

Bäcker, Arno; Hecker, Christian

**Working Paper**

## Die Geschichte des Finanzplatzes Hamburg: Anmerkungen aus Sicht einer Zentralbank

IBF Paper Series, No. 09-17

**Provided in Cooperation with:**

IBF – Institut für Bank- und Finanzgeschichte / Institute for Banking and Financial History

*Suggested Citation:* Bäcker, Arno; Hecker, Christian (2017) : Die Geschichte des Finanzplatzes Hamburg: Anmerkungen aus Sicht einer Zentralbank, IBF Paper Series, No. 09-17, IBF - Institut für Bank- und Finanzgeschichte, Frankfurt a. M.

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/10419/170537>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

# Die Geschichte des Finanzplatzes Hamburg – Anmerkungen aus Sicht einer Zentralbank

Arno Bäcker, Hauptverwaltung der Deutschen Bundesbank in Hamburg, Mecklenburg-Vorpommern und Schleswig-Holstein

Christian Hecker, Hauptverwaltung der Deutschen Bundesbank in Hamburg, Mecklenburg-Vorpommern und Schleswig-Holstein

Abstract:

## Remarks on the History of Hamburg as a Financial Centre from a Central Bank's Point of View

Two features of the history of Hamburg as a financial centre are of particular interest from the perspective of a central bank: The establishment of Hamburger Bank in 1619 as a proto-central bank and the handling of two liquidity or financial crises in the 19th century. Hamburger Bank provided the regional economy with a stable unit of account by creating the Mark Banco. It was defined by a fixed amount of silver. Hamburger Bank took in deposits which were credited in Mark Banco. Therefore, the Mark Banco could also be used as an easy medium of exchange between creditors. As a result, de facto Hamburger Bank also served as a basic payment system. The stability of its unit of account and its settlement services made the bank attractive beyond local borders in supra-regional trade. It may well be argued that Hamburger Bank became a catalyst for the region's economic development. However, the bank did not have the means, nor did it have a public mission to help out in the financial crises which ensued following the big fire of Hamburg in 1842 and the international economic crisis of 1857. These events showed, inter alia, that liquidity and counterparty risks had been neglected by the merchant bankers of the day despite the backdrop of increased international trade and economic complexities. Furthermore, the resolution of the crisis of 1857 by public means was already viewed in a critical way by contemporaries who understood that such interventions could create future risks for the financial centre by means of moral hazard.

JEL Classification: G18, G21, N23, N24

IBF Paper Series

Banking and Finance in Historical Perspective

ISSN 2510-537X

#### Herausgeber / Editorial Board

Prof. Dr. Carsten Burhop

Prof. Dr. Joachim Scholtyseck

Prof. Dr. Moritz Schularick

Prof. Dr. Paul Thomes

#### Redaktion / Editorial Office

Frank Dreisch

Wissenschaftlicher Redakteur / Managing Editor

IBF – Institut für Bank- und Finanzgeschichte e.V.

Eschersheimer Landstraße 121-123

D-60322 Frankfurt am Main

Germany

Tel.: +49 (0)69 6314167

Fax: +49 (0)69 6311134

E-Mail: [dreisch@ibf-frankfurt.de](mailto:dreisch@ibf-frankfurt.de)

© IBF – Institut für Bank- und Finanzgeschichte / Institute for Banking and Financial History, Frankfurt am Main 2017



Dr. Arno Bäcker, Präsident der Hauptverwaltung der Deutschen Bundesbank in Hamburg, Mecklenburg-Vorpommern und Schleswig-Holstein.

Kontakt: Deutsche Bundesbank - Hauptverwaltung in Hamburg, Mecklenburg-Vorpommern und Schleswig-Holstein, Willy-Brandt-Straße 73, D-20459 Hamburg, E-Mail: arno.baecker@bundesbank.de



Dr. Christian Hecker, Stellvertretender Leiter des Stabs des Präsidenten, Hauptverwaltung der Deutschen Bundesbank in Hamburg, Mecklenburg-Vorpommern und Schleswig-Holstein.

Kontakt: Deutsche Bundesbank - Hauptverwaltung in Hamburg, Mecklenburg-Vorpommern und Schleswig-Holstein, Willy-Brandt-Straße 73, D-20459 Hamburg, E-Mail: christian.hecker@bundesbank.de

## Die Geschichte des Finanzplatzes Hamburg – Anmerkungen aus Sicht einer Zentralbank<sup>1</sup>

### Inhalt

1.	Einleitung	4
2.	Die Hamburger Bank als Proto-Zentralbank und Garantin einer stabilen Währung	4
3.	Hamburg in den Finanzkrisen des 19. Jahrhunderts: Staatliche Bail-Outs und ihre Tücken	6
3.1	Nach dem großen Stadtbrand von 1842: Salomon Heine als Liquiditätsgarant der Hamburger Kaufleute	6
3.2	In der globalen Wirtschaftskrise 1857: Von der Selbsthilfe zur Staatshilfe	8
3.3	Moral Hazard als Kehrseite staatlicher Bail-Outs	10
3.4	Die Vermeidung staatlicher Bail-Outs als aktuelle Herausforderung	11
4.	Fazit	12
	Literatur	14

<sup>1</sup> Überarbeitete Fassung eines Beitrags für die Vortragsveranstaltung des Instituts für Bank- und Finanzgeschichte «Der Finanzplatz Hamburg – Geschichte und Perspektiven» auf Einladung von M.M. Warburg & CO (AG & Co.) KGaA am 23. Februar 2017 in Hamburg.

