

Rezensionen

Jeremy Atack / Larry Neal (Eds.), *The Origin and Development of Financial Markets and Institutions: From the 17th Century to the Present*. Cambridge University Press, Cambridge 2009, 472 S., £ 60,-.

Reviewing edited volumes is always difficult because of the variability of the contributions. Those volumes that lack a strong central theme are among the most difficult because individual chapters cannot be judged against the intended outcome. However, most troublesome of all are festschrifts as the reviewer risks offending not only one of the leading scholars in the field but also all their graduate students, colleagues, collaborators, and those whose work has taken the same direction. Inevitably those asked to undertake the review is none of these for otherwise they would be numbered among the contributors. Such is the situation here as this volume is dedicated to the work of Larry Neal and comprises chapters written by those who have been touched by his work. In addition, it also contains two pieces written by Larry Neal. All these contributions are of a high standard and can be read with profit by fellow financial historians. However, they do not constitute a collaborative history of financial markets and institutions over the last three centuries, as the title implies. Instead, they are a series of studies ranging from the micro to the macro, from the reflective to the detailed, from the narrative to the econometric, and from early to late stage research. The other problem attached to this book is timing. The conference at which the papers were presented took place in April 2006. Since then much has happened in the world of finance but it has not been possible to incorporate much of this into the book. Atack's introductory chapter does not recognize the significance of Britain's Northern Rock banking crisis in 2007 but that increasingly appears little more than a precursor to much more important events. The consequence of this is that the perspective on the

past present in the volume is a product of an era of global optimism rather than the doubts and reservations prevalent around the world since the Credit Crunch. Though this perspective is of little importance for the chapters devoted to detailed episodes in financial history located in the more distant past it does make some of the later ones slightly dated.

As an introduction to the book Atack discusses the role and importance of financial intermediation, making an important distinction between banks and markets. Whereas banks increase liquidity by aggregating supply so as to match demand, markets disaggregate demand so as to match supply. Banks also place themselves between borrowers and lenders whereas markets facilitate contact. As the financial system grew in complexity and sophistication these distinctions became blurred. Unfortunately, the chapters that follow do not develop this crucial distinction and apply it to different situations in different countries at different times. If they had then this book would have fully justified the title it bears. Instead, Atack's introduction is followed by two chapters on early financial developments in Amsterdam. The first by Stephen Quinn and William Roberds, is very much a monetary history of the Netherlands in the 17th century and the role played by the Bank of Amsterdam. The next by Oscar Gelderblom and Joost Jonker traces the importance of institutional investors in the 17th and 18th centuries, and their switch from real estate to securities. Both chapters reveal the importance of secondary trading in the early development of markets whether for credit and capital.

The scene then switches to two chapters on Paris and London respectively in the early 18th century with a focus on the Mississippi/South Sea bubbles. François R. Velde shows that it was John Law's manipulation of the market that led to the serious over-valuation not the irrationality of French investors. In contrast, Gary S. O'Shea is concerned with the aftermath of the speculative bubble in Britain and how a major investor was able to escape the consequences of the financial commitments

he had made at the peak of the boom. If the tentative conclusions drawn are correct they cast doubt on the transformative effect of the Glorious Revolution of 1688 on Britain's financial history. Even more critical of that thesis is the excellent chapter by Marc Flandreau, Christophe Galimard, Clemens Jobst and Pilar Nogues-Marco. Through a highly technical examination of 18th century interest rates they conclude that the financial revolution was a product of the long-term development of mercantile credit across Europe rather than the changes to the market for government debt associated with the arrival of the Dutch king, William of Orange, in England. Even more damaging to England's status as the cradle of financial innovation, following on from the Dutch, is Richard Sylla's comparison between the UK and US financial systems between 1790 and 1830. In terms of banking, company formation and the market for corporate securities he concludes that the US was in advance of the UK in the early 19th century, but then lost that position because of a series of political decisions. These closed down the nascent central bank in the USA and emasculated the development of the banking system while the British embraced change in the second half of the 19th century. The combination of these chapters is to cast serious doubt on the positive contribution of governments to financial innovation and stress, instead, the negative consequences of their actions.

The later chapters in the book are less satisfactory, not because of their quality but because they do not really challenge the grand themes in financial history. Considering the significance of London and Paris as financial centres, the development of different forms of banking around the world, the importance of international financial flows, and the breakdown and then reconstruction of the global financial system after 1914, the book has little to say on these great topics. The gap is not filled by a Neal's extended review of Lance E. Davis and Robert E. Gallman's book on 'Evolving Capital Markets', interesting as it. In their place there is a chapter by Richard J.

Sullivan comparing the regional profitability of US banking between 1870 and 1914. Only obliquely is the far more interesting point of the consequences of government intervention in banking referred to. The problem with government intervention is that it can help make banks too conservative by limiting entry in the interests of stability. Conversely, legislation promoting entry can increase competition and encourage banks to take risks, so leading to instability. Achieving the balance between the two is the secret of effective banking legislation and the historical experience is the only one available from which lessons can be learnt. There is then a chapter by Eugene E. White seeking to establish whether members of the New York Stock Exchange were aware of the impending crash in 1929 by tracing the price paid for seats or membership. There were suggestions that some members did sell in anticipation of a collapse but they were replaced by new members. As most remained members it suggests that brokers were as unaware of what was to come as their clients. Richard C. K. Burdekin and Marc D. Weidenmier look at the Roosevelt administration's purchase of silver in the mid 1930s which did assist economic recovery in the western mining states but, considering the depth and duration of the depression this policy appears very marginal. Alan Dye and Richard Sicotte investigate US/Cuban economic relations between the wars in terms of the sugar trade. They conclude that the interests of US investors in Cuban sugar production, along with US consumers of cheap Cuban sugar, were sacrificed in the interests of protecting US sugar producers. Such was the case worldwide as governments gave priority to domestic not foreign considerations. In one of the few chapters covering this period that is not US focused, Kirsten Wandschneider comes to a similar conclusion when examining the actions taken by the central banks of Austria, Czechoslovakia, Hungary and Poland between the wars. Faced with a choice of adhering to the new Gold Standard or national self interest governments chose the former rather than the latter with democracies

most likely to follow that route through exposure to populist pressure. The final chapter is one by Michael Bordo and David Wheelock which traces stock market booms in the 20th century in ten major economies. Though generalisation is difficult, in their judgement stock market booms were the product of a favourable macro-economic situation and government economic policies rather than factors internal to the market.

The book concludes with a reflective chapter by Neal on what can be learnt from the lessons of financial history. It is here that the weaknesses of the book and its timing are most exposed. Given the ongoing aftermath of the Global Credit Crunch it is difficult to know what to pick from the past that would be of most use for the present or future. This is especially so as the key era between 1870 and 1914, when so much financial innovation and integration was taking place, is the one in which the book is weakest. Nevertheless, what readers will obtain from this book are a series of chapters written by experts in their field that each have made a contribution in their own way. What I took away from it was an appreciation of the contribution made by Larry Neal to study of so many different aspects of financial history.

Durham

Ranald C. Michie

(Professor Ranald C. Michie, Head, Department of History, University of Durham, 43 North Bailey, Durham, DH1 3EX, United Kingdom)

Gerald D. Feldman / Peter Hertner (Eds.), *Finance and Modernization: A Transnational and Transcontinental Perspective for the Nineteenth and Twentieth Century* (Studies in Banking and Financial History). Ashgate Publishing, Farnham 2008, 300 S., £ 60,-.

