

Ehrbare Spekulanten

Die City of London und ihre Akteure vor dem Ersten Weltkrieg

Andreas Fahrmeir

Sehr geehrte Damen und Herren,

Mein Problem ist folgendes: Eigentlich kennen Sie alle schon die Geschichte, die ich Ihnen erzählen könnte. Wenn man sich fragt, welche Bedingungen die Deutsche Bank 1873 in London vorfand, liegen die Antworten scheinbar auf der Hand – und die Antworten erklären zugleich, warum die Wahl auf London statt auf Moskau oder Paris fiel. Großbritannien befindet sich unter Königin Viktoria auf dem Höhepunkt seines weltpolitischen Einflusses. London ist das Zentrum des internationalen Handels- und Finanzsystems. Das liegt an der Ausdehnung und Ausweitung des britischen Weltreichs, aber mehr noch an der klugen, da zurückhaltenden Regulierung unternehmerischer Aktivität, dem bei allen Eigenarten zuverlässigen, auf den Schutz von Eigentumsrechten und Verträgen ausgerichteten Rechtssystem und der Offenheit gegenüber talentierten Zuwanderern. Daher ist es kaum verwunderlich, dass London schon lange die führenden Talente und die vielversprechendsten Firmen anzieht. Als es zu Beginn der 1870er Jahre auch ausländischen Aktiengesellschaften möglich wird, in London aktiv zu werden, gehört die Deutsche Bank selbstverständlich zu denen, welche die Möglichkeit nutzen, und da die Deutsche Bank eine vielversprechende Unternehmung mit zahlreichen führenden Talenten ist, prosperiert die Londoner Niederlassung auf dem durch die Bürodichte der City vorgegebenen, sehr bedrängten Raum außerordentlich und wächst bald auf mehrere hundert Mitarbeitern an. Hätte nicht der Erste Weltkrieg die wirtschaftlichen Beziehungen zwischen Großbritannien und dem Deutschen Reich abrupt und mit langfristigen Folgen gekappt - warum das so kam und ob es vermeidbar gewesen wäre, werden wir nächstes Jahr im Rahmen des Jubiläums sicher erneut ausführlich diskutieren – wäre alles glatt gegangen. Stattdessen brach die Geschichte der Deutschen Bank in London ab, um erst im letzten Drittel des 20. Jahrhunderts neu zu beginnen.

Wenn die Geschichte so erzählt wird, hat das Folgen dafür, wie man die Bedeutung politischer Macht für die Bedeutung eines Finanzplatzes einschätzt, wie man unterschiedliche Formen der Regulierung bewertet, und wie man das Zukunftspotential unterschiedlicher Finanzplätze heute bewertet. Für diese Geschichte spricht viel, aber – wie gesagt – Sie kennen sie eigentlich schon. Probieren wir daher, wohin uns eine andere führt.

Als die Deutsche Bank im März 1873 ihre Filiale in London eröffnet, wird die City von dem Papiergroßhändler Sydney Hedley Waterlow regiert. Waterlow ist ein Mitglied der Ehrwürdigen Gilde der Papierhändler und hat sich just in diesem Jahr in die Ehrwürdigste Gilde der Tucharbeiter hochgearbeitet, was in der Präzedenzfolge einem Sprung um 35 Plätze entspricht.

Am 18. Dezember 1872 schrieb er der Times empört, entgegen anderslautender Meldungen sei er nie Direktor oder auch nur Aktionär einer „financial company“ gewesen und werde sich – wenn man aus der Ironie des Briefes eine klare Aussage macht – auf keinen Fall so weit herablassen.

Das überrascht. Man könnte allenfalls vermuten, hier stelle sich die alte Welt des Handwerks und der Tradition gegen die moderne Finanzwelt, deren Potential sie nicht erkannte und die sie – etwas abergläubisch – mit illegitimer Gewinnsucht gleichsetzte. Das würde aber nicht so recht zu Waterlows Biographie passen. In der Tat hatte Waterlow mit Papier zu tun (mit Tuch allerdings gar nichts; in dieser Beziehung ging es tatsächlich nur ums Protokoll), wenn auch Papierhändler ein wenig zu kurz greift. Aus der bescheidenen Londoner Handlung seines Vaters war im Laufe der Jahre ein großer Konzern geworden, dessen mehrere tausend Mitarbeiter mit Papier handelten und Druckereien betrieben. Waterlow konnte die Konkurrenz seit den ausgehenden 1850er Jahren unter anderem durch direkte, private telegraphische Verbindungen zwischen den Konzernfilialen überflügeln.

