

# Rechtsgeschichte Legal History

[www.rg.mpg.de](http://www.rg.mpg.de)

<http://www.rg-rechtsgeschichte.de/rg28>  
Zitiervorschlag: Rechtsgeschichte – Legal History Rg 28 (2020)  
<http://dx.doi.org/10.12946/rg28/142-149>

Rg **28** 2020 142 – 149

**Michael North** \*  
**Andreas Thier** \*\*

## Grenzen der Regelungsmacht von Recht und hoheitlicher Herrschaft: Geld- und Banken Krisen vom Spätmittelalter bis zur Einführung des Goldstandards

[Limits of the Regulatory Power of Law and Sovereign Rule: Monetary and Banking Crises  
from the Late Middle Ages to the Introduction of the Gold Standard]

\* Universität Greifswald, [north@uni-greifswald.de](mailto:north@uni-greifswald.de)  
\*\* University of Zurich, [thier@access.uzh.ch](mailto:thier@access.uzh.ch)



## Abstract

Monetary crises as well as disruptions of the financial system have been part of European history since the late Middle Ages. The essay argues that these developments reveal remarkable limitations to legal power and financial sovereignty: From the very beginning, the power to set monetary value was in the hands of the rulers, kings and queens, princes and even city councils. There were, however, legal limits to their discretion. These limits developed from the idea that the users of mints and money should not be at the mercy of their rulers when it came to monetary value, particularly concerning debasement and devaluation. While such legal rules did not always prove effective, fiscally driven devaluations were frequently without lasting impact due to the power of the market actors. Even when governments and rulers created intermediary entities like their own banks, their success on the financial markets was anything but certain. It was only with the establishment of central banks, not to mention international cooperation between central banks as well as governments, that states were finally able to achieve greater influence over market dynamics.

Keywords: monetary law, financial market, currency, central banks, effectiveness of law



Michael North, Andreas Thier

# Grenzen der Regelungsmacht von Recht und hoheitlicher Herrschaft: Geld- und Banken Krisen vom Spätmittelalter bis zur Einführung des Goldstandards

## I. Einleitung

Krisenhafte Verwerfungen der Finanzmärkte wie etwa die Dynamiken der Jahre 2007–2010<sup>1</sup> scheinen die These naheulegen, dass sie in allererster Linie ein Phänomen des globalisierten Finanzkapitalismus sind. Allerdings zeigt sich mit Blick auf die Geschichte des Geldes sowie der Banken,<sup>2</sup> dass solche Phänomene seit dem späten Mittelalter einen festen Teil nicht nur, aber insbesondere der Evolution von Finanzen und Banken in Europa<sup>3</sup> bildeten.<sup>4</sup> Denn schon in dieser Zeit werden immer wieder wechselseitige Abhängigkeiten von Finanzmärkten sichtbar. Dafür waren verschiedene Faktoren entscheidend: Die räumliche Distanz zwischen Orten der Edelmetallproduktion und Orten der Edelmetallnachfrage konnte Liquiditätskrisen auslösen, die sich insbesondere in Form von Kreditkrisen manifestierten. Hinzukommen konnten aber auch Krisen, die auf die Überproduktion von Geld, auf spekulatives Handeln oder auf Instabilitäten des Finanzsektors zurückgingen. Geradezu verheerende Wirkungen entfalteten dabei kriegerische Auseinandersetzungen und die dadurch hervorgerufenen fiskalischen Bedürfnisse.

Solche Krisen wurden häufig durch das fiskalisch getriebene Handeln hoheitlicher Akteure ausgelöst, die allerdings schon im eigenen Interesse immer auch bestrebt waren, die Geld- und Finanzmärkte rasch wieder zur Ruhe zu bringen. Recht und Rechtswissen waren dabei wichtige Instru-