## 1. Einleitung

Der vorliegende Beitrag beruht auf einem Vortrag, der am 23. Februar 2017 auf einer Tagung des Instituts für Bank- und Finanzgeschichte e.V. unter dem Oberthema «Der Finanzplatz Hamburg – Geschichte und Perspektiven» gehalten wurde. Ziel des Vortrags war es, bestimmte Ereignisse aus der Geschichte der Finanzbranche in Hamburg aus Sicht einer modernen Zentralbank zu reflektieren.

Dementsprechend sollen im Folgenden zwei Themen aus der Geschichte des Finanzplatzes Hamburg dargestellt werden, die aus Zentralbanksicht von besonderem Interesse sind, da sie zugleich auf aktuelle wirtschaftspolitische Herausforderungen verweisen: die Geschichte der Hamburger Bank als Proto-Zentralbank und der Umgang in Hamburg mit Finanzkrisen des 19. Jahrhunderts im Hinblick auf mögliche Lehren für die Gegenwart.

## 2. Die Hamburger Bank als Proto-Zentralbank und Garantin einer stabilen Währung

Die (Vor-)Geschichte des Zentralbankwesens in Hamburg begann im Jahr 1619 mit der Gründung der Hamburger Bank durch die Stadt Hamburg, die nach dem Vorbild der Amsterdamer Wechselbank gestaltet wurde. Hierbei handelte es sich um die erste unter staatlicher Regie betriebene Girobank in Deutschland. Die Hamburger Bank sollte Zahlungs- und Wertaufbewahrungsfunktionen für Hamburger Kaufleute wahrnehmen. Zugleich schuf die Bank mit der Mark Banco eine eigene Buchwährung nach dem Silberstandard, die ausschließlich als Recheneinheit fungierte und zu 8,66 Gramm Feinsilber definiert war. Die Hamburger Bank nahm Einzahlungen in den gängigen Währungen der damaligen Zeit entgegen und schrieb diese entsprechend dem Feingehalt der eingezahlten Münzen in Mark Banco gut. Das bei der Hamburger Bank eingelagerte Silber stellte zugleich die Sicherung für die jederzeitige Liquidität der bei der Bank geführten Konten der Hamburger Kaufleute dar. Eine Emission von Banknoten war der Bank nicht gestattet, sodass eine Bezeichnung als Notenbank nicht zutreffend wäre.

Bis in die zweite Hälfte des 19. Jahrhunderts spielte die Hamburger Bank im Wirtschaftsleben der Stadt eine zentrale Rolle, denn sie verwahrte die Einlagen der Kaufleute und ermöglichte unbaren Zahlungsverkehr, indem Forderungen von einem Konto auf ein anderes umgeschrieben werden konnten. Durch ihre an einen stabilen Silberstandard gebundene Recheneinheit Mark Banco gewährleistete die Bank in politisch unsicheren Zeiten mit vielen Münzverschlechter-

rungen eine verlässliche Kalkulation von Geschäften.<sup>2</sup> Wenn Kaufleute Zahlungen in Mark Banco vereinbarten, wussten sie, welchen Gegenwert in Silber sie bekommen würden, und das wäre bei Zahlungsverpflichtungen in Gulden oder Reichstalern nicht unbedingt der Fall gewesen.<sup>3</sup>

Dies führte dazu, dass die Attraktivität Hamburgs als Geld- und Wechselmarkt deutlich zunahm. So stellte bereits der Pädagoge, Publizist und Ökonom Johann Georg Büsch, der in Hamburg unter anderem als Direktor der Handelsakademie und Mitbegründer der «Hamburgischen Gesellschaft zur Förderung der Künste und nützlichen Gewerbe» (der späteren «Patriotischen Gesellschaft») hohes Ansehen erworben hatte, im Hinblick auf die Hamburger Bank im 18. Jahrhundert fest: *«Eine solide, in ungekränktem Kredit sich erhaltende Girobank ist das beste Hülfsmittel für einen Handelsplatz, um ein ausgebreitetes Wechselgeschäft auf mehrere entfernte Staaten an sich zu halten.»*<sup>4</sup>

Daher erscheint auch Heinrich Heines satirische Beschreibung der Hamburger Bank während des großen Stadtbrands im Jahre 1842 nicht ohne ökonomische Fundierung:

*«Die Bank, die silberne Seele der Stadt,*

*Und die Bücher, wo eingeschrieben*

*Jedweden Mannes Banko-Wert,*

*Gottlob! sie sind uns geblieben!»*

(«Deutschland, Ein Wintermärchen», Kapitel 21).