Daneben war Waterlow „director“ bzw. „vice-Chairman“ verschiedener Banken und Eisenbahngesellschaften, mal erfolgreicher, mal erfolgloser Kandidat für Wahlkreise von Schottland bis Südenland, Inhaber eines Landguts im nördlichen London und eines Sommersitzes in Cannes: ein Musterbeispiel also für das, was London einem talentierten und ein

wenig glücklichen Kaufmann an geschäftlichen Möglichkeiten bot und jemand, der geschäftlichen Risiken und Diversifizierung alles andere als kritisch gegenüberstand. Warum also hielt er so wenig von „financial companies“?

Der Grund war folgender: Initiatoren einer Government Stock Investment Company (Limited) hatten Agenten beauftragt, prominente Personen heranzuschaffen. Diese großen Namen sollten von der Gesellschaft Geld erhalten, das sie abzüglich einer Aufwandsentschädigung wiederum in die Government Stock Investment Company einbringen würden, um je nach Höhe der vermeintlichen Investition als Direktoren bzw. Treuhänder der Gesellschaft fungieren. Zweck des Ganzen war, mit einer langen Reihe von Experten (unter denen auch der Name Waterlow auftauchte) und einer guten Kapitalausstattung andere, naive Investoren werben zu können; die ihr eigenes Geld investieren würden. Nach Meinung des Richters am Court of Common Pleas war das alles zwar „contrary to law and to morality“, aber darum ging es nicht: Die Geschworenen mussten nur entscheiden, ob das Werbehonorar einklagbar war, und diese Klage war – obgleich einige Namen (unter anderem der von Lord Mayor Waterlow) offenbar schlicht erfunden waren – erfolgreich.

Die Wahrnehmung, dass der Finanzplatz London gegen Ende des 19. Jahrhunderts unter zu wenig Regulierung litt, die in der Lage gewesen wäre, die zahlreichen unehrlichen Spekulanten im Zaum zu halten und Investoren vor betrügerischen Firmen in Schutz zu nehmen, war nicht auf den Richter des Court of Common Pleas beschränkt. Ein Jahr nach der Ankunft der Deutschen Bank in London hätten ihre Direktoren und Angestellten in der Zeitung den jüngsten Roman von James Trollope lesen können, der nicht, wie bei Trollope sonst üblich, Intrigenspiele in beschaulichen Kathedralstädtchen zum Thema hatte, sondern die Verderbtheit der Finanzwelt im Allgemeinen anprangerte. Unter dem Titel „The Way We Live Now“ schilderte er Aufstieg und Fall des Augustus Melmotte, eines gescheiterten deutschen Bankiers, der nach dem Bankrott in München nun nach London gekommen war – mit einem Geschäftsmodell, das ähnlich funktionieren sollte wie die Government Stock Investment Company. Sein großzügiger

Lebensstil und sein Anschein von Respektabilität sichern ihm zunächst großen Zuspruch, ein Landgut und einen Sitz im Parlament, bis sein Firmengeflecht als Lügengebäude enttarnt wird und die Guten belohnt und die Bösen bestraft werden – es ist eben doch ein echter Trollope. Die Wildwestmanieren auf dem Londoner Kapitalmarkt schienen nicht zuletzt deswegen so bedrohlich, weil den großen Vermögen, die in der City zu gewinnen waren (die Namensfinder der Government Stock Investment Company hatten £4.800 verdient, was heute nach Durchschnittslöhnen angepasst grob £2,2 Millionen entsprechen würde), das dauerhafte Elend in den Wohnvierteln gegenüberstand, die sich im Norden, Osten und Süden um den Nachts und am Wochenende zunehmend entvölkerten Geschäftsbezirk gruppierten, der somit immer professioneller gesichert werden musste.