This book provides a historical perspective on the changing role of banks and financial inno-

vation in the 19th and 20th centuries. It contains a collection of papers that is refreshingly diverse. Together they span a long time period, have a large geographical scope and a wide range of methods. The approaches vary from qualitative, archive-based case studies, to quantitative financial analysis of stock market data and firm capitalisations, and any combination of approaches in between.

The book arose out of a conference of the European Association for Banking and Financial History (EABH) celebrating the 150th anniversary of the Österreichische Creditanstalt, held in Vienna in May 2005 and hosted by Bank Austria Creditanstalt, its successor institution. The volume is dedicated to Gerald D. Feldman, who recently passed away and had been active in the EABH since its founding.

The book is structured in four parts, with each part containing between two and four case studies. Part one is about banking in Austria. It contains an overview article by Dieter Stiefel, a study of Vienna as financial hub around the turn of the 20th century by Peter Eigner, an investigation of Austrian central banking history by Aurel Schubert and a historical essay on the Creditanstalt from the 1870s to the 1930s by Fritz Weber.

Part two, 'Stock markets, railroad finance, and information networks' contains an essay by Hartmut Kiehling on the efficiency of early German stock markets, a contribution by Peter Hertner on the financing of the Balkan railways around the turn of the 20th century, and a case study by Rainer Liedtke on the communications of Rothschild's in the 19th century.

Part three looks at the modernization of banking in three smaller European countries. Oskar Broberg analyses the emergence of joint-stock companies during Sweden's industrialization, Douwe C. J. van der Werf discusses the modernization of the Dutch Twentsche Bank between 1858 and 1931 and Margarita Dritsas discusses Ergasias Bank as a case study in post-war Greek banking.

The fourth and final part contains two detailed case studies on the Far East. Frank H. H. King investigates the case of the Banque

industrielle de Chine in the early 20th century and Abhik Ray the role of the State Bank of India in the evolution of modern Indian banking. In a final essay Alice Teichova reflects on the essays in the volume and makes general inferences.

This book is a treasure-trove of case studies. The article on Rothschild's in the 19th century, for example, based on archival documents gives a detailed and fascinating insight into the communication strategy of the bank, both into the more technical aspects such as the use of pigeons, as in the control aspects such as the selection, instruction, acculturation, monitoring and incentivising of agents far away from the bank's main offices. The study on the Twentsche Bank – a bank from the eastern Netherlands that was a forerunner of ABN-Amro – gives acute insight into the relevance of legal-organisational form and capital structure on the evolution of a bank, as well as the two-sided role of family ownership. Many of the Dutch provincial branches, for example, were initially only partially owned but (implicitly) fully guaranteed by Twentsche Bank, which obviously led to eventual control problems. The study on Sweden, newly analyzing time series data, notes the rise in incorporations from 1910, but a sharp fall in average capitalization and a move away of incorporations from manufacturing to services, emphasizing the importance of other sectors than big industries in Sweden's financial modernization.

The book addresses several sub-fields of financial history as well as adjacent areas. Those who study Austrian financial history will find the first part a must-read. Business historians who study the emergence of new industries will find the book as a whole also an important source of knowledge and reference. The book is generally useful for business and economic historians as the parts all discuss different case studies with different methods, and most essays are based on original archival or quantitative source material that has not been studied in this way before. In all, this book forms an important contribution to financial history be-

cause of its wide-ranging studies – in method, topic and geographical area – and because it deals with finance in the wider perspective of modernization.

London

Gerben Bakker

(Dr. Gerben Bakker, Departments of Economic History and Accounting, London School of Economics and Political Science, Houghton Street, London WC2A 2AE, United Kingdom)

Youssef Cassis / Philip L. Cottrell (Eds.), *The World of Private Banking* (Studies in Banking and Financial History). Ashgate Publishing, Farnham 2009, 302 S., £ 60,-.

Die renommierten Bankhistoriker Youssef Cassis und Philip L. Cottrell legen mit dem von ihnen herausgegebenen Sammelband einen umfassenden Beitrag zur Welt des Privatbankwesens vor. In 15 Aufsätzen internationaler Autoren werden Entstehung, Geschichte und Bedeutung der Privatbanken exemplarisch beleuchtet, wobei der Schwerpunkt auf dem 19. Jahrhundert und 20. Jahrhundert liegt, jener Epoche, die aufgrund vielfältiger Konzentrations- und Verdrängungsprozesse den Übergang von der Blütezeit der Privatbankiers hin zu ihrem beginnenden Bedeutungsverlust bedeutet. Seinem Titel entsprechend wirft der Band in den einzelnen Aufsätzen komplexe Schlaglichter auf unterschiedliche Aspekte der Welt des Privatbankwesens. Die Aufsätze werden von Youssef Cassis und Monika Pohle Fraser in ihrer gelungenen Einleitung fünf verschiedenen Themenkreisen zugeordnet, wobei es im Sinne größerer Übersichtlichkeit wünschenswert gewesen wäre, dies auch im Druck des sonst sehr ansprechend gestalteten Bandes zu berücksichtigen und diesen ebenfalls in fünf Sektionen zu untergliedern.

Die Rothschilds, zugleich „*archetypisch und außergewöhnlich*“ (S. xvii), stehen am Anfang des Sammelbandes und bilden das erste Themengebiet. In seinem Aufsatz stellt

Niall Ferguson, Verfasser einer zweibändigen Familiengeschichte der Rothschilds,¹ den Aufstieg der legendären Bankdynastie im ersten Drittel des 19. Jahrhunderts dar. Er unterstreicht dabei insbesondere die Netzwerkstrategie der fünf Brüder als Erfolgsfaktor, ebenso die Bedeutung einzelner Persönlichkeiten in diesem klassischen Familienunternehmen.

Der zweite Themenkreis des Bandes analysiert Grundzüge der Geschäftsentwicklung von Privatbanken im 19. und 20. Jahrhundert. Youssef Cassis widerspricht in seinem Aufsatz der gängigen These eines generellen Niedergangs der Privatbanken seit dem späten 19. Jahrhundert und sieht deutliche Unterschiede entsprechend dem Land, der Region oder der Geschäftstätigkeit der jeweiligen Privatbanken. So waren in der internationalen Hochfinanz tätige Bankhäuser am Finanzplatz London weitaus erfolgreicher als in Paris oder Berlin, wo sie unter einer stärkeren Konkurrenz durch die großen Aktienbanken litten. Andererseits ließ sich ein rasanter Niedergang privater Depositenbanken in Großbritannien verzeichnen, während diese in Frankreich und im Deutschen Reich erfolgreich als Kreditgeber für die Landwirtschaft und kleinere Industriebetriebe in der Provinz fungierten, wo sich die großen Aktienbanken kaum engagierten.

Philip L. Cottrell konzentriert sich in seinem Beitrag über den institutionellen Wandel in der Londoner City auf die Jahre 1855 bis 1883, die Zeit des ‚First Big Bang‘, in der das seit dem späten 17. und frühen 18. Jahrhundert existierende Finanzsystem in einem langsamen Prozess eine grundlegende Neustrukturierung erfuhr, die bis zum zweiten „Big Bang“ im späten 20. Jahrhundert Bestand hatte. Sie war geprägt durch ein Nebeneinander politischer und wirtschaftlicher Entwicklungen wie etwa Großbritanniens zunehmenden Kapitalexport und die Liberalisierung des Aktienrechtes mit der Einführung der beschränkten Haftung, die später auch auf den Banksektor übergriff und dort zur Entstehung von Groß-, Übersee- und Aktienbanken führte – eine Entwicklung, die

sich mutatis mutandis im Übrigen auch für den Kontinent beobachten lässt.