Gestützt auf die Leistungsfähigkeit der Hamburger Bank, gelang es Hamburg gegen Ende des 18. Jahrhunderts kurzfristig sogar, zum wichtigsten Finanzzentrum des nördlichen Kontinentaleuropa zu werden, bevor die Besetzung durch napoleonische Truppen im Jahre 1806 und die Kontinentalsperre gegen Großbritannien dem Wirtschafts- und Finanzleben der Stadt einen schweren Rückschlag versetzten.<sup>5</sup> Im Jahre 1813 beschlagnahmten die französischen Truppen wegen einer der Stadt auferlegten Kontribution auch das Silber der Hamburger Bank. Nach dem Wiener Kongress konnte Hamburg infolge des wieder auflebenden Handels seine frühere Rolle als Finanzzentrum jedoch rasch zurückgewinnen.<sup>6</sup>

Der Aufschwung Hamburgs als Wechselmarkt beflügelte außerdem das Geschäft der hier ansässigen Kaufleute, die sich als Merchant Banker zugleich der Finanzierung von Handelsaktivitäten widmeten. Die wichtigste Finanzierungstätigkeit dieser Kaufleute bestand darin, durch den Wechselkauf und den Handel mit Wechseln dafür zu sorgen, dass Warentransfers zwischen verschie-

---

<sup>2</sup> Vgl. Landeszentralbank in der Freien und Hansestadt Hamburg (1981), S. 7-15.

<sup>3</sup> Vgl. Achterberg (1964), S. 13-25; Sieveking (1964 [1934]), S. 126-130.

<sup>4</sup> Zit. n. Zerres / Zerres (2006), S. 33.

<sup>5</sup> Denzel (2013).

<sup>6</sup> Zerres / Zerres (2006), S. 31-41.

denen Handelsplätzen reibungslos stattfinden konnten.<sup>7</sup> Die Merchant Banker nahmen also eine geografische und zeitliche Liquiditätstransformation vor, die zugleich eine Diversifikation von Risiken ermöglichte. Von der mit dem Aufblühen des Finanzsektors verbundenen Geschäftsausweitung der Kaufleute konnte auch die im Jahre 1558 gegründete Hamburger Börse profitieren, wo zunächst vor allem Waren und ab dem 19. Jahrhundert auch Wertpapiere gehandelt wurden.

Daneben konnte die Hamburger Bank in einem sehr begrenzten Rahmen Kredite gegen die Verpfändung von Sicherheiten vergeben.<sup>8</sup> Diese Möglichkeit wurde von der Bankleitung, den so genannten Bankbürgern, jedoch sehr restriktiv gehandhabt, da die vornehmste Aufgabe der Bank darin gesehen wurde, die jederzeitige Liquidität der Einlagen sicherzustellen. Eine Geldschöpfung im eigentlichen Sinne war der Hamburger Bank deswegen nicht möglich, was sich vor allem in Krisenzeiten als bedeutender Standortnachteil erweisen sollte. So konnte die Hamburger Bank im Gegensatz zu anderen Banken jener Zeit wie der Bank of England im Falle von Liquiditätskrisen keine zusätzlichen Mittel bereitstellen; die Funktion eines Lender of Last Resort blieb ihr also verwehrt.

Im Jahre 1876 wurde die Hamburger Bank im Zuge der Währungsvereinheitlichung im Gefolge der Reichsgründung mit der Reichsbank verschmolzen.<sup>9</sup> Damit war ein wichtiges Kapitel der Bankgeschichte in Hamburg beendet. Zugleich begann die eigentliche Notenbankgeschichte, denn die Reichsbank emittierte nunmehr Banknoten, die ab 1910 zudem den Status eines gesetzlichen Zahlungsmittels erhielten und damit ebenso wie Goldmünzen uneingeschränkt zur Erfüllung von Zahlungsverpflichtungen verwendet werden konnten.

### **3. Hamburg in den Finanzkrisen des 19. Jahrhunderts: Staatliche Bail-Outs und ihre Tücken**

#### **3.1 Nach dem großen Stadtbrand von 1842: Salomon Heine als Liquiditätsgarant der Hamburger Kaufleute**

Dass die Hamburger Bank keine Banknoten emittieren durfte und zudem in ihren Kreditvergabemöglichkeiten stark eingeschränkt war, erwies sich immer dann als Problem, wenn der Finanzplatz Hamburg von Liquiditätskrisen betroffen war, welche die Zahlungsfähigkeit der Kaufleute bedrohten. Dies galt umso mehr, als die Finanzierung von Handelsaktivitäten damals zu einem erheblichen

---

<sup>7</sup> Pohl (1986), S. 29-72.

<sup>8</sup> Sieveking (1964 [1934]).

<sup>9</sup> Dazu ausführlich Halle (1891).

Teil durch die Diskontierung von Wechseln zwischen den verschiedenen Handelshäusern oder Kaufleuten erfolgte. Dadurch war der Handel der Hamburger Kaufleute in starkem Maße abhängig von der Funktionsfähigkeit des Wechselmarktes, und Störungen auf diesem Markt konnten das Wirtschaftsleben der Stadt empfindlich beeinträchtigen.