Waterlow war ein Unternehmer, dem diese Probleme sehr bewusst waren. Ein Jahr vor Beginn seiner Amtszeit hatte er sein herrschaftliches Haus in Highgate mitsamt des Parks dem St. Bartholomew's Hospital als Erholungsheim überlassen; 1889 schenkte er das Gelände der Londoner Grafschaftsverwaltung, die daraus den öffentlichen Waterlow Park machte. Eine von ihm 1863 initiierte gemeinnützige Wohnungsbaugenossenschaft (Improved Industrial Dwellings Company Ltd.) beherbergte in seinem Todesjahr 1906 30.000 Mieter. Insofern überrascht es kaum, dass er die Einrichtung eines Handelsgerichtshofs anregte, der durch die Einbindung von Fachleuten unlauteren Praktiken rascher und effektiver einen Riegel vorschieben sollte als die langsame und vielfach von den Sachfragen überforderte königliche Justiz.

Solche Programme waren zumindest eine Antwort auf Probleme, die sich aus der Öffnung des Finanzplatzes London ergeben hatten. Entgegen einer weit verbreiteten Annahme lag diese 1873 aber weder lange zurück, noch war sie so weitgehend wie heute. Der Blick auf die Stadt als weltoffenes Zentrum einer kommerziell orientierten Kultur droht das Bewusstsein dafür zu verstellen, dass gerade in London kommerzielle Aktivitäten spätestens seit der finanziellen Revolution des 18. Jahrhunderts und dem Skandal der South Sea Bubble als ebenso bedrohlich und suspekt wie zukunftssträchtig und profitabel angesehen wurden. Insofern mussten gerade in

London, wo die soziale Kontrolle angesichts der Größe der Stadt immer geringer und das Wissen über Geschäftspartner immer prekärer wurden, systematische Wege gefunden werden, den Wunsch nach schnellem Profit durch das Übervorteilen der Geschäftspartner in zumindest ehrbare, idealerweise sogar ehrenwerte Bahnen zu lenken. Dafür boten sich flexibel interpretierte, aber im Kern ganz traditionale Institutionen der alteuropäischen Gesellschaft an, etwa die stadtbürgerlichen Institutionen oder die Zünfte, und deren Vorlieben und Handlungsrahmen mussten nicht unbedingt auf Weltoffenheit hinauslaufen. So konnten sich 1873 noch viele an die Zeiten erinnern, in denen man, wollte man in der City ein Schiff besteigen, für den Transport seines Gepäcks an den Stadttoren der City Zoll bezahlen oder einen Polizisten mieten musste, der gewissermaßen als lebende Zollplombe fungierte. Es war gerade mal drei Jahre her, dass Makler für Waren und Wertpapiere jeder Art nicht mehr Bürger der City werden und sich ihrer Gerichtsbarkeit unterwerfen mussten; die aus dieser Regelung folgende Steuer wurde sogar erst 1886 abgeschafft. Diese Bindung kommerzieller Aktivitäten an das Bürgerrecht bedeutete zugleich den Ausschluss von Ausländern, denn bis in die 1860er Jahre konnten selbst eingebürgerte Einwanderer das Londoner Bürgerrecht nicht erwerben. In der Praxis brachten die verschiedenen sich überschneidenden und zum Teil widersprechenden Zugangsregeln und Regulierungsinstanzen weniger Rechtsklarheit und -Sicherheit hervor als Konfusion: Welches Monopol obsolet war und welches Privileg reaktiviert werden konnte war ebenso ungewiss wie an wen man sich genau wenden konnte, wenn Anlass zu Beschwerden bestand oder Reformen initiiert werden sollten: die City, das Parlament, die Justiz, die Börse oder die Bank von England? Obgleich die City als stadtbürgerliche Institution immer mehr formale Kompetenzen abgab, fungierten ihre Amtsträger ironischerweise weiterhin als Garant der Respektabilität und der Solidität. Trollope ließ in seinem Roman entsprechend den Hochstapler Melmotte nicht etwa durch die Aristokratie oder führende Bankiers enttarnen, die sich beide als wenig klarsichtig erwiesen, sondern durch die Tatsache, dass der Lord Mayor der City Corporation seine Einladungen ablehnte. Die Schwierigkeiten, welche die Deutsche Bank in London 1878 bei der

Eröffnung eines Kontos bei der Bank von England hatte, die wenig Bereitschaft zeigte, eine führende ausländische Bank für genauso solide zu halten wie kleinere inländische Institute, verweisen ebenfalls auf die Beständigkeit informeller Zugangshindernisse zum Londoner Finanzmarkt.

