian Clark betont deshalb, dass trotz aller Friktionen in den 1920er-Jahren wieder ein international eng verbundenes Finanzsystem entstanden sei, denn die Härte, mit der die Krise alle Staaten traf, spreche für enge globale Zusammenhänge.²⁸ Die These der Ent-Globalisierung bedarf deshalb einer präzisen Analyse, die mehrere unterschiedliche Bereiche berührt.

Erstens ist die häufig zitierte These, dass nach dem Ersten Weltkrieg New York zum neuen Zentrum der Finanzwelt wurde, nur eingeschränkt korrekt. Die starke Stellung Londons hatte unter anderem darauf beruht, dass Großbritannien weltweit der größte Exporteur von Kapital gewesen war und dass die Erträge dieser Exporte in Rezessionen die britische Zahlungsbilanz stabilisiert hatten. Dadurch hatte wiederum die Bank of England eine internationale Führungsrolle einnehmen können.²⁹ Dieser Bereich fiel nach 1918 fort, da in Europa kein Kapital für Exportzwecke

27 Beide Ansätze werden integriert bei: von Wiczlinski, *Im Zeichen der Weltwirtschaft*. Ein ähnlicher Ansatz, der von der regionalen Perspektive ausgeht, die wachsende Integration der Weltmärkte aber im Blick hat und das Projekt einer produktzentrierten Interaktionsgeschichte verfolgt, bei: Rischbieter, *Mikro-Ökonomie der Globalisierung*.

28 Vgl. Clark, *Globalization and Fragmentation*, S. 92.

29 Vgl. Ritschl, *International Capital Movements and the Onset of the Great Depression*, S. 1.

mehr verfügbar war, und die USA nach dem Ersten Weltkrieg zum Gläubiger der meisten europäischen Staaten geworden war. Allerdings bedeutete dies nicht, dass London als Finanzplatz an Bedeutung verlor. Cassis betont, dass London auch nach 1918 gegenüber New York mehrere Trümpfe in der Hand gehalten habe. In der internationalen Handelsfinanzierung hielt London mühelos den Spitzenplatz, hinzu kam der neue internationale Devisenhandel. Ab der Mitte der 1920er-Jahre stieg auch das Geschäft mit Auslandsanleihen wieder an, die vor allem von den Dominions und von deutschen Großkonzernen nachgefragt wurden.³⁰ Allerdings war das politische Druckpotenzial, das von Großbritannien ausging, nach 1918 deutlich geringer als in der Vorkriegszeit.

Deshalb wäre es *zweitens* falsch anzunehmen, dass die USA Großbritannien als Drehscheibe der Weltfinanz einfach abgelöst hätten. Dennoch ergab sich eine grundsätzliche Neuorientierung, die durch die europäische Kapitalknappheit erzwungen wurde. Der Erste Weltkrieg beendete den hohen Kapitalexport der Dekaden vor 1914, der von Banken und Exportfirmen aus Großbritannien, Frankreich und – in geringerem Maße – dem Deutschen Reich getragen worden war, unwiderruflich, während gleichzeitig die USA nicht als neuer Finanzier für die Welt auftreten konnten. Die US-amerikanischen Banken dominierten nun die nordatlantischen Staatsemissionen, nicht aber die globalen, deren Zahl und Volumen drastisch zurückging. Wegen der hohen Binnennachfrage, die der rapide wachsende Massenkonsum der 1920er-Jahre in den USA mit sich brachte, waren amerikanische Banken auch nur mäßig daran interessiert, als globale Akteure tätig zu werden. Ferner wurden durch den gut erforschten Kreislauf der Kriegsschulden und Reparationen künstlich neue nordatlantische Zahlungsströme geschaffen, denen keine entsprechenden Warenbewegungen gegenüberstanden und die einer Re-Globalisierung der Weltwirtschaft diametral entgegenstanden. Dies hat die Krise von 1929 nicht verursacht, aber es hat dazu beigetragen, dass eine Normalisierung erschwert bzw. hinausgeschoben wurde.

