

### In den Mikrostrukturen des Finanzwesens: Rezension zu "Die Spielregeln der Börse - Institutionen, Kultur und die Grundlagen des Wertpapierhandels in Berlin und London ca. 1860-1914" von Michael Buchner

Köster, Roman

Veröffentlichungsversion / Published Version

Rezension / review

#### Empfohlene Zitierung / Suggested Citation:

Köster, R. (2021). In den Mikrostrukturen des Finanzwesens: Rezension zu "Die Spielregeln der Börse - Institutionen, Kultur und die Grundlagen des Wertpapierhandels in Berlin und London ca. 1860-1914" von Michael Buchner. *Soziopolis: Gesellschaft beobachten*. <https://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:0168-ssoar-80529-9>

#### Nutzungsbedingungen:

Dieser Text wird unter einer CC BY Lizenz (Namensnennung) zur Verfügung gestellt. Nähere Auskünfte zu den CC-Lizenzen finden Sie hier:  
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de>

#### Terms of use:

This document is made available under a CC BY Licence (Attribution). For more information see:  
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0>

Roman Köster | Rezension | 08.09.2021

## In den Mikrostrukturen des Finanzwesens

**Rezension zu „Die Spielregeln der Börse. Institutionen, Kultur und die Grundlagen des Wertpapierhandels in Berlin und London ca. 1860–1914“ von Michael Buchner**



**Michael Buchner**  
**Die Spielregeln der Börse . Institutionen,  
Kultur und die Grundlagen des  
Wertpapierhandels in Berlin und London,  
ca. 1860–1914**

Deutschland

Tübingen 2019: Mohr Siebeck

506 S., 79,00 EUR

ISBN 978-3-16-157641-6

Über die Rolle des Börsenwesens im Kapitalismus ist unendlich viel geschrieben worden und – abgesehen von der betriebswirtschaftlichen Literatur – eher selten in freundlicher Absicht. Vielmehr wurde immer wieder seine schädliche Wirkung auf Wirtschaft und Gesellschaft hervorgehoben. Nicht selten zeigen aber gerade Arbeiten, die sich kritisch mit der Börse auseinandersetzen, ein geradezu ostentatives Desinteresse hinsichtlich ihrer Funktionsweise, den Mechanismen des Wertpapierhandels oder den konkreten Motivationen der Beteiligten. Hier verspricht Michael Buchners Studie Aufklärung, die eine vergleichende „Mikrostrukturgeschichte“ der Londoner und der Berliner Börse während der ersten Welle der Globalisierung von den 1860er-Jahren bis zum Ausbruch des Ersten Weltkriegs bietet. Buchner geht es nicht nur um die rechtliche Regulierung und die technischen Infrastrukturen des Börsenhandels, sondern insbesondere um seine informellen, nicht schriftlich fixierten Regeln. Es geht um Akteure, ihre sozialen Hierarchien, die Mechanismen von Inklusion und Exklusion und wie sie die jeweiligen Börsen als Organisationstypen prägten.

Das Anliegen, die Mikrostrukturen des Finanzwesens historisch in den Blick zu nehmen, ist an sich nicht ganz neu. Es wurde jedoch in der Vergangenheit – mit einem gewissen Schwerpunkt auf der Frühen Neuzeit – vor allem anhand von Fallstudien aus dem angelsächsischen Raum betrieben. Für Deutschland ist die diesbezügliche Forschung, trotz der umfangreichen unternehmenshistorischen Forschung zur Bankengeschichte, hingegen noch sehr dünn gesät: Ein Pendant zu Susie J. Paks großartiger Sozialgeschichte der New Yorker Bank J. P. Morgan während der Zwischenkriegszeit,<sup>1</sup> das sich mit dem deutschsprachigen Raum beschäftigt, fehlt beispielsweise. Dabei demonstriert nicht zuletzt die vorliegende Arbeit eindrucksvoll, wie die Betrachtung der sozialen Einbettung von Börsengeschäften ein vertieftes Verständnis einer der zentralen Organisationen des modernen Kapitalismus ermöglicht. Und von einem solchen kann auch eine kritische Perspektive auf die Börse nur profitieren.

Buchner vergleicht die Londoner und die Berliner Börse anhand verschiedener Aspekte. So nimmt er etwa ihre jeweilige Verfassung und Organisation in den Blick. Hier geht es zunächst um formale Organisationsmerkmale: Wer durfte überhaupt an der Börse handeln? Mit welchen Wertpapieren wurde gehandelt? Wer sanktionierte Verstöße gegen die formellen und informellen Regeln der Börse? Hier zeigen sich die Konsequenzen eines grundlegenden Gegensatzes: Die Londoner Börse war ein privater Club, in dem nur Mitglieder handeln durften. Mehrheitlich handelte es sich dabei um private Brokerfirmen mit zumeist wenigen Mitarbeitern. Die Berliner Börse hingegen war eine öffentliche Einrichtung, zu der im Prinzip jeder Zugang hatte. Zwar gab es verschiedene Formen der Zertifizierung professioneller Börsenmakler, die garantierten aber keineswegs einen exklusiven Zugang zum Börsenhandel.