Zur City Corporation hatte die Deutsche Bank in London meines Wissens allenfalls einen touristischen Bezug, was auch nicht besonders überrascht. Waterlows Aussage, er wolle nicht mit „financial companies“ in Verbindung gebracht werden, schloss Banken nicht ein – sonst hätte er über seine geschäftlichen Verbindungen die Unwahrheit gesagt. Es spricht einiges dafür, dass die Aura der Respektabilität, mit der die City sich vor allem in der feierlichen Inszenierung der Stabübergabe des Lord Mayor jeden November inszenierte, nur für Firmen und Personen besonders nützlich war, die erhebliche Wagnisse eingingen. So wurde zumindest berichtet, Marcus Samuel, der Gründer der Öltransportgesellschaft Shell, habe sich für eine Karriere in der Stadtpolitik entschieden, weil nur dieser Nachweis der Solidität Banken dazu bringen konnte, die völlig abwegige Idee, Erdöl per Tanker um die Welt zu schicken, durch Kredite zu unterstützen. Lässt sich nun aus diesem Blick auf eine viel komplexere, viel weniger innovative, viel stärker reglementierte City, die gerade gegenüber der nationalen Politik gerne auf ihre Eigenständigkeit pochte und – obwohl man gelegentlich Elefanten durch den Novembernebel laufen ließ – ein eher ambivalentes Verhältnis zur imperialen Expansion hatte, eine andere Erzählung konstruieren? Eine der bemerkenswerteren Eigenschaften Londons als Finanzplatz ist, dass sein Aufstieg aufs engste mit dem Großbritanniens zur Weltmacht verbunden ist, der relative Niedergang Großbritanniens der City aber nicht so intensiv geschadet hat, wie man vielleicht vermuten könnte. Offenbar hat die Beziehung zwischen Finanzplatz, Staat und Stadt ganz unterschiedliche Konjunkturen erlebt. Während die städtische Verwaltung, die städtischen Zünfte, die städtischen Gerichtshöfe bis in 19. Jahrhundert eine zentrale Rolle für die City spielten, verloren sie diese gegen Ende des 19. Jahrhunderts – außer als Traditionsbestand. Das erleichterte die Öffnung des Finanzplatzes gegenüber neuen Akteuren und für neue

Geschäftsmodelle, die von den bisherigen Regularien verboten worden waren, aber diese neuen Modelle drohten immer wieder Legitimitätskrisen hervorzubringen, wenn sie vom innovativen ins betrügerische abglitten. Die Probleme konnten – wie Waterlow vorschlug – durch Selbstregulierung gelöst werden, aber auch durch staatliche Innovation oder – wie es in den 1860er Jahren versucht worden war – durch die Rückkehr der Tradition. Eine der Folgen der Zäsur des Ersten Weltkriegs war ein Abschied von der Weltoffenheit, der in Manchem bis in die 1970er Jahre anhielt, als die Internationalisierung der City wieder an Fahrt gewann; dazu trug auch die Rückkehr der Deutschen Bank nach London bei. Es passt ein wenig ins Bild der zyklischen und komplexen Beziehungen, dass die Auflösung der Londoner Stadtverwaltung unter Margaret Thatcher die City Corporation mit den Ressourcen ausstattete, die es ihr ermöglichen, sich (wieder) als Repräsentation des Finanzplatzes London zu präsentieren.

Blickt man auf diese Geschichte, so scheint neben der Basis in einem mächtigen Staat mit einem funktionierenden Rechtssystem und der Attraktivität für auswärtige Talente für einen Finanzplatz auch die Fähigkeit zentral zu sein, mit Legitimitätskrisen produktiv umzugehen und bei Bedarf neben dem Verweis auf aktuelle Erfolge auch plausible Traditionsbestände zu mobilisieren. Diese Fähigkeit scheint sich der Finanzplatz London durch echte und erfundene Traditionen über viele Brüche hinweg besser bewahrt zu haben als manche Konkurrenten, und neue Orte tun sich damit natürlich besonders schwer. Wie man die verschiedenen Erklärungen gegeneinander gewichten sollte und was das für die Einschätzung der Frage heißen könnte, ob es nicht nur klug war, dass die Deutsche Bank zweimal eine Präsenz in London eröffnete, sondern auch klug ist, weiter auf London zu setzen, wird sicher ein Thema der folgenden Diskussion sein.