mentarien. Allerdings wurden immer wieder auch die Grenzen hoheitlicher Steuerungsmacht und rechtlicher Verbindlichkeit deutlich. Vor diesem Hintergrund wird verständlich, dass Obrigkeiten und später Regierungen versuchten, statt durch schlichte Anordnungen den Finanzmarkt mit Hilfe von Banken zu steuern. So zeigt sich, dass die hoheitliche Herrschaftsbefugnis über die Münze und später über die Währung insgesamt schon im ausgehenden Mittelalter und in der Frühen Neuzeit nicht allein an rechtliche Grenzen stieß, sondern vor allem auch in der Durchsetzbarkeit limitiert wurde (näher unten II.). Aber auch dann, wenn Obrigkeiten und Regierungen mit Hilfe von Bankgründungen und durch die Einschaltung von Intermediären den Finanzmarkt im eigenen Interesse zu beeinflussen suchten, war die erfolgreiche Umsetzung solcher Bestrebungen alles andere als sicher. Aussichtsreicher waren die Bemühungen erst dort, wo es den Staaten gelang, mit Zentralbanken und internationalen Währungsstandards ein Stück weit den Rahmen von Finanzmärkten zu bestimmen (näher unten III.).

## II. Hoheitliche Verfügungsmacht über Münzwerte und ihre Grenzen

»Den Königen gebührt das Recht, Münzen zu schlagen.«<sup>5</sup> Mit diesen Worten fasste ein gelehrter Jurist des Spätmittelalters<sup>6</sup> eine weit verbreitete und allgemein akzeptierte Regel zusammen. Die

1 LYBECK (2011).

2 Aus jüngster Zeit die Beiträge in BATTILOSSI et al. (Hg.) (2020), als Überblick dabei insbesondere BATTILOSSI/YAGO (2020); s. a. die Beiträge bei CASSIS et al. (Hg.) (2016).

3 Für einen Überblick zur Geschichte des Bankensystems im asiatischen

Raum s. BATTILOSSI et al. (Hg.) (2020) 523–596 (zur Geschichte der »Asian Monetary Systems«).

4 So bereits NORTH (2009) 223–229.

5 PETRUS ANCHARANUS (1581) fol. 279: *ad reges spectat cudere monetam.*

6 HÖHL (1993).

Befugnis zur Münzprägung,<sup>7</sup> das sog. Münzrecht oder Münzregal,<sup>8</sup> gewann mit der im 12. Jahrhundert einsetzenden weiträumigen Monetarisierung der europäischen Wirtschaft<sup>9</sup> wachsende Bedeutung. Sie eröffnete den Münzherren eine wichtige Einnahmequelle: Indem der Silbergehalt neu produzierter Münzen herabgesetzt, der Nominalwert aber beibehalten wurde, konnten für alte Münzen oder andere Formen von Silber nominell höhere Preise gezahlt werden, es kam also mehr Silber an die Münzberechtigten für eine materiell geringere Gegenleistung. Mit dem Instrument der Münzverrufung, dem auf spezifische Münzen bezogenen Zahlungsverbot, konnten die Münzherren zudem diesen Austausch von Münzen erzwingen. Spätestens dann, wenn der Wert der auf diese Weise produzierten und in Umlauf gebrachten Münzen wieder herabgesetzt wurde (insbesondere im Hinblick auf ihren Wert gegenüber anderen Münzen), wurde dieses Vorgehen für die Inhaber solcher Münzen zum Verlustgeschäft. Besonders stark gebeutelt wurden durch diese fiskalisch getriebene Geldpolitik die Grundherren, waren doch die Nominalbeträge der ihnen geschuldeten Geldrenten langfristig festgelegt.<sup>10</sup> Für den regelmäßig auch mit anderen Währungen konfrontierten Handel waren solche Währungsoperationen dagegen eher vorteilhaft, weil sich auf diese Weise die aus dem von Abwertungen betroffenen Währungsraum ausgeführten Waren verbilligten und damit letztlich Absatzvorteile entstanden.

Abwertungen im Fiskalinteresse waren bis tief in die Frühe Neuzeit Teil der europäischen Finanzgeschichte,<sup>11</sup> konnten aber ihrerseits auch zu bemerkenswerten Wandlungen hoheitlicher Finanzpolitik führen. Das zeigt sich besonders plastisch am Beispiel Frankreichs im 14. Jahrhundert:<sup>12</sup>