Drittens fand im Ersten Weltkrieg keine Ent-Globalisierung, sondern eher eine Ent-Europäisierung vieler globaler Handelswege statt. Dies kam aus europäischer Perspektive einem Verlust gleich, hatte aber – eben wenn die globale Perspektive betrachtet wird – nur geringe Effekte auf den Welthandel insgesamt. Während der gesamten 1920er-Jahre ist ein relativer

³⁰ Vgl. Cassis, *Metropolen*, S. 235, 237f. und 244.

Rückzug des britischen Handels und der Finanzwelt von den globalen Märkten zugunsten des Empires zu erkennen. Einige Zahlen können den relativen Bedeutungsverlust Europas illustrieren, der aber gerade nicht mit einer Ent-Globalisierung zusammenfiel. 1913 hatte der deutsche Anteil am Welthandel 13,1 Prozent betragen (Frankreich: 7,2 Prozent), 1929 betrug er 9,8 Prozent (Frankreich 6,0 Prozent). 1913 hatte Gesamteuropa 57,6 Prozent der industriellen Weltproduktion gefertigt, diese Ziffer sank bis 1928 auf 47 Prozent.³¹ Handelsfirmen aus der Schweiz, Argentinien, Indien, Japan und den USA dehnten ihre Geschäftsbereiche deutlich aus. Für sie bedeutete die frühe Zwischenkriegszeit eine Periode der beschleunigten ökonomischen Entwicklung auf Kosten der Europäer.³²

Viertens zeichnete sich der Ausfall wichtiger, zuvor zumindest teilweise integrierter Märkte zugunsten von abgeschotteten regionalen Wirtschaftsräumen, die charakteristisch für die 1930er-Jahre wurden, bereits ab. Den wichtigsten Fall stellte Russland nach dem Ende des Bürgerkrieges dar, weil die Bolschewiki kein Interesse daran zeigten, an die zuvor engen Finanz- und Handelsbeziehungen anzuknüpfen, sondern versuchten, stattdessen einen weitgehend autarken Wirtschaftsraum aufzubauen. Weitere Verschiebungen und Veränderungen, die durch den Ersten Weltkrieg und seine Folgen stimuliert wurden, konnten dramatische oder weitreichende Folgen für einzelne Regionen haben, spielten für eine Neudefinition der globalen Finanzmärkte aber noch keine Rolle. Hierzu gehörte der fast vollständige Bedeutungsverlust Berlins als internationaler Finanzplatz oder der Aufstieg der neutralen Schweiz für internationale Transaktionen aller Art, der vor dem Ersten Weltkrieg schon begonnen hatte. Ähnliches dürfte auch für Amsterdam, einen traditionell bedeutenden Finanzplatz, gelten, der unmittelbar nach dem Ersten Weltkrieg sehr wichtig auch für die Finanzierung und internationale Kapitalbeschaffung deutscher Firmen wurde.

Während ein direkter Zusammenhang zwischen dem ersten Goldstandard und der finanziellen Globalisierung vor 1914 eindeutig nachweisbar ist, gilt das nicht für den kurzlebigen Gold-Devisenstandard der Zwischenkriegszeit. Als seit der Mitte der 1920er-Jahre mehrere Industriestaaten einen aufgeweichten Goldstandard wieder einführten, hofften die maßgeblichen Akteure, an die erfolgreiche Periode vor dem Krieg anknüpfen zu können. Der Vorkriegsstandard und seine Funktionsweise wurden dabei

³¹ Vgl. Mai, *Europa 1918–1939*, S. 58.