Eine derartige Störung ergab sich im Jahr 1842, als Hamburg von einem Brand heimgesucht wurde, der mehr als ein Viertel der Stadtfläche vernichtete und mithin das Vertrauen in die Solvenz vieler Handelshäuser stark erschütterte. Dadurch drohte dem Handel der Stadt Hamburg ein gefährlicher Liquiditätsengpass, da die Wechsel der meisten Kaufleute entweder überhaupt nicht mehr oder nur noch zu sehr hohen Zinssätzen diskontiert wurden.

In dieser Situation sprang ein prominenter Privatbankier in die Bresche: Salomon Heine, der von seinen Zeitgenossen aufgrund seiner Finanzkraft auch als «Hamburgs Rothschild» bezeichnet wurde und der durch den Brand kaum Verluste erlitten hatte, da seine Speicher außerhalb der Altstadt lagen.<sup>10</sup> Der Bankier Heine versprach, Wechsel von Hamburger Kaufleuten unverändert zum früheren Diskontsatz anzukaufen. Dadurch gelang es ihm, eine Panik am Wechselmarkt im Keim zu ersticken und die Liquidität der Hamburger Kaufleute aufrecht zu erhalten.

Darüber hinaus erwies sich Salomon Heine nach der Brandkatastrophe noch zusätzlich als Wohltäter seiner Heimatstadt, indem er freiwillig erhebliche finanzielle Lasten übernahm. So stellte er der Stadt Hamburg einen zinslosen Kredit zur Verfügung und verzichtete zudem auf die Auszahlung der Versicherungssumme, die ihm für den Verlust seines Stadthauses infolge des Brandes zugestanden hätte. Dieses Verhalten war umso bemerkenswerter, als die Stadt Hamburg Heine aufgrund seines jüdischen Glaubens bis an sein Lebensende das Bürgerrecht vorenthielt.<sup>11</sup>

Eine literarische Würdigung fand das Engagement Salomon Heines für seine Heimatstadt übrigens durch seinen Neffen, den Dichter Heinrich Heine, der in Hamburg mehrere Jahre lang im Umkreis seines Onkels gelebt und in dessen Bankhaus zeitweise gearbeitet hatte.<sup>12</sup> So verfasste Heinrich Heine unter anderem ein Gedicht auf die Gründung des Israelitischen Krankenhauses durch seinen Onkel.

Natürlich war das Eingreifen von Salomon Heine in der Krise von 1842 durchaus risikobehaftet. So hätte es leicht zu einem Wiederaufflammen der Krise kommen können, wenn zu viele Kaufleute auf die Idee gekommen wären, das Versprechen des Bankiers zu testen, denn dann wäre auch seine Finanzkraft irgendwann erschöpft gewesen.

Da man den Stadtbrand des Jahres 1842 seinerzeit als singuläres Ereignis ansah, wurden aus den mit ihm entstandenen Liquiditätsproblemen und Finanzplatzrisiken keine Lehren hinsichtlich

---

<sup>10</sup> Vgl. Wiborg / Wiborg (2012).

<sup>11</sup> Wiborg / Wiborg (2012), S. 114-120.

<sup>12</sup> Vgl. Liedtke / Steckmest (2014).



einer Veränderung der Finanzierungsstrukturen der Kaufleute abgeleitet. So wurden Handelsgeschäfte unverändert größtenteils über kurzfristige Wechsel finanziert mit der Folge, dass die Liquidität der Kaufleute im künftigen Krisenfall weiterhin potenziell bedroht war.

### 3.2 In der internationalen Wirtschaftskrise 1857: Von der Selbsthilfe zur Staatshilfe

Die nächste Bedrohung ergab sich tatsächlich im Jahr 1857, als der Finanzplatz Hamburg in den Sog einer schweren internationalen Wirtschafts- und Bankenkrise geriet, die von den USA ausgegangen war und über Großbritannien bis nach Hamburg ausstrahlte: Durch eine mit dem Ende des Krimkrieges verbundene Agrarmarktkrise in den USA und den Bankrott vieler Eisenbahngesellschaften kam es zu zahlreichen Bankpleiten in verschiedenen amerikanischen Bundesstaaten, die wiederum Gläubiger in Europa in Mitleidenschaft zogen. Die Stadt Hamburg war von der Krise besonders stark betroffen, weil sie sowohl in den Handel mit Nordamerika und Großbritannien als auch in den Warentransfer nach Skandinavien und Osteuropa stark eingebunden war und sich dadurch in dieser Stadt neben den Warenströmen auch Kapitalflüsse in alle Welt kreuzten, die mit der Zahlungseinstellung von Geschäftspartnern abrupt zum Erliegen kamen. Demzufolge konnte der Ausfall einzelner Schuldner durch notleidende Wechsel schnell zur Illiquidität weiterer Handelshäuser führen, da diese dann ihrerseits oftmals nicht mehr in der Lage waren, ihre fällig werdenden Wechselschulden zu begleichen.<sup>13</sup>