Das internationale Finanzgeschäft, traditionell eine Domäne der Privatbanken, steht im Zentrum des dritten Themenkreises. Hier zeigt Edwin Perkins auf, wie die führenden anglo-amerikanischen Bankhäuser (zum Beispiel Barings, Peabody/Morgan und Kuhn Loeb) im Laufe des 18. und 19. Jahrhunderts ihre Geschäftstätigkeit vom Handel und von der Handelsfinanzierung auf den Kapitaltransfer und die Portfolioinvestition verlegten. Alain Plessis beleuchtet im Vergleich dazu den exklusiven Zirkel der Pariser *haute banque*, die – obgleich nie klar definiert und in ihrer informellen Zugehörigkeit insbesondere durch Prestige und Reputation gekennzeichnet – in ihrer Aktivität ebenfalls stets durch internationales Engagement geprägt war. Ein auch durch Heirat und Verwandtschaft weitreichendes Netzwerk im Ausland gehörte zu ihren Charakteristika – Eigenschaften, die sie notabene mit den führenden Privatbankiers in anderen Ländern teilten, die sich durchaus als kosmopolitische Gemeinschaft verstanden.

Der vierte Themenkreis des Bandes untersucht die Rolle der Privatbanken für die Industrialisierung in verschiedenen Ländern sowie Gründe für ihren späteren Bedeutungsverlust. Für den deutschen Fall spezifiziert Dieter Ziegler die These Alexander Gerschenkrons, dass die Banken die ersten entscheidenden Finanziers für die kapitalintensiven Projekte der deutschen Industrialisierung im 19. Jahrhundert waren, dahingehend, dass es sich dabei nicht um die Universal-, sondern um die Privatbanken handelte. Während die alten, großen Privatbankdynastien sich in der ersten Phase der Industrialisierung eher zurückhielten, waren es vor allem Privatbanken in den größeren Provinzstädten wie Köln oder Elberfeld, die bei der Kreditvermittlung eine erhebliche Rolle spielten – ein Befund, mit dem Ziegler auch die Ergebnisse von Cassis bestätigt. In den Fünfzigerjahren des 19. Jahrhunderts, der Entstehungszeit der ersten Aktienbanken nach dem Vorbild des französischen *Crédit Mobilier*, war die Grundlage

1 Niall Ferguson, *The World's Banker. The History of the House of Rothschild*. London 1998.

des deutschen Eisenbahnnetzes, das fast alle wichtigen Staaten des Zollvereins miteinander verband, bereits gelegt. Erst als die großen Konzerne der Schwerindustrie entstanden, reichten die finanziellen Ressourcen der Privatbankiers nicht mehr aus, und die Gründung großer Aktienbanken wurde unvermeidbar. Dabei gilt die Ironie des Schicksals, dass die Privatbankiers zur Abfederung großer finanzieller Risiken selbst häufig an der Gründung jener Aktienbanken beteiligt waren, durch die sie später verdrängt werden sollten, was allerdings nicht bedeutete, dass Privatbanken überflüssig wurden. Die Abnahme der Anzahl von Privatbanken, so Ziegler, habe zu einer Überschätzung ihres Bedeutungsverlustes geführt. Vielmehr habe man sich auf das Angebot von Dienstleistungen spezialisiert, die die Großbanken nicht zur Verfügung stellen wollten oder konnten. Es kam zu einer Arbeitsteilung, innerhalb derer einige wenige Privatbanken sogar an Bedeutung gewannen. Von einer entscheidenden Schwächung der Privatbanken könne erst seit den Dreißigerjahren des 20. Jahrhunderts gesprochen werden.

Auch Luciano Segreto kommt in seinem Aufsatz über die Rolle von Privatbankiers für die italienische Industrialisierung zu dem Ergebnis, dass die These Gerschenkrons zu modifizieren ist: Die Rolle regionaler Privatbanken für die Industrialisierung muss höher bewertet werden. Vor der staatlichen Einigung Italiens gab es einige wenige, häufig protestantische oder jüdische Privatbanken, die meist engere Geschäftskontakte außerhalb als innerhalb Italiens hatten. Erst in den Sechziger- und Siebzigerjahren des 19. Jahrhunderts kam es zur gemeinschaftlichen Finanzierung nationaler Projekte wie etwa dem Eisenbahnbau, für den sich Privatbankiers aus verschiedenen Städten und Regionen zusammenfanden. So kooperierten in der 1862 gegründeten Società per le Strade Ferrate Meridionali Bankiers aus Genua, Florenz, Livorno, Turin und Mailand. Für die Zeit nach 1890 spricht Segreto von einer „*Re-Spezialisierung*“ der italienischen Privatbanken (S. 201). Nach einer langen Phase der „*De-Spezialisierung*“ (ebd.), in der

die großen Privatbanken vom Bankwesen im engen Sinne bis hin zu Handel- und Börsengeschäften eine große Bandbreite von Aktivitäten wahrgenommen hätten, sei nun deren Hinwendung zur Vermittlung von Kontakten zwischen Industrie und Universalbanken zu beobachten. Den Niedergang der Privatbanken in Italien sieht Segreto ähnlich wie Ziegler im deutschen Falle erst nach dem Ersten Weltkrieg.

Der fünfte und letzte Themenkreis des Bandes widmet sich der Bedeutung von Religion, Kultur und Gesellschaft im Privatbankwesen. Ginette Kurgan-van Hentenryk gibt einen Überblick der Entwicklung jüdischer Privatbankiers in Europa im 19. und 20. Jahrhundert, wobei sie zunächst auf deren wirtschaftliche Rolle und auf Faktoren für ihren Aufstieg und Niedergang eingeht, sich danach der sozialen Stellung der jüdischen Bankiers in verschiedenen Ländern zuwendet und abschließend deren aufgrund antisemitischer Kampagnen häufig überschätzten politischen Einfluss untersucht. Sie unterstreicht dabei insbesondere die Bedeutung jüdischer Privatbankiers für den frühen Eisenbahnbau in den 1830er-Jahren und die Gründung der ersten Aktienbanken.

Der Beitrag des 2002 verstorbenen Martin Körner stellt das protestantische Privatbankwesen vom 16. bis 18. Jahrhundert vor. Körner sieht dabei eine Solidarität protestantischer Bankiers in Europa seit dem 16. Jahrhundert, die, sofern in katholischen Ländern tätig, stets in Kontakt mit ihrer Heimat (etwa Genf, Zürich, Amsterdam oder Straßburg) blieben. Trotz der Verfolgungen von Protestanten in katholischen Ländern gab es kleine Gruppen protestantischer Bankiers, denen es gestattet blieb, ihr Geschäft als Bankiers oder (bis ins frühe 19. Jahrhundert noch weit verbreitet) als Händler weiterzuführen. Die Grundlage dafür bildeten in der Regel Verträge oder Bündnisse, wie zum Beispiel zwischen Frankreich und der Schweiz seit dem frühen 16. Jahrhundert, sowie in Toleranzedikten speziell verliehene Privilegien, wie in Österreich im 17. und 18. Jahrhundert. Begründet war die-

se Duldung durch die wertvollen politischen und finanziellen Dienste der privilegierten protestantischen Bankiers, mit deren Hilfe die katholischen Monarchen die Kosten für ihre Söldnerheere und dynastischen Kriege bestritten.