Bereits zu Beginn des Hundertjährigen Krieges versuchten Philipp VI. und Johann II. dessen Kosten über Abwertungen zu finanzieren. Das führte zu heftigem Protest durch die Grundherren Frankreichs und damit zum Widerstand des geistlichen und weltlichen Adels, dessen Einkünfte durch die Abwertungen am meisten litten. Sie erzwangen den Übergang von einer fiskalisch getriebenen Geldpolitik zu einer Politik der zunächst indirekten und seit 1385 direkten Besteuerung, da diese aufgrund der Steuerprivilegien naturgemäß vorteilhafter für die Adeligen war. Dieser Vorgang verdeutlicht exemplarisch eine mögliche Beziehung von Steuer- und Geldpolitik im vormodernen Europa: Solange der Münzberechtigte ohne ernsthaften Widerstand der Betroffenen Einnahmen durch Veränderungen des Münzwerts erzielen konnte, fehlte es an der Notwendigkeit zur Einführung von Steuern. Das änderte sich dort, wo insbesondere über ständische Institutionen und den hierin vertretenen Adel mit der Einführung von Steuern die Umverteilung der Finanzierungslasten durchgesetzt wurde.<sup>13</sup> Dem entsprach es, dass seit dem 13. Jahrhundert die Stände immer häufiger bei Veränderungen des Münzwerts beteiligt wurden.<sup>14</sup>

Im *Tractatus de Origine, Jure, et Mutacionibus Monetarum*, kurz *De Moneta*, 1358 verfasst von Nicolaus Oresmius (ca. 1320–1382),<sup>15</sup> wurden solche Grenzen herrschaftlicher Geldpolitik vollends konturiert.<sup>16</sup> Zwar hatten das Papsttum und die Kanonistik seit dem ausgehenden 13. Jahrhundert die Regel entwickelt und entfaltet, dass Könige nur mit ständischer Zustimmung den Münzwert verändern konnten.<sup>17</sup> Doch es war Oresmius, der diese und andere Diskurse des gelehrten mittelalterlichen Rechts über Geld und Münzen<sup>18</sup> erstmals in einem Traktat bündelte, der seinerseits

- 7 Eine Skizze zur Geschichte der Münzprägung in Europa bis zum ausgehenden 18. Jahrhundert bei DEPEYROT (2020).  
 8 Ein Überblick aus rechtshistorischer Perspektive bei LÜCK (2016).  
 9 SPUFFORD (1988) 240–263.  
 10 Zum Ganzen: NORTH (2009) 44–48; SPUFFORD (1988) 289 f., nunmehr ALLEN (2016) mit Schwerpunkt im Mittelalter.  
 11 Als Überblick aus neuester Zeit VOLCKART (2020), s. im Übrigen die Nachweise in Anm. 10.  
 12 Zum Folgenden s. SPUFFORD (1989).  
 13 So die Überlegungen bei THIER (2014) 83–85.  
 14 Allgemein SPUFFORD (1966) und SPUFFORD (1988) 301–318.  
 15 SPUFFORD (1995).  
 16 NEDERMAN (2000); MÄKELER (2003).  
 17 THIER (2016) 139–143, 145–151; WITTRECK (1997).  
 18 Dazu BARBIERI (1981).

den Auftakt<sup>19</sup> zu einer Fülle ähnlich angelegter Schriften bilden sollte.<sup>20</sup> Hier hieß es dann u. a.:

»Ob dieser Mutation erlischt auch der Zustrom trefflicher Ware und natürlicher Reichtümer von außen her für den abwertenden Staat. Denn Händler wenden sich unter sonst gleichen Umständen lieber jenen Nationen zu, wo sie sicheres und gutes Geld erhalten. Auch der Binnenhandel erfährt im Abwertungsland Störung und vielseitiges Hindernis. Dauern diese Mutationen an, so können Geldertrag, Jahrespension, Miete, Steuern und derartiges bekanntermaßen nicht gut und gerecht festgelegt werden. Auch lässt sich kein Geld mehr gegen Vergütung mit normaler Sicherheit ausleihen oder übertragen. Wegen Abwertungen verweigern viele caritative Hilfeleistungen. Und doch sind ausreichender Münzstoff, aktiver Handel, was sonst noch erwähnt wurde, menschlicher Natur notwendig, zuträglich und nutzbringend. Ihr Gegenteil erreicht der gesamten bürgerlichen Gemeinschaft zu Schaden und Nachteil.«<sup>21</sup>

Deswegen, so erklärte Oresmius weiter, gehöre »das Geld [...] der Gemeinschaft, d. h. den einzelnen Personen.« Das aber bedeute, »dass man nie eine Mutation der Zahlungsmittel vornehmen darf, außer in höchster Not oder mit offenkundigem Vorteil für alle Geldbesitzer.«<sup>22</sup> Der Sache nach war damit auch die ständische Mitwirkung im Zusammenhang von Abwertungen umfasst, vor allem aber rückte der Geldwert in die Nähe einer fundamentalrechtlich geschützten Position, die für den Herrscher prinzipiell unverfügbar war.