Der Nationalökonom Adolph Wagner fasste diese Problematik damals in folgende Worte: *«Der Hamburger Platz bildet hierdurch den Kreuzungspunct von Forderungs- und Schuldverhältnissen sehr verschiedener Art und Güte. [...] Sobald seine überseeischen und nordosteuropäischen Schuldner, wie im Herbste 1857, ihren Verpflichtungen nicht nachkommen, so hat Hamburg nicht nur diesen Verlust zu tragen, sondern wird gleichzeitig von dem doppelten betroffen, sofort aus dem weiter begebenen Wechsel eintreten und ihn bezahlen zu müssen.»*<sup>14</sup>

Folglich kam es erneut zu einer krisenhaften Zuspitzung am Markt für die Wechsel der Hamburger Kaufleute, sodass sich die Krise des Jahres 1857 später ähnlich in das kollektive Gedächtnis der Kaufmannschaft einprägte wie der große Stadtbrand 15 Jahre zuvor.<sup>15</sup>

Der Bankier Salomon Heine war 1857 bereits verstorben, aber sein Sohn Beer Carl Heine versuchte, an die Stabilisierungsmaßnahmen seines Vaters anzuknüpfen, indem er versprach, den Hamburger Kaufleuten Wechsel bis zu jeweils 20.000 Mark Banco abzukaufen.<sup>16</sup> Aber diesmal ge-

---

<sup>13</sup> Vgl. Ahrens (1986), S. 15-20.

<sup>14</sup> Wagner (1862), S. 283 f.

<sup>15</sup> Vgl. Ahrens (1986), S. 9 f.

<sup>16</sup> Vgl. Steckmest (2011), S. 139 f.

nügte das Versprechen eines einzelnen reichen Bankiers nicht, um das Vertrauen in das Finanzsystem wiederherzustellen, denn vor dem Hintergrund der internationalen Finanzkrise konnte das Bankhaus Heine allein nicht als glaubwürdiger Stabilitätsgarant fungieren. Auch ein von mehreren Bankiers gegründeter «Garantie-Disconto-Verein» geriet bereits nach wenigen Tagen an die Grenzen seiner Belastbarkeit und musste sein Angebot von Wechselgarantien einstellen. Selbst der Commerz-Deputation als Selbstverwaltungskörperschaft der Hamburger Kaufleute (und Vorgänger-Institution der Handelskammer Hamburg) gelang es nicht, eine Lösung zu finden, da das Volumen der protestgefährdeten Wechsel sich als zu hoch erwies.

Daher verlangte die Commerz-Deputation nunmehr energisch nach Hilfsmaßnahmen der öffentlichen Hand, die nach kürzester Zeit auch bewilligt wurden. Die unverzügliche Durchsetzung der Staatshilfen wurde nicht zuletzt dadurch herbeigeführt, dass auch die städtischen Entscheidungsgremien, das heißt der Senat und die Erbgessesene Bürgerschaft, damals von Interessenvertretern der Kaufleute dominiert wurden, welche die politische Entscheidungsfindung im Sinne der Kaufleute steuern konnten. Vor diesem Hintergrund wurden die Unterstützungsmaßnahmen des Senates damit begründet, dass eine existenzielle Krise des Hamburger Kaufmannsstandes zugleich eine schwere Gefahr für das Gemeinwesen darstelle. Infolgedessen wurde nun über verschiedene Mechanismen Notfallliquidität zur Verfügung gestellt. So unterstützte ein aus öffentlichen Mitteln bereitgestellter Fonds große Handelshäuser bei der Refinanzierung.<sup>17</sup> Vor allem die offensichtliche Bevorzugung großer Firmen stieß dabei in der Öffentlichkeit jedoch auf erhebliche Kritik. Durch diese Hilfsmaßnahmen erlitt die Hamburger Staatskasse letztendlich Verluste in Höhe von circa 180.000 Mark Banco, da sich die Kaufleute trotz anfänglicher Initiativen nicht auf eine freiwillige Übernahme dieser Last verständigen konnten.<sup>18</sup>

Auch die Stadt Hamburg musste sich zur Finanzierung ihrer Rettungsmaßnahmen an anderer Stelle Kredit verschaffen. Nach einem vergeblichen Anlauf in Preußen gelang dies schließlich bei der Nationalbank in Wien, und kurz vor Weihnachten 1857 kam ein Sonderzug mit Silberbarren aus der Hauptstadt des Habsburgerreiches in Hamburg an. Mit dem Silber kehrte dann auch das Vertrauen in das Hamburger Finanzsystem zurück, und die privaten Kreditkreisläufe begannen sich zu normalisieren. Daher konnte der österreichische Silberkredit bereits nach sechs Monaten mit sechs Prozent Zinsen getilgt werden, wobei das geliehene Silber ungenutzt und originalverpackt zurückgegeben wurde.<sup>19</sup>

Rückblickend lässt sich die Krise des Jahres 1857 in Hamburg als frühes Beispiel für ein Phänomen beschreiben, das sich in späteren Jahrhunderten wiederholen sollte: Es erfolgte ein Bail-Out

---

<sup>17</sup> Vgl. Ahrens (1986).

<sup>18</sup> Vgl. Ahrens (1986), S. 99-112.