Pat Thane und David Kynaston beleuchten in ihren Beiträgen die soziale Rolle der Privatbankiers der Londoner City. Pat Thane zeigt auf, wie im viktorianischen und edwardianischen England das hohe Sozialprestige der Privatbankiers soziale Verantwortung bedingte. Insbesondere soziale Aufsteiger sahen sich dazu verpflichtet, wohltätige Projekte des Prince of Wales, des späteren Königs Edward VII., zu unterstützen. Insbesondere bei jüdischen Bankiers stand daneben auch das Motiv des Mitgeföhls für mittellose Glaubensbrüder, die Ende der 1880er-Jahre nach Großbritannien geflohen waren. Einzelbeispiele wie Baronin und Baron Hirsch, Bischoffsheim oder Sir Ernest Cassel veranschaulichen Art und Umfang der caritativen Aktivitäten jüdischer Privatbankiers.

David Kynaston untersucht im letzten Beitrag des Bandes, inwiefern Prestige und soziale Stellung der Privatbankiers durch ihr Vermögen, das familiäre Erbe und gesellschaftliche Verbindungen auch nach deren Blütezeit seit dem Ende des Ersten Weltkrieges bis in die 1980er-Jahre hineinwirkten. Er schildert dabei den langsamen Transformationsprozess der Londoner City durch den gemeinsamen europäischen Markt, das Eindringen amerikanischer Banken und den ‚Big Bang‘ von 1986, die Deregulierung der britischen Finanzmärkte, die das Ende des viel beschworenen Gentleman-Kapitalismus einläutete. Zu diesem Zeitpunkt hatten sich die Privatbankiers der Londoner City allerdings längst hin zu privaten Vermögensverwaltern entwickelt.

Bemerkenswert ist, dass neben den thematischen Aufsätzen vier Beiträge stehen, in denen die Rolle und Bedeutung von Bankarchiven dargestellt wird. Victor Gray und Melanie Aspey schildern Beschaffenheit, Inhalt, Potenzial und Probleme der Rothschild-Archive. 1999 wurde The Rothschild Archive Trust ge-

gründet, der die in ganz Europa zersplitterten Archivalien der verschiedenen Niederlassungen der Rothschilds wieder zusammenführen soll und in dieser Zielsetzung schon Teilerfolge erzielte. So konnten etwa im Jahr 2001 die nach Moskau gelangten Aufzeichnungen des Wiener Hauses und 2004 das in den Pariser Archives Nationales aufbewahrte Schriftgut von de Rothschild Frères wiederlangt werden. Auch die Bedeutung des Internets im modernen Archivwesen wird erläutert. Fiona Maccoll beschreibt, wie sich die Fusion bzw. Auflösung von Banken in den entsprechenden Archiven widerspiegelt. So entstand etwa die NatWest Group (jetzt Teil der Royal Bank of Scotland) durch die Zusammenlegung von mehr als hundert Banken, was zu einer häufig intransparenten Archivsituation führt; die Archive kleiner, kurzlebiger Banken verschwanden oft völlig. Dazu kommt in Falle von Privatbankhäusern das Faktum, dass nicht immer problemlos zwischen familiären und geschäftlichen Belangen unterschieden werden kann. Dies kann die Forschung allerdings durchaus bereichern, da so in die Bankarchive gelangte Privatunterlagen die geschäftlichen Aufzeichnungen oftmals hilfreich ergänzen. Während John Orbell in seinem Beitrag am Beispiel der Archive von Barings die Bedeutung und Arbeitsweise der Londoner merchant banks im internationalen Finanzwesen vom 18. bis zum 20. Jahrhundert vorstellt, beschreibt Gabriele Teichmann, langjährige Leiterin der Archive des Bankhauses Sal. Oppenheim & Cie., anhand der überlieferten Archivalien die Rolle der Bank in der Geschichte der Industrialisierung und geht dabei auf die vier Hauptzweige der Geschäftstätigkeit von Oppenheim ein – Schifffahrt und Eisenbahnbau, Bergbau und Schwerindustrie, Versicherungsgeschäft sowie das eigentliche Bankwesen.

Der Sammelband gibt einen ebenso gelungenen wie weit gespannten Einblick in das Privatbankwesen des 19. und 20. Jahrhunderts. Es handelt sich dabei weniger um neue Erkenntnisse der Forschung als vielmehr um Synthesen, die eine ausgewogene Bilanz des bisher Erreichten bieten und sich daher auch

für den Leser eignen, der eine Einführung und erste Orientierung zu den einzelnen Themen sucht. Fußnoten am Ende der Seite und insbesondere ein in Sammelbänden nicht immer vorhandenes Gesamtliteraturverzeichnis sowie ein Namens- und Sachregister tragen in erfreulicher Weise zur Benutzerfreundlichkeit bei.

Mainz Verena v. Wiczlinski

(Dr. Verena v. Wiczlinski, Lehrkraft für besondere Aufgaben, Johannes-Gutenberg-Universität Mainz, Fachbereich 07, Historisches Seminar, Jakob-Welder-Weg 18, D-55128 Mainz)

Dieter Ziegler, „Alle Zeit gehört der Bank“. Der Bankier Eugen Gutmann (1840-1925). Zum 90. Geburtstag Lilli Collas Gutmann. Eugen-Gutmann-Gesellschaft e.V., Berlin 2009, 48 S.

Eugen Gutmann war einer der Gründerväter des ‚modernen‘ deutschen Bankwesens, das seit dem Aufschwung der Großbanken in den 1870er-Jahren zu einem prägenden Bestandteil des deutschen Wirtschaftssystems wurde. Als Mitbegründer der Dresdner Bank gestaltete er das Institut maßgeblich mit, obwohl er faktisch ‚nur‘ angestellter Manager war. Freilich waren die Verfügungsrechte bei der Bank so ausgestaltet, dass er seit der Gründung 1872 zur unumstrittenen Führungsfigur avancierte, während bei den anderen Großbanken insbesondere die Beziehungen zwischen Vorstand und Aufsichtsrat häufig konfliktreich verliefen. Sein Führungsstil ähnelte eher jenem der Privatbankiers – wohl auch, weil er selbst aus einer Bankiersfamilie stammte. Er entschied häufig intuitiv und aufgrund seiner Erfahrung, allerdings ohne in der Aktiengesellschaft Dresdner Bank dasselbe Risiko zu tragen wie ein Privatbankier.

Das Tagesgeschäft und die Pflege der laufenden Geschäftsbeziehungen überließ Gutmann seinen Mitarbeitern, während er selbst

sich der strategischen Weichenstellungen – mitunter gegen interne Widerstände – annahm, so namentlich die Verlegung des Hauptsitzes der Bank von Dresden nach Berlin und die Ausdehnung des Filialnetzes durch Übernahmen lokaler und regionaler Häuser. Die stark auf den Unternehmer Gutmann zugeschnittene Governance der Dresdner Bank kam dem Institut zwar meist zugute, verhinderte aber auch die erste Megafusion im deutschen Bankgewerbe, als ein Zusammengehen mit dem A. Schaafhausen’schen Bankverein 1909 schließlich unter anderem an der Eigenwilligkeit Gutmanns scheiterte. Ferner spielte die Dresdner Bank in der ‚Hibernia-Affäre‘ 1904 eine unglückliche Rolle, als sie unter Führung Gutmanns den – schließlich gescheiterten – Verstaatlichungsbestrebungen des Reiches zuarbeitete und damit insbesondere die industrielle Kundschaft an Rhein und Ruhr verprellte.