³² Vgl. Dejung/Petersson, Introduction, S. 13f.

genau analysiert, nicht aber die spezifischen Rahmenbedingungen der 1890er-Jahre, die seinen Erfolg erst ermöglicht hatten.³³ Ferner wurde die traditionelle Flexibilität der Arbeits- und Warenmärkte nicht wiederhergestellt, und dem neuen System fehlte Glaubwürdigkeit.³⁴ Der Goldstandard traf in den 1920er-Jahren nicht auf eine robuste, sich in einem selbst tragenden Aufschwung befindliche Weltwirtschaft, sondern auf teilweise stagnierende Ökonomien, die zudem in vielen Teilen der Welt die Kriegsfolgen noch nicht überwunden hatten. Zudem war der Standard zumindest auf ein gewisses Maß an Freihandel und vor allem auf uneingeschränkt transparente Finanzmärkte in den Metropolen angewiesen. Die Attraktivität des Goldstandards bestand aber für die Zeitgenossen darin, dass er scheinbar ein Element von internationaler bzw. globaler Ordnung schuf. Ende 1928 waren wieder 31 Länder eingebunden.³⁵

Alle Industriestaaten versuchten aber gleichzeitig, ihre nationalen Wirtschaftsräume in unterschiedlichem Maße gegen ausländische Konkurrenten zu schützen. Da außerdem ihre internationale Wettbewerbsfähigkeit gesunken und das Preisniveau gestiegen war, hätten sie ihre Währungen zu einem sehr viel niedrigeren Kurs als vor dem Krieg an das Gold binden müssen, konnten dies aber aus politischen Gründen nicht umsetzen.³⁶ Barry Eichengreen hat in seiner präzisen Analyse gezeigt, dass der zweite Goldstandard maßgeblich für die Härte mitverantwortlich war, mit der die Krise nach 1929 die Weltmärkte traf.³⁷ Auch Milton Friedman und andere Autoren haben die festen Wechselkurse, die sich aus dem Standard ergaben, dafür verantwortlich gemacht, dass sich die Depression so schnell von den USA auf den Rest der Welt ausbreiten konnte.³⁸

Fraglich ist, ob man beim dritten Goldstandard, dessen prinzipielle Einführung 1944 in Bretton Woods vereinbart wurde, von einem Schritt hin zur Globalisierung sprechen kann. Die Intention bestand sicherlich darin, nach den Zerstörungen des Zweiten Weltkrieges wieder ein intaktes System des Welthandels aufzubauen, doch blieb die stabilisierende Wirkung des Standards weitgehend auf die sogenannte westliche Welt beschränkt. Er hat sicherlich die Integration und den Wiederaufbau der westeuropäi-

33 Vgl. Bryan, *The Gold Standard at the Turn of the Twentieth Century*.

34 Vgl. Barry/Eichengreen, *Globalizing Capital*, S. 44.

35 Vgl. James, *End of Globalization*, S. 35 und 40.

36 Vgl. Pressler, *Die erste Weltwirtschaftskrise*, S. 43ff.

37 Vgl. Eichengreen, *Golden Fetters*.

38 Vgl. Morys, *The Disintegration of the Gold Standard during the Great Depression – Déjà Vu for the Eurozone?*, S. 170.

schen Länder stark gefördert, von globalen Effekten zu sprechen ginge allerdings zu weit. Bereits Ende der 1960er-Jahre, lange bevor die nächste Welle der Globalisierung begann, war der Standard aus mehreren Gründen bereits an seinem Ende angelangt. Seit seiner formellen Aufgabe existiert kein institutionelles Weltwährungssystem mehr, stattdessen sind regionale Wirtschaftszonen wie der Euroraum entstanden. Als Fazit lässt sich deshalb ein sehr enger Zusammenhang zwischen Goldstandard und finanzieller Globalisierung vor 1914 konstatieren, während in der Welle nach 1990 ein derartiger oder auch ein vergleichbarer Zusammenhang nicht bestand.