<sup>19</sup> Vgl. Ahrens (1986), S. 106 f.

privater Finanziers auf Kosten der öffentlichen Hand, der noch dazu durch ausländische Kredithilfen finanziert wurde. In diesem Falle konnten die ausländischen Kreditmittel zwar in voller Höhe zurückgezahlt werden, sodass der Verlust bei den Steuerzahlern des ursprünglich betroffenen Staates verblieb, aber am grundsätzlichen Problem einer krisenbedingten Sozialisierung privatwirtschaftlich entstandener Verluste änderte sich dadurch nichts.

### 3.3 Moral Hazard als Kehrseite staatlicher Bail-Outs

Dass mit derartigen Bail-Out-Lösungen erhebliche Anreizprobleme verbunden sein können, erkannten bereits einflussreiche Ökonomen der damaligen Zeit. Beispielsweise setzte sich Adolph Wagner ausführlich mit den Hilfsmaßnahmen der Stadt Hamburg auseinander und stellte fest: *«Mag man im Übrigen darüber urteilen, wie man will, einen höchst gefährlichen Präcedenzfall wird dies Entstehen der Staatskasse für die Verluste und Sünden der Einzelnen immer bilden.»*<sup>20</sup> Wagner sah in diesen Maßnahmen vor allem eine Gefahr für die Wahrnehmung von Verantwortung in der Wirtschaft: *«Gewiss gibt es nichts, was dasselbe [das Prinzip der Selbstverantwortung, d. Verf.] so recht an der Wurzel anzugreifen vermöchte, als wenn der Einzelne das Bewusstsein und die sichere Hoffnung haben kann, dass ihm im Nothfalle eine höhere Hand Beistand leisten und ihn den gerechten Folgen seiner schwindelhaften und unbesonnenen, im höheren Sinne unwirtschaftlichen Geschäftsführung, dem Bankerott entreißen wird.»*<sup>21</sup>

Daher forderte Adolph Wagner, den Finanzsektor so zu gestalten, dass künftige Rückgriffe auf öffentliche Gelder so weit wie möglich vermieden würden. Ein zentrales Postulat Wagners war die Schaffung kapitalstarker und leistungsfähiger privater Banken, welche die Finanzierung der Wirtschaft auch im Krisenfall sicherstellen konnten. Dass auch einzelne große oder aber stark vernetzte Finanzinstitute aufgrund ihrer Systemrelevanz im Krisenfall zu einem Problem werden konnten, erkannte Wagner an dieser Stelle noch nicht.

Der Nationalökonom Albert Schäffle sah in den Hilfsmaßnahmen der Stadt Hamburg sogar *«einen Schritt auf dem Wege des Staatscommunismus, und zwar jenes schlimmen Communismus, welcher die Kleinen für die Großen, das consumirende Publicum für verwegene Handelsmonopolisten ausbeutet.»*<sup>22</sup> Hierbei fokussierte Schäffle seine Kritik vor allem auf den Punkt, dass die Krisenhilfen der Stadt Hamburg primär den großen Handelshäusern zu Gute kamen, während kleinere Firmen weiterhin ein hohes Ausfallrisiko hatten.

---

<sup>20</sup> Wagner (1858 [1931]), S. 62.

<sup>21</sup> Wagner (1858 [1931]), S. 77.

<sup>22</sup> Schäffle (1858 [1886]), S. 53.

Damit beschrieben Wagner und Schäffle am Beispiel der Krisenereignisse in Hamburg im Grunde nichts anderes als das Problem des Moral Hazard, das seit den 1960er-Jahren – nicht zuletzt durch die Forschungen von Kenneth J. Arrow – auch Eingang in die moderne Fachliteratur finden sollte. Der Begriff Moral Hazard entstand in der Praxis und Theorie der Versicherungswirtschaft und beschreibt das Problem, dass eine Absicherung gegen bestimmte Gefahren dazu führen kann, dass die abgesicherten Akteure höhere Risiken eingehen.<sup>23</sup>

Es ist aus heutiger Sicht, das heißt 160 Jahre nach der Finanzkrise in Hamburg, nicht leicht zu beurteilen, ob sie mit den damaligen technischen und analytischen Mitteln als Risiko rechtzeitig hätte erkannt werden können und ob die Finanzmarktteilnehmer damals eine ausreichende Risikovorsorge betrieben hatten. Immerhin handelte es sich um eine der ersten Finanzkrisen mit einem solchen komplexen, internationalen Charakter. Und unabhängig davon, ob die Krise die Hamburger Kaufleute und Finanziers unverschuldet traf oder nicht, scheint das Eintreten der Stadt als Lender of Last Resort gerechtfertigt gewesen zu sein. Klar ist aber auch, dass die damit einhergehenden Moral Hazard-Risiken, die die Zeitgenossen bereits erkannten, durch flankierende regulatorische Maßnahmen begrenzt werden müssen.

### 3.4 Die Vermeidung staatlicher Bail-Outs als aktuelle Herausforderung

Die Banken- und Finanzkrise, die sich im Sommer 2007 von den USA aus ausbreitete und die später zudem eine Staatsschuldenkrise auslöste, lässt sich natürlich mit den dargestellten Krisen des 19. Jahrhunderts nur schwer vergleichen, übersteigt sie doch deren Komplexität und Größenordnung. Wichtige und neuartige Krisenelemente waren beispielsweise die herausragende Größe von einzelnen Akteuren und die damit verbundene «Too big to fail»-Problematik sowie ein hoher Grad an Vernetztheit der beteiligten Institutionen.