Als Gutmann mit 80 Jahren 1920 aus dem Vorstand der Bank ausschied, folgte ihm nicht, wie gewünscht, sein Sohn Herbert Gutmann im Vorsitz nach, sondern Henry Nathan. Obwohl Herbert immerhin Vorstandsmitglied war, misslang somit die intendierte Dynastiebildung, die im wirtschaftsbürgerlichen Selbstverständnis Gutmanns angelegt war. Seine Lebensführung und sein innerer Kompass weisen den jüdischstämmigen Bankier weitgehend als klassischen Wirtschaftsbürger aus, der nach Ehrungen strebte, standesgemäß und repräsentativ wohnte, große Empfänge gab sowie Kunst und Musik förderte. Lediglich das bürgerliche Familienideal entsprach nicht durchgängig den zeittypischen Normen: Folgte die Erziehung seiner sieben Kinder noch bürgerlichen Werten und zielte unter anderem darauf ab, einen der fünf Söhne als Nachfolger in der Bank aufzubauen, war es mit dem familiären Zusammenhalt nur bedingt gut gestellt. Sowohl Gutmann als auch seine Frau Sophie pflegten außereheliche Verhältnisse, und die Ehe wurde schließlich 1902 geschieden.

Ziegler zeichnet auf 20 Seiten – es schließt sich noch eine englische Übersetzung an – aus den wenigen überlieferten Quellen ein schlüs-

siges Bild des Bankiers und Wirtschaftsbürgers Eugen Gutmann und gleicht seine Ergebnisse mit dem Forschungsstand ab, sodass als Ergebnis ein gut lesbares biografisches Essay auf wissenschaftlichem Niveau vorliegt.

Bonn

Boris Gehlen

(Dr. Boris Gehlen, Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn, Institut für Geschichtswissenschaft (IGW), Abt. Verfassungs-, Sozial- und Wirtschaftsgeschichte / Zentrum für Historische Grundlagen der Gegenwart, Konviktstraße 11, D-53113 Bonn)

Sean O'Connell, Credit and Community. Working-class Debt in the UK since 1880. Oxford University Press, Oxford 2009, 305 S., £ 55,-.

Sean O'Connell beschäftigt sich in seiner Monografie mit der Geschichte des Konsumkredits und der Verschuldung der Arbeiterschaft (working class) im Vereinigten Königreich. O'Connell setzt in den Achtzigerjahren des 19. Jahrhunderts an und verfolgt die Kreditgeschäfte der Arbeiterschaft bis in die jüngste Vergangenheit (beginnendes 21. Jahrhundert). Das Buch ist im Jahr 2009 von der Oxford University Press verlegt worden. Seine Ursprünge liegen in Forschungsergebnissen zur Geschichte des Versandhandels im Vereinigten Königreich, die der Autor während seiner Tätigkeit an der Business History Unit an der London School of Economics gemeinsam mit Dil Porter und Richard Coopey erzielt hat.

O'Connell untersucht Kreditgeschäfte, die auf persönlichen Beziehungen zwischen Kreditnehmer und -geber basieren. Er analysiert Kreditbeziehungen zwischen Angehörigen der Arbeiterschaft und herkömmlichen Kreditgebern wie zum Beispiel Inhabern von Abzahlungsgeschäften (tallymen), Mittelsmännern zwischen Konsument und Händler, die mit Schecks handelten (check traders), Versandhandelsgeschäften (mail order), formellen und informellen Kreditgenossenschaften (cooperative credit) und Genossenschaftsbanken (cre-

dit unions). O'Connell beschreibt zunächst die historischen Formen dieser Kreditgeschäfte im Untersuchungszeitraum und vergleicht sie mit neuen Geschäftsmodellen wie Kreditgenossenschaften und Genossenschaftsbanken. Ziel des Buches ist es, die bisherigen Forschungsergebnisse von insbesondere Margot Finn, Avram Taylor, Melanie Tebbutt und Paul Johnson zum Konsumentenkredit der Arbeiterschaft auszuweiten und zu vertiefen.

O'Connell stützt sich bei seiner Analyse auf bisher vernachlässigte Quellen. Er nutzt Schriftgut aus Archiven von Kreditgesellschaften und -genossenschaften sowie auch Verwaltungsschriftgut. Die Erkenntnisse dieser schriftlichen Überlieferung werden durch Informationen aus Interviews ergänzt, die mit Kreditnehmern aus der Arbeiterschaft mit unterschiedlichem Hintergrund („*Interviewees came from a range of working-class and religious backgrounds*“) sowie Vertretern von kreditgebenden Institutionen geführt wurden.

Nach einer kurzen Einführung beleuchtet O'Connell zunächst die Kredite, die bis in die Mitte des 20. Jahrhunderts durch Angehörige der Arbeiterschaft aufgenommen wurden. Er beginnt mit den an der Haustür geschlossenen Kreditgeschäften mit Inhabern von Abzahlungsgeschäften. Es folgt die Analyse der Geschäfte mit Scheckhändlern sowie mit Versandhandelsunternehmen. Anschließend widmet O'Connell sich der verändernden Einstellung gegenüber Zins und Wucher bis in die 1950er-Jahre sowie persönlichen Schicksalen seitens der Kreditnehmer. Insbesondere hier werden Aussagen aus den Interviews hinzugezogen und ausgewertet. Das darauf folgende Kapitel stellt den sich in den 1960er- und 1970er-Jahren stark ausweitenden Markt der an der Haustür getätigten Kreditgeschäfte dar. Hier werden zunächst die Beziehungen zwischen Kreditnehmer und -geber in der ersten Hälfte des 20. Jahrhunderts im Hinblick auf die Auswirkungen des Moneylenders Act (1927) analysiert, der den gewerblichen Geldverleih einer härteren Kontrolle unterwarf. Es folgen Ausführungen zu den Veränderungen des Kreditmarktes seit den späten 1950er- und den 1960er-Jahren, die insbesondere vom

Rückgang der Pfandleihe bei gleichzeitiger Zunahme von Kontakten der Schuldner mit Scheck- und Kreditgebern geprägt sind. In den folgenden beiden Kapiteln widmet sich der Autor den Geschäften mit Kreditgenossenschaften sowie Genossenschaftsbanken. Abschließend werden die Ergebnisse zusammengefasst.

Aufbau und Argumentation des Textes sind schlüssig und klar. Zusammenfassungen der Ergebnisse nicht nur am Ende der Monografie, sondern auch am Ende jeden Kapitels dienen der Orientierung und führen den Leser sicher auf dem roten Faden der Gesamtdarstellung. Wie im Hinblick auf die benutzten Quellen nicht anders zu erwarten, ist der Text stark an der Rechtswirklichkeit orientiert.