Kein Zweifel besteht darin, dass 1929 und die folgende Große Depression mit ihren verheerenden Folgen ein globales Ereignis war, durch das die gesamte Weltwirtschaft in den Abgrund gerissen wurde. Erst in den 1930er-Jahren ist eine eindeutige Ent-Globalisierung im internationalen Bankwesen nachweisbar, sichtbar in der Entstehung neuer regionaler Währungsräume, dem Zusammenbruch des Welthandels und der großen Zahl von bilateralen Clearingabkommen, dem ökonomischen Rückzug der Kolonialmächte auf ihre Imperien und den wachsenden staatlichen Regelungen gegen den freien Kapitalverkehr, verbunden mit der rapiden Nationalisierung des Kapitals. Den entscheidenden Einschnitt markiert hier die gescheiterte Konferenz von London 1934, weil sichtbar wurde, dass keine Regierung bereit war, das kurzfristige eigene nationale Interesse zugunsten von mittel- und langfristigen internationalen Strategien zurückzustellen. Banken und Bankiers hatten zu diesem Zeitpunkt meistens ihre ehemalige globale ökonomische Bedeutung und auch ihren Einfluss auf die Politik bereits verloren.

Die erste und die dritte Phase der finanziellen Globalisierung – Ansätze zu einem Vergleich

Aus heutiger Perspektive gab es in der Bankwirtschaft drei große Wellen der Globalisierung. Eine erste setzte zwischen den 1880er- und 1890er-Jahren ein und endete abrupt mit dem Ausbruch des Ersten Weltkrieges. Die zweite Welle zwischen dem Ende des Krieges und der Großen Depression der 1930er-Jahre ist durch den vergeblichen und unzulänglichen Versuch gekennzeichnet, an die Vorkriegszeit anzuknüpfen. Aus europäischer Perspektive gingen wichtige Märkte verloren, doch macht es wenig

Sinn, hier bereits von einer De-Globalisierung zu sprechen, weil Märkte und Handelswege weiter bestanden, nun aber zunehmend von nichteuropäischen Akteuren dominiert wurden. In den 1930er-Jahren folgte dann der Zusammenbruch der globalen Finanzstrukturen mit katastrophalen ökonomischen und politischen Folgen. Eine dritte Welle der Globalisierung setzte in den 1980er-Jahren ein und charakterisierte die folgenden zwei Dekaden, ungefähr bis zur Lehman-Krise von 2008. Selbstverständlich ist eine umfassende historische Analyse dieser dritten Phase noch nicht abschließend möglich, und auch diejenigen zum Teil sehr weit reichenden Maßnahmen, die als Reaktion auf 2008 ergriffen wurden, entziehen sich noch einer seriösen historischen Bewertung. Dennoch können einige vorläufige und vorsichtige Schlüsse aus einem Vergleich vor allem zwischen der ersten und der dritten Phase gezogen werden.

Erstens bestanden grundlegende Unterschiede im jeweiligen Währungssystem. Die erste Phase der Globalisierung wurde entscheidend vorangetrieben, weil faktisch mit dem Goldstandard eine einheitliche Basis für die Währungen der großen Industriestaaten bestand, durch den – ohne dass dies in internationalen Verträgen festgelegt worden war –, feste Wechselkurse existierten. Dieser Aspekt fehlte später fast vollständig, doch stellte die Existenz von unterschiedlichen Währungsräumen seit den 1990er-Jahren kein Hindernis für die rapide Integration der Finanzmärkte dar.

Zweitens bestand eine Gemeinsamkeit zwischen beiden Wellen, weil in beiden Fällen eine Revolution im Kommunikationssektor vorausging bzw. parallel zu ihnen verlief. Die Folgen dieser einschneidenden Neuerungen für den Finanzsektor waren aber nur eingeschränkt vergleichbar. Im 19. Jahrhundert ermöglichten die neuen Medien eine rapide Beschleunigung der Kommunikation. Dadurch wurde der Zugang zu Finanzprodukten deutlich erleichtert, die sich in Europa und anderswo bewährt hatten. Grundsätzlich neue Finanzinstrumente sind in dieser Periode nur selten geschaffen worden, eher wurden die bestehenden ausgedehnt und verfeinert. Handelswechsel, Staatsanleihen, Obligationen oder Direktinvestitionen in Firmen waren keine Neuerungen des 19. Jahrhunderts, sondern altbewährte Produkte, die von kreativen Bankiers den entsprechenden regionalen oder zeitlichen Bedingungen jeweils angepasst wurden. Dies sah in der dritten Welle der Globalisierung ganz anders aus, weil multinational tätige Banken seit den späten 1990er-Jahren permanent neue Produkte kreierten, die zum Teil bewusst für den Käufer undurchschaubar gestaltet wurden und deren konkreter Nutzen zweifelhaft war. Virtuelle Märkte, auf

denen Fondsgesellschaften tätig waren, die in einigen Bereichen die Funktion von nicht kontrollierbaren Schattenbanken übernahmen, hat es im 19. Jahrhundert nicht gegeben.