Von ihrer Verfassung her war die Berliner Börse also deutlich offener und inklusiver als ihr britisches Pendant, was sich nicht zuletzt in ihrer Bedeutung als Arena gesellschaftlicher Repräsentation niederschlug: Hier trafen sich Publikum und Finanzeliten regelmäßig zum geselligen Miteinander, weshalb der Börse eine entscheidende Rolle beim Austausch von Informationen zukam. Zugleich fungierten die Banken aber viel stärker als in Großbritannien als „Gatekeeper“, nicht zuletzt weil sie Börsengänge organisierten und einen Großteil der Wertpapiere an die Privatkunden vermittelten. Die Börsenmakler waren darum oft nur wenig mehr als Handlanger der Banken, während im britischen Fall Broker und Jobber durchaus als gleichberechtigte Geschäftspartner von Banken, Kaufleuten oder Handelshäusern auftraten.

Besonders spannend wird die Arbeit, wenn Buchner zeigt, wie sich diese grundlegenden

Organisationsmerkmale in der Abwicklung von Wertpapiertransaktionen oder der Etablierung technischer Infrastrukturen niederschlugen. So war die Einführung des Telefons an der Berliner Börse beispielsweise unproblematisch, weil die Börsenkurse als öffentliches Gut behandelt wurden und Informationsvorsprünge weniger relevant waren. In London hingegen war das Telefon ein echtes Politikum, weil es das Bestreben, exklusive Verfügungsrechte über Preise durchzusetzen, konterkarierte. Umgekehrt bestand in Berlin kaum Nachfrage nach einem Börsenticker, weil die Kurse nur einmal am Tag festgestellt wurden, während das in London mehrmals am Tag der Fall war.

Hier werden die organisatorischen und infrastrukturellen Differenzen zwischen einer marktgetriebenen (Großbritannien) und einer bankengetriebenen (Deutschland) Finanzwirtschaft sichtbar, die in der Wirtschaftsgeschichte bereits seit langem diskutiert werden. Buchner stellt jedoch im gleichen Zuge heraus, dass die daraus resultierenden Unterschiede nicht zu stark akzentuiert werden sollten. Genauso wie es an der Londoner Börse koordinierende Anstrengungen etwa zur Stabilisierung von Börsenkursen gab, standen gerade die einflussreichen Berliner Großbanken in einem scharfen Wettbewerb miteinander. Seine Argumente taugen darum nur sehr bedingt dafür, ältere Schlagworte eines „Organisierten Kapitalismus“ wiederzubeleben. Der Wettbewerb fand in Berlin nur auf eine andere Art und Weise statt als in London, was der stärkeren Rolle der Banken und den generellen Strukturunterschieden der angelsächsischen und deutschen Wirtschaft geschuldet war. Nicht zuletzt war die britische Wirtschaft viel stärker global orientiert und gerade London verfügte über ein selbstbewusstes und kenntnisreiches Publikum von Privatinvestoren. Eine stärkere Mittlerfunktion der Banken wäre hier möglicherweise sogar eher als störend wahrgenommen worden.

Insgesamt weckte die Lektüre beim Rezensenten der Wunsch, mehr Arbeiten zu lesen, die die sich erst aus der detaillierten Betrachtung erschließende Eigenlogik von Wirtschaftsinstitutionen aufschlüsseln und durch die Verbindung wirtschafts- und kulturhistorischer Fragen zu innovativen Ergebnissen kommen. Eventuell dürfte der von Buchner gewählte institutionenökonomische Ansatz für viele Kulturhistoriker\*innen auf den ersten Blick etwas sperrig erscheinen. Wenn man sich aber von der etwas technischen Terminologie nicht abschrecken lässt, dann kann auch eine Kulturgeschichte der Wirtschaft sehr von der Studie profitieren.

## Endnoten

1. Susie J. Pak, Gentleman Bankers. The World of J. P. Morgan, Cambridge/Massachusetts 2013.

### **Roman Köster**

Roman Köster vertritt zur Zeit die Professur für die Geschichte der Frühen Neuzeit an der Universität der Bundeswehr in München. Seine Forschungsschwerpunkte sind Wirtschafts- und Umweltgeschichte des 20. Jahrhunderts.

**Dieser Beitrag wurde redaktionell betreut von** Hannah Schmidt-Ott.

**Artikel auf soziopolis.de:**

<https://www.sozopolis.de/in-den-mikrostrukturen-des-finanzwesens.html>