Zentrale Ergebnisse der Studie sind folgende: Inhaber von Abzahlungsgeschäften, Scheckhändler und andere Kreditgeber, die ihre Geschäfte an der Haustür des Kreditnehmers tätigten, agierten auf bedeutenden Märkten. Noch bedeutender und erfolgreicher als die Geschäftsmodelle der an der Haustür agierenden Kreditgeber waren jedoch die des Versandhandels. Insbesondere von Frauen dominierte Netzwerke machten diesen Sektor so erfolgreich. Dies liegt darin begründet, dass vor allem die hier üblichen Geschäftsmodelle es Frauen ermöglichten, über kulturelle und rechtliche Grenzen hinweg eigenständig Kreditgeschäfte zu tätigen. Kreditgenossenschaften, so O'Connell, hatten hingegen bei Kreditgeschäften mit Angehörigen der Arbeiterschaft keine große Bedeutung. Ihre Teilnahme an den Geschäften nahm im Verlauf der 1960er-Jahre zu Gunsten der Genossenschaftsbanken noch weiter ab. Die oft persönliche Beziehung zwischen Kreditnehmer und -geber wirkte sich dabei, so der Autor, positiv auf die Abzahlung der Kredite aus. Widerlegen kann O'Connell die weithin verbreitete These, Angehörige der Arbeiterschaft seien bei der Aufnahme von Krediten unvorsichtig oder irrational vorgegangen. O'Connell gelingt es somit, bedeutende neue Forschungsergebnisse vorzulegen und die von den eingangs erwähnten Autoren erarbeiteten Erkenntnisse zu vertiefen und auszuweiten.

Trotz der zahlreichen und vielschichtigen Forschungsergebnisse bleiben die Aussagen O'Connells aufgrund nicht hinreichend erfolgter Quellenkritik zuweilen im Vagen: So geht der Autor zwar eingangs auf die Probleme ein, die die Analyse von Interviews und Erkenntnissen aus der Oral History mit sich bringt (zum Beispiel ‚positive Rückvergoldung‘), bei der Analyse der Interviews wird dies jedoch nicht hinreichend berücksichtigt. Darüber hinaus fehlen Hinweise zur Durchführung der Interviews (zum Beispiel Hinweise zur Gesprächssituation, zum Gesprächsaufbau). Auch werden die in den Fußnote angegebenen, durchaus interessanten Angaben zum Interviewpartner (zum Beispiel Bildungsgrad/Beruf, Alter, Religion, Familienstand, Beruf des Ehepartners, gegebenenfalls vorhandene Kinder) nicht hinreichend zu einer Bewertung der im Interview getätigten Aussagen hinzugezogen. Dies ist bedauerlich, hätte die Interpretation auch dieser Angaben doch eine noch tiefere, stärker an sozialgeschichtlichen und auch mentalitätsgeschichtlichen Aspekten ausgerichtete Auswertung der Interviews ermöglicht.

Der Ertrag der Studie liegt überwiegend in qualitativen Erkenntnissen. Quantitative Aussagen werden nur vereinzelt getätigt. Sicherlich wäre der Erkenntnisgewinn noch größer gewesen, wenn quantitative Ergebnisse stärker im Fokus der Untersuchung gestanden und eindeutiger hervorgehoben worden wären. Diese methodischen Kritikpunkte sollen den Ertrag und Wert der Studie jedoch nicht schmälern: O'Connell bietet eine detailreiche, vielschichtige und gut lesbare Darstellung zum Kreditwesen der Arbeiterschaft im Vereinigten Königreich vom ausgehenden 19. bis in das beginnende 21. Jahrhundert. Er präsentiert zahlreiche neue Erkenntnisse, die zu weiteren – gegebenenfalls stärker an quantitativen Ergebnissen orientierten – Forschungen einladen.

Geldern

Beate Sturm

(Dr. Beate Sturm, Kreisverwaltung Kleve, Fachbereich 1 – Abteilung Zentrale Dienste –, Kreisarchiv, Boeckelster Weg 2, D-47608 Geldern)

Gerald Braunberger, Keynes für Jedermann. Die Renaissance des Krisenökonom. Frankfurter Allgemeine Buch, Frankfurt am Main 2009, 262 S., € 17,90.

Zur Bekämpfung der globalen Finanzkrise 2007/08 haben die wirtschaftspolitischen Autoritäten der meisten westlichen Industrieländer zusätzlich zu einer ausgeprägten ‚Politik des leichten Geldes‘ auch den Versuch unternommen, die wirksame Nachfrage indirekt (durch psychologische Beeinflussung) oder direkt (durch Nachfrageprogramme und steuerliche Entlastungen) zu stabilisieren. Dies wurde häufig als eine Rückkehr zu den ökonomischen Lehren von John Maynard Keynes interpretiert, die lange Zeit als veraltet galten. Gerald Braunberger möchte deshalb mit seinen Ausführungen die Erinnerung an Keynes’ ökonomisches Werk auffrischen, die Hintergründe seines Denkens erklären und zeigen, warum eine von Keynes inspirierte Politik zur Therapie der gegenwärtigen volkswirtschaftlichen Fehlentwicklungen beitragen kann.

Diesem Programm entspricht der Aufbau des Buches: Im ersten Teil werden Keynes’ Leben und Überzeugungen dargestellt. Der zweite Teil beschäftigt sich mit den vielfältigen Aspekten seines wissenschaftlichen und publizistischen Werkes. Die wissenschaftliche Weiterentwicklung und die kritische Reaktion auf dieses Werk sowie die politischen Konsequenzen werden schließlich im dritten Teil behandelt.

Um es gleich zu sagen: Der Autor hat sein Programm mit wechselndem Erfolg bearbeitet. Die ersten beiden Teile enthalten eine überzeugende Darstellung der Motive, die Keynes’ ökonomischem Denken zugrunde liegen, und den daraus entstandenen theoretischen Schlussfolgerungen. Der dritte Teil, der belegen soll, warum Keynes als ‚Krisenökonom‘ auch heute noch einen Beitrag zur Bewältigung der Folgen der Finanzkrise leisten kann, ist aus Gründen, die noch näher darzulegen sind, leider weitgehend misslungen.

Im Einzelnen wird im ersten Teil belegt, wie Keynes – ein Spross aus liberal denken-

dem, materiell sehr gut gestelltem englischen Großbürgertum – eine unabhängige liberale Grundhaltung entwickelte, die ihn unempfänglich für politische und ökonomische Dogmen machte. Es war seinem Pragmatismus zu verdanken, dass er nicht nur rein theoretische Themen behandelte, sondern auch immer wieder vor allem als geld- und währungspolitischer Berater fungierte. Er war ein unabhängiger Geist, der Zeit Lebens nur seinen eigenen Überzeugungen folgte. Deshalb war er sowohl dem konkurrenzwirtschaftlichen Kapitalismus als auch jedem sozialistisch-planwirtschaftlichen Experiment gegenüber stets skeptisch eingestellt.