Doch diese Position hat sich in der Praxis nicht durchsetzen können. In Zeiten fiskalischer Not

wurden normative Grenzen hoheitlicher Geldmacht rasch porös. Das zeigt sich besonders deutlich im Heiligen Römischen Reich. Hier hatte lange Zeit eine gewisse Stabilität vorgeherrscht, die durch die Münzaufsicht der Reichskreise und durch überregionale Münzbündnisse möglich geworden war.<sup>23</sup> Doch der Dreißigjährige Krieg und seine fiskalischen Konsequenzen führten in eine massive Währungs Krise, die als »Kipper- und Wipperzeit« bekannt geworden ist.<sup>24</sup> Ähnlich wie bereits in Frankreich wurde der Silberwert von Münzen im Gewinninteresse reduziert und kupferhaltige Münzen gelangten in wachsendem Umfang in Verkehr. Das verband sich insbesondere mit dem Vorgang des »Kippens« oder »Wippens«, der das Auswiegen und darauf basierende Auswechseln von Münzen bezeichnet. Dabei wurden alte, werthaltige Münzen von Händlern gegen einen Zuschlag in neue Münzen getauscht, deren nominaler Wert allerdings über ihrem intrinsischen Metallwert lag. Auf diese Weise vergrößerte sich die Geldmenge bis hin zur Inflation. Als dann noch Territorien mit eigener Silberförderung wie Sachsen oder die Habsburger Lande dazu übergingen, zur Finanzierung des Krieges sog. Kippermünzen in Umlauf zu setzen, schufen auch sie sich ihre eigene Inflation. Dies wirkte sich negativ auf die Steuererträge aus, die nunmehr das einmal produzierte schlechte Geld in die Staatskassen zurückführten. Die selbstgeschaffene Währungs Krise war vollends in eine fiskalische Krise umgeschlagen. Deswegen – und weniger wegen der Vorgaben der Reichsmünzordnungen, freilich auch auf Druck der Landstände – setzten seit 1621 Verrufungen der Kippermünzen ein. In Sachsen etwa konnten sich die Inhaber solcher Münzen seit 1623 nurmehr deren Metallwert in neuem Geld auszahlen

19 Zu diesem Aspekt MÄKELER (2003) 79 m. w. N.

20 Dazu umfassend DONDORP (2016).

21 AVRIL/LANGHOLM et al. (1995) 167: »Item propter istas mutationes bona mercimonia seu diuicie naturales de extraneis regnis cessant ad illud afferri, in quo moneta sic mutatur, quoniam mercatores ceteris paribus prediligunt ad ea loca transire, in quibus reperiunt monetam certam et bonam. Adhuc autem intrinsecus in tali regno negociacio mercatorum per tales mutationes perturbatur et multipliciter impeditur; preterea hiis mutacionibus durantibus, redditus

pecunie, pensiones annuales, locagia, censure et similia non possunt bene et iuste taxari seu appreciari, ut notum est. Item nec pecunia potest secure mutuo dari uel credi, et sic de talibus; ymo multi nolunt ista caritativa subsidia facere propter tales mutationes. Et tamen sufficiencia materie monetabilis, mercatores et omnia predicta sunt aut necessaria aut ualde utilia nature humane, et opposita sunt preiudicialia et nociua toti communitati ciuili.« JOHNSON (1956) 32.

22 »Est igitur pecunia communitatis et singularium personarum; et ita dicit

Aristoteles septimo Politice, et Tullius circa finem ueteris Rhetorice. [...] Ex quo patet, quod nunquam debet fieri mutacio monetarum, nisi forsan emerit necessitas, aut euidens utilitas pro tota communitate. Unde Aristoteles quinto Ethicorum de nummismate loquens, Uerumptamen inquit, uult manere magis«. SCHÜTRUPF (1991) 155–156; JOHNSON (1956) 11, 13.