Drittens bestanden frappierende Unterschiede in der räumlichen Dimension. Seit dem späten 19. Jahrhundert fanden erhebliche Kapitalflüsse von den reichen in die ärmeren Regionen im Süden statt, sodass auf diese Weise das Wirtschaftswachstum an der sogenannten Peripherie angekurbelt wurde. Unklar ist, warum diese finanzielle Integration heute nicht im vergleichbaren Maße stattfindet und stattfand, obwohl beispielsweise in Indien zeitweise sehr viel höhere Renditen als in den USA erzielt werden konnten und können. Als möglicher Grund hierfür ist genannt worden, dass in den europäischen Kolonien eine höhere Investitionssicherheit gegeben war als in einigen der heutigen unabhängigen Staaten. Auch ist argumentiert worden, die Entwicklung von Finanzmärkten hänge entscheidend davon ab, dass die Gläubiger durch Rechtssysteme geschützt sind.³⁹ Allerdings haben Barry Eichengreen und David Leblang in einer langfristig angelegten Studie für die Jahre von 1880 bis 1997 festgestellt, dass es entgegen den vorherrschenden theoretischen Annahmen keinen Zusammenhang zwischen der Offenheit einer Volkswirtschaft für internationales Kapital und der Wachstumsrate gibt.⁴⁰

Ein Grund für die Armut in der weniger entwickelten Welt stellt der Mangel an Investitionskapital dar. Dieser Umstand fällt auch deshalb auf, weil seit dem Ende der 1980er-Jahre kontinuierlich formelle Barrieren abgebaut wurden, die den freien Kapitalfluss verhinderten. Schularick zufolge wurde vor 1914 fast die Hälfte der gesamten Auslandsinvestitionen in weniger entwickelten Weltregionen investiert, nach 1990 waren es nur etwa zehn Prozent. In der Vermittlung von Kapitalien zwischen entwickelten und weniger entwickelten Ländern war der globale Kapitalmarkt im ausgehenden 19. Jahrhundert somit um ein Vielfaches effektiver als am Ende des 20. Jahrhunderts.⁴¹ Besonders deutlich wird dieser Umstand im Bereich der weltweiten Portfolioinvestitionen: 1913 waren deutlich über 40 Prozent in weniger entwickelten Volkswirtschaften angelegt, im Jahre 2000 waren es nur sechs Prozent. Schularick ist mit Vorsicht bemüht, aus diesem Faktum politische Folgerungen zu vermeiden, die sich dennoch aufdrängen. Eine mögliche Konsequenz seiner These könnte darin bestehen, dass diese

39 Vgl. Schularick, *Finanzielle Globalisierung*, S. 9f. und 14.

40 Vgl. Eichengreen/Leblang, *Capital Account Liberalization and Growth*.

41 Vgl. Schularick, *Finanzielle Globalisierung*, S. 1ff., 18f. und 22f.

Investitions- und Rechtssicherheit maßgeblich auf dem europäischen Imperialismus und auf der militärischen Überlegenheit der britischen Flotte basierte, die jederzeit weltweit die Einhaltung liberaler Normen im britischen Sinne einfordern bzw. erzwingen konnte. Dies wäre ein bemerkenswerter globalgeschichtlicher Befund, der auch eine neue Sichtweise auf den Imperialismus des 19. Jahrhunderts ermöglichen würde.