Von diesem Pragmatismus zeugt – wie im zweiten Teil erläutert wird – ebenso das wissenschaftliche Werk von Keynes. Sogar sein ‚General Theory‘ überschriebenes Hauptwerk leitet sich nicht aus einer einheitlichen, umfassenden Doktrin ab, sondern aus der Beobachtung der täglich ablaufenden Wirtschaftsprozesse. Aus der Einsicht, dass die Wirtschaftsakteure auf wirtschaftliche Anreize nicht automatisch nach normierten Vorgaben handeln, wie dies die klassische Theorie unterstellt, leitet Keynes eine seiner Hauptthesen ab, dass nämlich das Verhalten besonders der Investoren durch die Existenz von Unsicherheit geprägt ist. Unsichere Erwartungen der Akteure sind seiner Ansicht nach die Ursache gesamtwirtschaftlicher Instabilitäten. Das bedeutet – so die von Braunberger mit Recht in den Vordergrund gestellte zweite These –, dass vor allem aus dem monetären Sektor Impulse auf die Nachfrage der Investoren wirken können, die die gesamtwirtschaftliche Aktivität nachhaltig stören. Das kann (nach Keynes) sogar so weit gehen, dass die wirksame Nachfrage mangels Vertrauen auf monetäre Impulse nicht mehr reagiert. Als dritte These folgt, dass eine solche Situation noch verstärkt werden kann, wenn sinkende Güterpreise durch sinkende Nominallöhne kompensiert werden, sodass der Lohn-/Preismechanismus als beschäftigungspolitischer Stabilisator ausfällt. Diese Thesen belegen, dass Keynes tatsächlich als Krisenökonom gelten kann.

Braunberger zeigt nun, dass es falsch war (und ist), hieraus abzuleiten, dass Keynes ein reiner Verfechter einer staatlichen Nachfragestützung durch Deficit Spending war, koste es, was es wolle. Er empfahl vielmehr den Einsatz einer solchermaßen expansiven Finanzpolitik nur im äußersten Notfall einer sich rasant verstärkenden Nachfragekontraktion. Im Übrigen plädierte er für expansiv wirkende Instrumente in Verbindung mit die Erwartungen des Publikums stabilisierende Aktivitäten. Voraussetzung dafür – darauf wies Keynes in seinen Überlegungen zur Währungspolitik auch hin – sei allerdings die Befreiung der Zentralbank von der Bindung an fixe Wechselkurse, weil nur so einen binnenorientierte autonome Geldpolitik möglich sei.

Von diesen zutreffenden Darlegungen aus wäre es leicht gewesen, keynesianisch geprägte Schlussfolgerungen zur gegenwärtigen wirtschaftspolitischen Problematik abzuleiten. Stattdessen versucht der Autor einerseits die theoretische Weiterentwicklung des Keynesianismus und der monetaristischen Kritik daran und andererseits die wirtschaftspolitische Umsetzung des Keynesianismus in Deutschland und in der Schweiz darzustellen. Das kann nur im Misserfolg enden! Denn es ist einfach unmöglich, zum Beispiel der Weiterentwicklung der Keynes'schen Theorie zur neoklassischen Synthese nach Paul Samuelson auf drei Druckseiten und die Doktrinen des Monetarismus nach Friedman auf drei weiteren Seiten zu referieren und verständlich zu machen. Ebenso oberflächlich muss die Zusammenfassung der wirtschaftspolitischen Entwicklungen am Schluss dieses Teils bleiben. Am ärgerlichsten aber ist, dass die Ausführungen offensichtlich mit ‚heißer Feder‘ niedergeschrieben worden sind: Nicht nur Stilblüten häufen sich, sondern es ist auch eine große Zahl sachlicher Fehler (vor allem auf S. 242 ff.) festzustellen, die sich bei einer gründlichen redaktionellen Überarbeitung hätten vermeiden lassen.

Alles in allem hat der Verfasser somit die Chance vertan, einem breitem Publikum zu erklären, warum keynesianisch geprägte Politikansätze auch heute geeignet sein können,

Stabilität und Wachstum unter den Bedingungen global vernetzter Märkte zu sichern.

Darmstadt

Heiko Körner

(Prof. Dr. Heiko Körner, Hartmuth-Pfeil-Weg 2, D-64297 Darmstadt)

Andrea H. Schneider, Immergrüner Wandel. 85 Jahre Rentenbank. Gabler, Wiesbaden 2009, 157 S., € 26,-.

Studien zur Geschichte von Spezialinstituten in der deutschen Kreditwirtschaft sind bis heute eher rar, konzentriert sich die bankhistorische Forschung in Deutschland doch nach wie vor auf die Geschäftsentwicklung der großen und im Fokus der Öffentlichkeit stehenden Bankhäuser. Umso mehr ist es zu begrüßen, dass Andrea H. Schneider eine kurz gefasste Darstellung zur Geschichte der Rentenbank vorlegt, deren Geschäftsprofil und deren Geschäftsentwicklung selbst Kennern der deutschen Bankengeschichte nicht vollends bekannt sind. Das Institut verfolgt seit 85 Jahren ebenso wie sein am Anfang der Weimarer Republik gegründeter Vorläufer das Ziel, Bauern und Landwirten, die sonst nicht zur bevorzugten Klientel der Großbanken, aber auch der Sparkassen zählen, günstig Kredite zur Verfügung zu stellen.

Das erste große Kapitel des Buches streift die Anfangszeit der Rentenbank bzw. ihres Vorläufers, der Rentenbank-Kreditanstalt. Leider wird dabei auf das operative Geschäft, aber auch die politische Bedeutung nur in Ansätzen eingegangen. Nur skizzenhaft erfährt der Leser etwas über die Privilegierung von Bauern und Landwirten durch das NS-Regime und über die großen Siedlungsmaßnahmen während dieser Zeit, an deren Finanzierung die Rentenbank prominent beteiligt war. Dies ist bedauerlich, wird dadurch doch eine noch immer bestehende Lücke in der Forschung über die Rolle der Banken während der NS-Diktatur nicht geschlossen.

Ohnehin wird schnell offenkundig, dass die Geschichte der Rentenbank schwerpunktmäßig für die Zeit der Bundesrepublik Deutschland untersucht wird. Der Wandel in der Landwirtschaft seit den 1950er-Jahren wird ebenso ausführlich thematisiert wie die verschiedenen Formen von Finanzierungsangeboten an Landwirte, durch die dieser Prozess unterstützt wurde. Die Rentenbank spielte hier eine zentrale Rolle, indem sie den Landwirten zinsgünstig Kredite zur Verfügung stellte, mit deren Hilfe sich umfangreiche Investitionen für eine Modernisierung und Marktanpassung der bäuerlichen Betriebe finanzieren ließen. Anschaulich werden in diesem Abschnitt die neuen Herausforderungen für die deutsche Landwirtschaft von den Strukturanpassungen und dem Höfesterben in den 1960er-Jahren bis hin zum neuen ‚ökologischen Landbau‘ im Rahmen der EU-Agrarpolitik dargestellt, ebenso wie die entsprechenden Finanzierungsinstrumente, mit deren Hilfe diese Herausforderungen zu bewältigen waren.

Im folgenden Kapitel des Buches werden in einer Längsschnittanalyse die verschiedenen Formen des Agrarkredits im Wandel der Zeit noch einmal analysiert, wobei gewisse Redundanzen zu den Ausführungen in den vorherigen Abschnitten nicht zu übersehen sind. Die Bedeutung der kurz- und mittelfristigen Kredite, welche von der Rentenbank den bäuerlichen Betrieben zur Verfügung gestellt wurden, wird ebenso untersucht wie die der Sonderkredite an die Landwirtschaft, durch die bestimmte Anpassungsprozesse im Agrarsektor abgedeckt werden sollten. Schließlich wird noch auf andere Aspekte des operativen Geschäfts eingegangen, beispielsweise auf Auftragsgeschäfte für den Bund und die Länder sowie auf die Verwaltung von Sondervermögen im Auftrag der öffentlichen Hand.