23 NORTH (2016); NORTH (2018).

24 Überblick bei NORTH (2009) 100–103. Näher aus jüngerer Zeit AMEND-TRAUT (2016) 297–307 m.w.N.

lassen,<sup>25</sup> in den Habsburger Landen wurde die sog. »Lange Münze« auf 13,3% ihres ursprünglichen Nennwerts herabgesetzt, während in Bayern 25% des ursprünglichen Nennwerts erhalten blieben.<sup>26</sup>

Wesentlich für die rechtliche Bewältigung solcher Abwertungen war immer auch die Frage, welche Münze für die Zahlung von Schulden, insbesondere von Darlehen, zu verwenden war, wie also das Risiko von Auf- und Abwertungen zwischen der Schuldner- und der Gläubigerseite verteilt war. Im gelehrten mittelalterlichen Recht hatte sich dazu die Grundregel herausgebildet, dass stets die Münze bei Vertragsschluss und damit deren Wert geschuldet war.<sup>27</sup> Dem entsprach auch die gemeinrechtliche Lehre im 17. Jahrhundert.<sup>28</sup> Tatsächlich folgte die Praxis in Frankfurt am Main, wo man 1623 ebenfalls eine neue Münze eingeführt hatte,<sup>29</sup> dieser Linie und spiegelte damit eine generelle Tendenz wider. Demgegenüber wälzte Sachsen das Risiko der nachträglichen Abwertung auf den Gläubiger ab, wurde hier doch angeordnet, dass alle Zahlungen bei Darlehen in neuer Münze vorzunehmen waren. Für die Schuldner bedeutete das naturgemäß eine erhebliche Belastung, und es scheint, dass deswegen der Schuldendienst stockte.<sup>30</sup> Ähnlich wie zuvor bei der Einführung der Kippermünzen geriet also auch hier die staatliche Herrschaftsmacht gegenüber der Finanzpraxis an ihre Grenzen. Vergleichbare Phänomene sollten sich im 18. Jahrhundert wiederholen, als Preußen den Siebenjährigen Krieg (1756–1763) durch Münzverschlechterungen zu finanzieren suchte und Österreich, einem mittlerweile immer wieder in Europa zu beobachtendem Beispiel folgend,<sup>31</sup> mit Papiergeldemissionen operierte.<sup>32</sup> Gerade das österreichische Vorgehen verwies zudem auf eine neue Qualität hoheitlichen Handelns im Verhältnis zu den Finanzmärkten, war hierbei doch eine Bank wesentlich für die Ausgabe des Papiergeldes. Das führt zur nachfolgend thematisierten Frage

nach der Funktion und Bedeutung von Banken als Instrumenten hoheitlicher Finanzmarktaktivitäten.

### III. Hoheitliche Herrschaft, Banken und Finanzmarktkrisen

Mit der Ausbreitung der Geldwirtschaft wurden Banken nicht allein für den Handel, sondern auch für die Obrigkeiten zu wichtigen Partnern bei der Bereitstellung von Liquidität.<sup>33</sup> Deswegen wurde es für die städtische Obrigkeit zu einer Option, Bankinstitute als hoheitliche Institution zu begründen. Ein typisches Beispiel ist Venedig:<sup>34</sup> Hier hatte man im 15. Jahrhundert versucht, die Stabilität der privaten Banken durch regulatorische Vorgaben über Eigenkapital und die Begrenzung bargeldloser Zahlungen zu garantieren, um so die Entstehung von übergroßen Kreditausfallrisiken zu verringern.<sup>35</sup> Trotzdem gerieten die venezianischen Banken im 15. und 16. Jahrhundert unter gewaltigen Druck, denn die regulatorischen Maßnahmen konnten nicht verhindern, dass in weitem Umfang Liquidität abfloss.<sup>36</sup> Als Folge eines massiven Bankenzusammenbruchs kam es deswegen 1587 zur Gründung des Banco della Piazza di Rialto, der ersten öffentlichen Bank für Venedig. Sie bot die gleichen Leistungen wie die zuvor insolvent gewordenen Institutionen, konnte sich aber auf die Republik Venedig als Garantin stützen. Die hoheitliche Verankerung wurde damit zum Fundament öffentlichen Vertrauens.<sup>37</sup> Der Banco della Piazza di Rialto wurde damit zum Vorbild für andere Wechselbanken nicht allein in Italien, sondern auch in Hamburg,<sup>38</sup> Nürnberg<sup>39</sup> und insbesondere in Amsterdam.