Historiker sind ohnehin gewohnt, moralische Urteile zunächst zurückzustellen: Finanzielle Globalisierung ist für sich gesehen weder besonders positiv noch grundsätzlich verwerflich. Sie hat stets Gewinner und Verlierer produziert. Niemand wird heute den Imperialismus und den Kolonialismus des 19. Jahrhunderts lobpreisen, weil sie die Welt ökonomisch globaler als zuvor gemacht haben. Es scheint aber unumgänglich zu sein, die europäische Expansion mit allen ihren negativen Konsequenzen für die außereuropäische Welt als untrennbaren Bestandteil der ökonomischen Globalisierung anzusehen. In dieser Sichtweise ergeben sich zahlreiche, bisher weitgehend ungenutzte mögliche Perspektiven der Forschung für das Schreiben von globaler Geschichte, die über die Geschichte des Bankwesens deutlich hinausgehen.

Literatur

- Arps, Ludwig, *Auf sicheren Pfeilern. Deutsche Versicherungswirtschaft vor 1914*, Göttingen 1965.
- Barth, Boris, *Die deutsche Hochfinanz und die Imperialismen. Banken und Außenpolitik vor 1914*, Stuttgart 1995.
- ders., »Die Deutsche Bank und die Bagdadbahn seit 1888. Internationale Finanzbeziehungen in der Ära des Imperialismus«, in: Institut für Bankhistorische Forschung (Hg.), *Weichenstellungen der Banken- und Finanzgeschichte*, erscheint 2014.
- Borchardt, Knut, »Globalisierung in historischer Perspektive«, *Sitzungsberichte der Bayerischen Akademie der Wissenschaften*, H. 2 (2001), S 3–34.
- Bryan, Steven, *The Gold Standard at the Turn of the Twentieth Century. Rising Powers, Global Money, and the Age of Empire*, New York 2010.
- Cassis, Youssef, *Metropolen des Kapitals. Die Geschichte der internationalen Finanzzentren 1780–2005*, Hamburg 2007.
- de Cecco, Marcello, *Money and Empire. The international Gold Standard, 1890–1914*, Oxford 1974.

- Cheng, Linsun, *Banking in modern China. Entrepreneurs, Professional Managers, and the Development of Chinese Banks, 1897–1937*, Cambridge 2003.
- Clark, Ian, *Globalization and Fragmentation. International Relations in the Twentieth Century*, Oxford 1997.
- Conrad, Sebastian, *Globalgeschichte. Eine Einführung*, München 2013.
- Dahlem, Markus, *Die Professionalisierung des Bankbetriebs. Studien zur institutionellen Struktur deutscher Banken im Kaiserreich 1871–1914*, Essen 2009.
- Dejung, Christof/Niels P. Petersson, »Introduction«, in: dies. (Hg.), *The Foundations of Worldwide Economic Integration. Power, Institutions, and Global Markets, 1850–1930*, Cambridge 2013, S. 1–17.
- Eichengreen, Barry, *Golden Fetters. The gold standard and the Great Depression, 1919–1939*, Oxford 1992.
- ders./David Leblang, »Capital Account Liberalization and Growth. Was Mr. Mahatir Right?« *NBER Working Paper Series 9427*, Cambridge, Mass., December 2002.
- ders., *Globalizing Capital. A history of the international monetary system*, 2. Aufl., Princeton 2008.
- Feis, Herbert, *Europe. The World's Banker 1870–1914*, New York 1965.
- Ferguson, Niall, *The World's Banker. The History of the House of Rothschild*, London 1998.
- Harms, Bernhard, *Volkswirtschaft und Weltwirtschaft. Versuch der Begründung einer Weltwirtschaftslehre*, Jena 1920.
- Illustrierte Geschichte des Neunzehnten Jahrhunderts*, Stuttgart 1890.
- Inikori, Joseph E., *Africans and the Industrial Revolution in England. A Study in International Trade and Economic Development*, Cambridge 2002.
- James, Harold, *The End of Globalization. Lessons from the Great Depression*, Cambridge Mass. 2001.
- Liedtke, Rainer, N. M. Rothschild & Sons. *Kommunikationswege im europäischen Bankwesen im 19. Jahrhundert*, Köln 2006.
- Magee, Gary B./Andrew S. Thompson, *Empire and Globalisation. Networks of People, Goods, and Capital in the British World, c. 1850–1914*, Cambridge 2010.
- Mai, Gunther, *Europa 1918–1939. Mentalitäten, Lebensweisen, Politik zwischen den Weltkriegen*, Stuttgart 2001.
- Michie, Ranald, *The London Stock Exchange. A history*, Oxford 1999.
- ders., »The City of London as a Global Financial Centre, 1880–1939. Finance, Foreign Trade, and the First World War«, in: Philip L. Cottrell et al. (Hg.), *Centres and Peripheries in Banking. The Historical Development of Financial Markets*, Aldershot 2007, S. 41–79.
- Mintz, Sidney W., *Sweetness and Power. The Place of Sugar in Modern History*, New York 1985.
- Mitchell, Timothy, *Colonising Egypt*. Berkeley 1991.