Die letzten beiden Kapitel widmen sich dagegen der Refinanzierung der Rentenbank sowie deren Organisationsstrukturen im Wandel der Zeit. Interessant ist, dass sich die Rentenbank in den letzten Jahrzehnten in erster Linie durch Emissionen auf dem Kapitalmarkt refinanzierte, während sie in den Jahren nach

dem Ende des Zweiten Weltkriegs und in der Frühphase der Bundesrepublik durch ERP-Mittel und direkte Zuweisungen vom Bund die Gelder erhielt, die sie dann als Kredite an die Landwirtschaft weiterreichen konnte. Das Buch schließt mit einem Abschnitt über die besonderen Risiken des Agrarkredits und über spezielle Probleme der politischen Einflussnahme sowie mit einem kurzen Ausblick auf kommende Herausforderungen für die Landwirtschaft und dadurch bedingte Schwerpunktsetzungen im Geschäft der Rentenbank.

Insgesamt bietet die kurz gefasste Studie von Andrea Schneider interessante Einblicke in die Geschichte des wichtigen deutschen Instituts zur Finanzierung der Landwirtschaft. Unsere Kenntnis über die Rolle eines solchen Spezialinstituts in der deutschen Kreditwirtschaft wird dadurch sicherlich erweitert. Dennoch bleiben Fragen mit Blick auf die inhaltliche Schwerpunktsetzung des Buches offen, da der ‚immergrüne Wandel‘ eigentlich nur für die Zeit der Bundesrepublik thematisiert wird.

Bremen / Bielefeld

Harald Wixforth

(Dr. Harald Wixforth, Universität Bremen, FB 08 – Sozialwissenschaften, Institut für Geschichtswissenschaft, Bibliotheksstraße 1, D-28359 Bremen)

Gerald F. Davis, Managed by the Markets. How Finance re-shaped America. Oxford University Press, Oxford 2009, 304 S., £ 17,99.

‘Managed by the Markets’ by Jerry Davis is a timely book on an important topic. Jerry Davis is neither an economist nor a historian, but a professor of management and sociology at the University of Michigan’s Ross School of Business. He is a representative of the so-called ‘new economic sociology’, a discipline that has grown rapidly in recent years at American universities and especially at business schools. Economic sociologists emphasize that markets, firms and economic interactions

in general are socially embedded institutions and study economic phenomena in this light. Jerry Davis' book is also situated at this intersection of economics, sociology, and history. It tells its story from a macro perspective, but has frequent excursions into industrial relations, business history, and social history more broadly.

The core thesis of the book is that American society has shifted from an industrial economy, dominated by large corporations, to a service oriented economy whose structure is largely determined by financial markets. According to Davis, finance has been at the forefront of this secular development that sets the US apart from other countries like Germany and Japan that have clung on to their industrial roots. The thesis of a transition from managerial capitalism to shareholder capitalism is obviously not new. Yet Davis points out how this transition was connected to another secular trend that is not yet well understood: the strong increase in financial intensity of western economies – a phenomenon sometimes referred to as 'financialization'. The concept of financialization is at the root of what Jerry Davis calls the transformation of society into a market-based 'portfolio society', in which homes were turned into speculative assets, hitherto identity-shaping corporations into investments, and friends became 'social capital'.

Unlike financial globalization, which is used widely to designate the growth of financial transactions and lending between countries in recent decades, financialization is not yet a household term in the social sciences. A number of sociologists have begun discussing the economic, political and social changes triggered by the growth of the financial industry in recent years.¹ But the spectacular growth of the volume of credit in the past 30 years did not attract much attention in main-

stream economics.² It was widely held that financial deepening benefits the economy as it brings efficiency gains and allows for better risk diversification. Yet with the financial crisis of 2008/09, more differentiated perspectives on the benefits and risks of free finance have become highly relevant again. The sharp growth of financial intermediation in the past 30 years stands out as a structurally new development in 20th century history.³ In light of the large economic costs of financial disruptions, the crucial question is what the economic benefits of the strong growth of leverage and credit in recent decades have been. Some scholars have started to question the growth effects of financial deepening and pointed to stagnant or falling rates of aggregate investment.⁴

By analyzing the social and corporate correlates of the growth of financial intensity, Jerry Davis' book offers an interesting outside perspective for economic and financial historians who aim to understand the financialization process of the past three decades. The book is a timely and thought provoking contribution to this growing and important field of research. In particular, financial historians will read chapter four of Davis' book with great interest. Here Davis describes the fundamental transformation of the US financial industry in recent decades and how the US has moved from a bank-based to a market-based financial intermediation model, in which wholesale funding markets (and not customer deposits) have be-

1 Greta R. Krippner, The Financialization of the American Economy, in: *Socio-Economic Review* 3 (2005), pp. 173-208; Bruce Carruthers / Laura Ariovich, *Money and Credit. A Sociological Approach*. Cambridge et al. 2010.

2 Raghuram G. Rajan / Luigi Zingales, The Great Reversals. The Politics of Financial Development in the 20th Century, in: *Journal of Financial Economics* 69 (2003), pp. 5-50.

3 Moritz Schularick / Alan Taylor, *Credit Booms Gone Bust: Monetary Policy, Leverage Cycles, and Financial Crises* (NBER Working Paper 15512). Cambridge, Mass. 2008; Adair Turner, What do Banks do, what should they do and what Public Policies are needed to ensure best Results for the Real Economy? (Speech, Cass Business School, March 17, 2010). London 2010 [http://www.fsa.gov.uk/pubs/speeches/at_17mar10.pdf].

4 Michael Hume / Andrew Sentence, The Global Credit Boom: Challenges for Macroeconomics and Policy, in: *Journal of International Money and Finance* 28 (2009), pp. 1426-1461.

come the backbone of credit extension. After two decades of transformation, less than one fifth of US household financial assets are kept in banks and less than one third of aggregate credit in the US is extended by banking institutions. Banks have remained the central pillar of financial intermediation in most European countries, but market-based securitization has indeed become the pillar of credit provision in the US. These divergent trends help explain the different patterns of central bank intervention during the crisis. The Federal Reserve designed various emergency programs to inject liquidity into wholesale markets (commercial paper, asset backed securities, etc.), while the European Central Bank remained firmly centered on helping ailing banking institutions.

For economic and financial historians who study this transformation of finance in the last decades of the 20th century, 'Managed by the Markets' therefore provides a valuable perspective on this process from a sociological perspective. This being said, the book's primary aim is clearly not to explain the causes of growing financialization nor its economic implications. For instance, the disintermediation pressures created by Regulation Q (limiting the interest payable on deposits) in the high inflation environment of the late 1970s are mentioned only briefly. It is clear that Davis deplores the uncritical embrace of financial deregulation since the 1980s and its social consequences. Yet questions that are crucial for economists remain unanswered: did deregulation and financialization deliver benefits for the real economy, or did they lead to little more than increased financial stability risks, asset bubbles and systemic moral hazard? These remain fascinating topics for future research in macroeconomic history.

Berlin

Moritz Schularick

(Prof. Dr. Moritz Schularick, Freie Universität Berlin, John-F.-Kennedy-Institut für Nordamerikastudien (JFKI), Abteilung Wirtschaft, Lansstraße 7-9, D-14195 Berlin)