Ein weiteres Beispiel für ein Bankinstitut als hoheitliche Institution ist die 1609 begründete Wisselbank von Amsterdam,<sup>40</sup> der die Kreditvergabe an Private verwehrt war. Im Vordergrund

25 REDLICH (1972) 55.

26 ALTMANN (1976) 172.

27 ERNST (2016) 116–123; THIER (2016) 151–158.

28 AMEND-TRAUT (2016) 307–315 mit einer Analyse auch zeitgenössischer Prozesspraxis.

29 AMEND-TRAUT (2016) 309; NORTH (2013) 97–98; SCHNEIDER (1990) 68. S. a. SCHNEIDER (1995a); SCHNEIDER (1995b); WEISENSTEIN (1991).

30 REDLICH (1972) 57–58, das Mandat blieb bis 1853 gültig.

31 VELDE (2020) 424 f.

32 NORTH (1994) 124–128, 138.

33 Für die frühen Banken in Oberitalien s. etwa den Überblick bei NORTH (2009) 28–32, 56–62.

34 Dazu ROBERDS/VELDE (2016a) 330–339.

35 MUELLER (1981) 91–92; MUELLER (1997). S. a. MUELLER (1985).

36 Im Überblick ROBERDS/VELDE (2016a) 331–334.

37 Zur weiteren Geschichte hoheitlicher Bankeninstitution s. ROBERDS/VELDE (2016a) 334–339.

38 ROBERDS/VELDE (2016a) 350–353 m.w.N.

39 DENZEL (2012).

40 DILLEN (1934); VAN DER WEE (2000a); VAN DER WEE (2000b).

stand zunächst die Emission von Münzen und damit die Förderung des niederländischen Fernhandels und seiner kolonialen Aktivitäten. Die Wisselbank wirkte aber auch als Clearinginstitution und förderte damit den bargeldlosen Zahlungsverkehr. Denn alle Wechsel über 600 fl. mussten kraft hoheitlicher Anordnung über die Wisselbank abgewickelt werden. Das bedeutete, dass alle potenten Handelshäuser Konten bei der Bank unterhielten, die ihrerseits den Zahlungsverkehr zwischen diesen Akteuren etwa in Form von Wechselausstellungen und Wechseleinlösungen übernahm. Die Wisselbank diente zudem zur Sicherung des städtischen Kredits, gewährte aber auch der *Vereenigde Oostindische Compagnie* Kredite und förderte damit besonders intensiv die niederländischen Kolonisierungsbestrebungen. Seit 1683 bot die Bank auch die Möglichkeit, Edelmetalle zu deponieren, und gab hierzu in Form der *recepis* eine Art von Wertpapier aus, das seinerseits als Zahlungsmittel eingesetzt werden konnte. Auf diese Weise wurde die Wisselbank zum Ausgangspunkt für die Entstehung des europaweit wichtigsten Marktes für Edelmetalle, war sie doch dazu in der Lage, jede Grobmünze auch in größeren Quantitäten zu beschaffen. Die Stabilität der Wisselbank, die auch von der berühmt-berüchtigten (und mittlerweile sogar verfilmten<sup>41</sup>) ›Tulipmania‹ 1636/37<sup>42</sup> nicht bedroht wurde, wurde vorbildhaft in Europa. Sie machte deutlich, dass und wie die Dynamik der Finanzmärkte den frühneuzeitlichen Staat zur institutionellen Initiative zwang, wie sie sich in der Begründung von Instituten wie der Wisselbank oder auch des preussischen Giro- und Lehnbanco 1765<sup>43</sup> abbildete. Dabei war freilich die hoheitliche Bankgründung nicht einmal zwingend, wie die Entstehungsgeschichte der Bank of England zeigt, die 1694 im Zeichen einer staatlichen Kreditklemme durch eine Initiative der Londoner City entstand.<sup>44</sup> Vor allem sie war zugleich paradigmatisch für die neuen Funktionen von hoheitlich geschaffenen Bankinstitutionen, die jetzt nicht nur im Interesse des Kredits errichtet wurden, sondern auch und gerade als »Bank of Issue«<sup>45</sup> dienten, zur Emission von Banknoten,

und die damit vollends einen neuen Typus von Geld, das Papiergeld,<sup>46</sup> etablierten. Allerdings entstanden damit auch neue Risiken, zumal der Staat nun seinerseits noch aktiver versuchte, von den Dynamiken der Finanzmärkte zu profitieren.