Festhalten kann man aber, dass die Moral Hazard-Problematik auch bei der Entstehung der jüngsten Finanzmarktkrise eine nicht unwesentliche Rolle gespielt hat, wie sich inzwischen auch durch empirische Studien belegen lässt.<sup>24</sup> So waren beispielsweise die Bonitätseinstufungen wesentlicher Marktakteure durch die Erwartung staatlicher Unterstützungsmaßnahmen verzerrt, da sowohl die Urteile der großen Ratingagenturen als auch die internen Ratingsysteme vieler Banken den Faktor «staatliche Unterstützung» einbezogen.<sup>25</sup> Auf diese Weise lud die Erwartung staatlicher

---

<sup>23</sup> Vgl. zum Beispiel Arrow (1963); ders. (1968).

<sup>24</sup> Vgl. zum Beispiel Dam / Koetter (2011); Hryckiewicz (2014); aus wirtschaftspolitischer Sicht Dombret (2014).

<sup>25</sup> Vgl. Dombret (2013).

Hilfsmaßnahmen dazu ein, höhere Bonitäts- und Liquiditätsrisiken in Kauf zu nehmen sowie Eigenkapitalpolster zu reduzieren, um hohe Eigenkapitalrenditen ausweisen zu können.<sup>26</sup>

Die internationale Staatengemeinschaft hat bekanntlich mit umfangreichen regulatorischen Maßnahmen und institutionellen Reformen auf die Krise reagiert, nicht zuletzt auch zur Begrenzung des Moral Hazard-Risikos. In der Europäischen Union (EU) wurden die schon bestehenden europäischen Aufsichtsausschüsse für Banken, Finanz- und Wertpapiermärkte sowie Versicherungen und betriebliche Pensionsfonds umgebildet und erhielten umfangreichere Befugnisse. Darüber hinaus wurden im Rahmen des «Basel III»-Prozesses strengere Liquiditäts- und Eigenkapitalvorschriften verabschiedet, die in der EU Anfang 2014 in Kraft getreten sind. Strengere Anforderungen wurden auch an die Boni-Zahlungen für das Management in Finanzinstituten gestellt. Darüber hinaus wurden mit dem Europäischen Systemrisikorat (European Systemic Risk Board, ESRB) und der Europäischen Bankenunion neue institutionelle Grundlagen für eine bessere Risikoüberwachung und -begrenzung gelegt. Zentral ist dabei, dass das marktwirtschaftliche Prinzip der Haftung für eigene Verluste oder – aus anderer Perspektive – der Zusammenhang von Haftung und Kontrolle auf möglichst allen Ebenen von Politik und Wirtschaft gewahrt bleiben.<sup>27</sup>

#### 4. Fazit

Der vorliegende Beitrag hat deutlich gemacht, dass die Geschichte des Finanzplatzes Hamburg wichtige Merkmale und Entwicklungen des Finanzsystems einschließlich der Entstehung und Ausbreitung von Finanzmarktkrisen exemplarisch widerspiegelt. Daher kann eine Analyse des Finanzmarktgeschehens in Hamburg interessante Einblicke zur Gewinnung beziehungsweise Erhärtung von Aussagen hinsichtlich der Stabilität des Finanzsystems liefern.

Anhand der Geschichte von Hamburg wird deutlich, dass eine stabile Währung und ein funktionierender unbarer Zahlungsverkehr für die wirtschaftliche Entwicklung einer Handelsmetropole von großer Bedeutung sind. Als Stabilitätsanker fungierte hier die Hamburger Bank, die im Jahr 1619 als erste staatliche Bank in Deutschland gegründet wurde und sich zu einer überregional geschätzten Institution zur Wertaufbewahrung und -verrechnung entwickelte, bis sie gut zweieinhalb Jahrhunderte später in der Reichsbank aufging.

Am Finanzplatz Hamburg lässt sich für das 19. Jahrhundert beobachten, wie die Unterschätzung von Liquiditäts- und Geschäftspartnerrisiken im Kontext einer Globalisierung von Handels-

---

<sup>26</sup> Vgl. Hecker (2016).

<sup>27</sup> Vgl. Weidmann (2013).

und Finanzierungsstrukturen zur Ausbreitung von Krisen führen kann, die aufgrund ihrer Größe und Komplexität nicht mehr eigenverantwortlich von den beteiligten Marktakteuren gelöst werden können. Schon die Zeitgenossen kamen zu der Einsicht, dass im Krisenfall notwendige staatliche Eingriffe durch Maßnahmen zur Vermeidung von Moral Hazard flankiert werden sollten. Denn schon anhand der Krise des Jahres 1857 wird deutlich, wie bei der Bewältigung schwerwiegender Finanzkrisen die Gefahr einer Ausnutzung der öffentlichen Hand durch einflussreiche Finanzmarktakteure besteht und welche Stabilitätsrisiken davon ausgehen können.