- Mommsen, Wolfgang, »Europäischer Finanzimperialismus vor 1914. Ein Beitrag zu einer pluralistischen Theorie des Imperialismus«, *Historische Zeitschrift* 224, 1977, S. 17–81.
- Morys, Matthias, »The Disintegration of the Gold Standard during the Great Depression – Déjà Vu for the Eurozone?«, *GnG* 39, 2013, S. 153–176.
- Muirhead, Stuart, *Crisis Banking in the East. The History of the Chartered Mercantile Bank of India, London and China, 1853–93*, Aldershot 1996.
- Owen, Roger, *Lord Cromer. Victorian Imperialist, Edwardian Proconsul*, Oxford 2004.
- Phillips, Ronnie J., »Coping with Financial Catastrophe. The San Francisco clearinghouse during the Earthquake of 1906«, *Research in Economic History* 21, 2003, S. 79–104.
- Petersson, Niels P., *Anarchie und Weltrecht. Das Deutsche Reich und die Institutionen der Weltwirtschaft 1890–1930*, Göttingen 2009.
- Pressler, Florian, *Die erste Weltwirtschaftskrise. Eine kleine Geschichte der Großen Depression*, München 2013.
- Rischbieter, Julia L., *Mikro-Ökonomie der Globalisierung. Kaffee, Kaufleute und Konsumenten im Kaiserreich 1870–1914*, Köln 2011.
- Ritschl, Albrecht, »International Capital Movements and the Onset of the Great Depression. Some international evidence«, in: Harold James (Hg.), *The Interwar Depression in an International Context*, München 2002, S. 1–14.
- Röder, Tilmann J., *Rechtsbildung im wirtschaftlichen »Weltverkehr«. Das Erdbeben von San Francisco und die internationale Standardisierung von Vertragsbedingungen (1871–1914)*, Frankfurt/M. 2006.
- Schaefer, Karl Christian, *Deutsche Portfolioinvestitionen im Ausland 1870–1914. Banken, Kapitalmärkte und Wertpapierhandel im Zeitalter des Imperialismus*, Münster 1995.
- Schularick, Moritz, *Finanzielle Globalisierung in historischer Perspektive. Kapitalflüsse von Reich nach Arm, Investitionsrisiken und globale öffentliche Güter*, Tübingen 2006.
- Seidenzahl, Fritz, *100 Jahre Deutsche Bank*, Frankfurt/M. 1970.
- Strouse, Jean, *Morgan. American Financier*, London 1999.
- Sunderland, David, *Financing the Raj. The City of London and Colonial India, 1858–1940*, Woodbridge 2013.
- Wagner, Adolph, *Grundlegung der politischen Ökonomie*, 3. Aufl., Leipzig 1892.
- Wiczlinski, Verena von, *Im Zeichen der Weltwirtschaft. Das Frankfurter Privatbankhaus Gebr. Bethmann in der Zeit des deutschen Kaiserreichs 1870–1914*, Stuttgart 2011.