Nicht zuletzt deswegen kam es im ersten Drittel des 18. Jahrhunderts zur Entstehung von geradezu legendär gewordenen Spekulationsblasen, die in Frankreich mit dem Namen John Law<sup>47</sup> verbunden sind, während England 1720 durch das Platzen der sog. *South Sea Bubble* erschüttert wurde. Gerade die Geschehnisse in England<sup>48</sup> zeigen besonders plastisch, wie sehr sich der Staat bisweilen im Finanzmarkt exponieren musste: Die 1711 errichtete South Sea Company übernahm Staatsschulden und emittierte im Gegenzug Aktien. Mit den Mitteln der Korruption, die auch Mitglieder des Königshauses einschloss, mit massiver Täuschung der Öffentlichkeit über die Gewinnaussichten und aufgrund massiver Geldzuflüsse aus Frankreich stieg der Aktienkurs der South Sea Company 1720 in weite Höhen. Doch die Blase platzte insbesondere deswegen, weil die Bank of England die Ausgabe von Krediten für den Aktienkauf blockierte und sich die angekündigten Gewinnaussichten in keiner Weise realisierten. Trotzdem überlebte die South Sea Company, weil der Staat, aber auch die Bank of England, die nunmehr einen Teil der Aktien ihrer ehemaligen Konkurrentin am Anleihenmarkt übernahm, die Rückzahlung der Schulden garantierten. Zwar hatten sich in letzter Konsequenz die staatlichen Schulden vermindert, trotzdem war der Vertrauensverlust in die britischen Staatsfinanzen nicht gering. Deswegen wurde die Konsolidierung (Fundierung der Staatsschuld) in Anleihen mit festen Zinsen notwendig. Das konnte allerdings nur deswegen gelingen, weil das englische Parlament für die Rückzahlung dieser Verpflichtungen bürgte und damit die notwendige Vertrauensgrundlage an den Märkten schuf, die freilich, wie neuere Studien gezeigt haben,<sup>49</sup> nicht selten auch von der Krise profitiert hatten.

Im Verlauf des 19. Jahrhunderts weitete sich die Funktion der staatlich begründeten Banken in zwei Richtungen aus: Einerseits wurden sie zuneh-

41 Tulip Fever, 2017.

42 GOLDGAR (2007).

43 ROBERDS/VELDE (2016b) 381–384, näher THIER (2013a) m.w.N.

44 CLAPHAM (1946/1970).

45 ROBERDS/VELDE (2016b).

46 Zur Geschichte s. SIEKMANN (2016).

47 NEAL (2012).

48 DICKSON (1967) Kap. 5–8; NEAL (1990) Kap. 7–8; RILEY (1980) 3–13; aus neuerer Zeit s. DALE (2004) und THIER (2013b) 30–39.

49 TEMIN/VOTH (2004) und (2013).

ment zum Garanten einer staatlichen Geldpolitik, die die Emission von Geld in Form von Banknoten – entgegen den Forderungen des Liberalismus – nicht auch in die Hände von Privaten geben, sondern beim Staat monopolisieren wollte. Die so entstehenden Zentralbanken<sup>50</sup> wurden damit zugleich auch *lenders of last resort*.<sup>51</sup> Das sei verdeutlicht mit Blick zunächst auf die Bank of England: Mit dem *Peel's Act* 1844 wurde der Grundstein für eine Monopolisierung der Notenemission bei der Bank of England gelegt, durch das den anderen Notenbanken zunehmend die Geschäftsgrundlage entzogen wurde.<sup>52</sup> Als *lender of last resort* wurde die Bank of England 1890 während der Baring-Krise aktiv: Das Bankhaus Baring<sup>53</sup> war in Liquiditätsprobleme geraten, weil es für südamerikanische Anleihen, die es zur Emission übernommen hatte, keine Anleger finden konnte. Die Bank of England rettete das Bankhaus mit einem Darlehen und zeigte gerade in dieser Krisensituation die Bedeutung eines *lender of last resort*. Im Fall der 1846 begründeten Preußischen Bank<sup>54</sup> rückte dagegen vor allem das Bestreben in den Vordergrund, durch die Kontrolle der Notenemission die geldpolitische Souveränität des preußischen Staates zu behaupten. Dazu passte der 1845 in der preußischen Staatsleitung formulierte Anspruch, »dem Staat [...] das Münzregal, zu dem auch die Anfertigung und Verausgabung von Papiergeld gehört, niemals entziehen zu lassen«.<sup>55</sup>