Dies zeigt, dass eine reflektierende Betrachtung der Entwicklung des Hamburger Finanzsektors nicht nur interessante historische Erkenntnisse bietet, sondern zugleich nützliches Orientierungswissen für das Verständnis aktueller Herausforderungen.

## Literatur

- Achterberg, Erich (1964): Kleine Hamburger Bankgeschichte, Hamburg.
- Ahrens, Gerhard (1986): Krisenmanagement 1857. Staat und Kaufmannschaft in Hamburg während der ersten Weltwirtschaftskrise (Veröffentlichung des Vereins für Hamburgische Geschichte 28), Hamburg.
- Arrow, Kenneth J. (1963): Uncertainty and the Welfare Economics of Medical Care, in: American Economic Review 53 (1963), S. 941-973.
- Arrow, Kenneth J. (1968): The Economics of Moral Hazard: Further Comment; in: American Economic Review 58 (1968), S. 537-539.
- Dam, Lammertjan / Koetter, Michael (2011): Bank Bailouts, Interventions, and Moral Hazard (Deutsche Bundesbank – Discussion Paper, Series 2 10/2011). Frankfurt am Main.
- Denzel, Markus A. (2013): Die Errichtung der Hamburger Bank 1619. Wegbereitung einer stabilen Währung und Ausdehnung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs; in: Lindenlaub / Burhop / Scholtyseck (2013), S. 38-50.
- Dillen, Johannes Gerard van (Ed.) (1964 [1934]): History of the Principal Public Banks accompanied by Extensive Bibliographies of the History of Banking and Credit in eleven European Countries, London.
- Dombret, Andreas (2013): Systemrisiko, «too big to fail»-Problematik und Abwicklungsregelungen (Vortrag, Salzburg Global Seminar «Out of the Shadows: Should Non-Banking Financial Institutions be Regulated?», Salzburg, 19. August 2013; [http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Reden/2013/2013\\_08\\_19\\_dombret.html](http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Reden/2013/2013_08_19_dombret.html), zuletzt abgerufen am 27. Juni 2017).
- Dombret, Andreas (2014): Trying to See in the Dark – The Challenge of Financial Regulation (Speech, Centre for Financial Studies, Frankfurt am Main, 28. November 2014; [http://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Reden/2014/2014\\_11\\_28\\_dombret.html](http://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Reden/2014/2014_11_28_dombret.html), zuletzt abgerufen am 27. Juni 2017).
- Halle, Ernst Levy von (1891): Die Hamburger Giro-Bank und ihr Ausgang, Berlin.
- Hecker, Christian (2016): Moral Hazard im Finanzsektor. Ökonomische und moralphilosophische Anmerkungen zu einer wirtschaftspolitischen «Dauerbaustelle» (2016); in: Wirtschaftswissenschaftliches Studium 45 (2016), S. 369-375.
- Hryckiewicz, Aneta (2014): What do we know about the Impact of Government Interventions in the Banking Sector? An Assessment of Various Bailout Programs on Bank Behaviour, in: Journal of Banking & Finance 46 (2014), S. 246-265.
- Landeszentralbank in der Freien und Hansestadt Hamburg (1981): Die Notenbank in Hamburg. Wie sie wurde, was sie war und was sie ist, Hamburg.
- Liedtke, Christian / Steckmest, Sylvia (2014): Heinrich Heine in Hamburg, Halle an der Saale.
- Lindenlaub, Dieter / Burhop, Carsten / Scholtyseck, Joachim (Hrsg.) (2013): Schlüsselerlebnisse der deutschen Bankengeschichte, Stuttgart.
- Pohl, Manfred (1986): Hamburger Bankengeschichte, Mainz.
- Schäffle, Albert Eberhard Friedrich (1886 [1858]): Gesammelte Aufsätze, Bd. II, Tübingen.
- Schäffle, Albert Eberhard Friedrich (1886 [1858]): Die Handelskrise, mit besonderer Rücksicht auf das Bankwesen, in: ders., (1886 [1858]), S. 23-66.
- Sieveking, Heinrich (1964 [1934]): Die Hamburger Bank; in: Dillen (1964 [1934]), S. 125-160.
- Steckmest, Sylvia (2011): Beer Carl Heine; in: Heine-Jahrbuch 50 (2001), S. 129-148.
- Wagner, Adolph (1862): Die Geld- und Credittheorie der Peel'schen Bankacte, Wien.
- Wagner, Adolph (1931 [1858]): Die Handelskrise von 1857 und ihre Veranlassungen, Berlin.

- Weidmann, Jens (2013): Banking Union, properly structured. The Concurrence of Crisis Management and Regulatory Policy; in: *The International Economy* 27, S. 42-45, 78.
- Wiborg, Jan Peter / Wiborg, Susanne (2012): Salomon Heine, Hamburg.
- Zerres, Christopher / Zerres, Michael P. (2006): Die Bedeutung privater Bankhäuser für die Entwicklung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs im 19. Jahrhundert. Eine handelshistorische Analyse im internationalen Kontext unter besonderer Berücksichtigung der Hansestadt Hamburg (*Hamburger Schriften zur Marketingforschung* 39), München.