Allerdings blieb es andererseits nicht bei solchen nationalstaatlichen Fokussierungen. Das zeigte sich seit der Mitte des 19. Jahrhunderts mit dem Siegeszug des internationalen Goldstandards bis etwa 1880,<sup>56</sup> der wesentlich durch das Zusammenwirken der Zentralbanken stabilisiert wurde. Möglich wurde dies, weil im Zeichen der Globalisie-

rung das Bedürfnis nach einer weltweit harmonisierten Währungsreferenz immer stärker wurde. Hinzu kam der Umstand, dass die außereuropäische Goldförderung (Kalifornien, Australien, Alaska, Südafrika) die notwendigen Goldressourcen versprach. Zudem folgte England als führende Wirtschaftsmacht bereits dem Goldstandard, so dass die Verwendung dieser Referenz den Zugang zum britischen Waren- und Kapitalmarkt zu erleichtern versprach. Der Goldstandard geriet erst mit dem Ersten Weltkrieg in Bedrängnis, um dann in der Weltwirtschaftskrise 1929 endgültig verlassen zu werden.<sup>57</sup> Damit sollte auch die Aufteilung der Welt in Wirtschaftsböcke einsetzen, die schließlich in den Zweiten Weltkrieg einmündete.<sup>58</sup>

Das Schicksal des Goldstandards verdeutlicht noch einmal die ganze Ambivalenz in der Beziehung zwischen hoheitlich-staatlicher Herrschaftsbefugnis und den Dynamiken von Währungen und Finanzmärkten: In der Auswahl des Referenzstandards für territoriale Währungen waren der staatlichen Souveränität grundsätzlich ebenso wenig Grenzen gesetzt wie in der Handhabung der Währungen selbst. Aber das änderte nichts daran, dass die Dynamiken der internationalen Währungsentwicklung und deren Rückwirkungen auf einzelne Währungen dem einseitigen Zugriff entzogen waren. Selbst das Zusammenwirken verschiedener Souveräne stellte keine Garantie für die Beherrschbarkeit der Turbulenzen von Währungen und Finanzmärkten dar. Ihre Geschichte ist damit ein besonders interessanter Beleg für die Grenzen hoheitlicher Herrschaftsmacht.



50 UGOLINI (2017); s. a. GOODHART (1988).

51 BIGNON (2012).

52 NORTH (1998); ZIEGLER (1993).

53 ZIEGLER (1988).

54 LICHTER (1999); THIER (2013a); ZIEGLER (1993).

55 So eine Stellungnahme Christian von Rother, des späteren ersten Chefs der Preußischen Bank; Rother

an Finanzminister Flottwell, 26.9.

1845, in: GStA PK I. HA Rep. 120 A XI 15 Nr. 2, fol. 53–59, hier fol. 54, zit. n. LICHTER (1999) 71, Anm. 162. S. außerdem THIER (2013) 69 m. Anm. 82.

56 BORDO/SCHWARTZ (Hg.) (1984); EICHENGREEN (Hg.) (1985); BORDO/REDISH (2016).

57 EICHENGREEN (1995).

58 NEAL/WEIDENMIER (2003).

## Bibliographie

- ALLEN MARTIN (2016), Currency Depreciation and Debasement in Medieval Europe, in: FOX/ERNST (Hg.) 41–52
- ALTMANN, HANS CHRISTIAN (1976), Die Kipper- und Wipperinflation in Bayern (1620–1623). Ein Beitrag zur Strukturanalyse des frühabsolutistischen Staates, München
- AMEND-TRAUT, ANJA (2016), Monetary and Currency Problems in the Light of Early Modern Litigation, in: FOX/ERNST (Hg.) 295–316
- AVRIL, FRANÇOIS, ODD LANGHOLM et al. (1995), Nicolaus Oresmius und sein »Tractatus de origine et natura, iure & mutationibus monetarum«. Vademecum zu einem Klassiker der mittelalterlichen Geldlehre, Düsseldorf
- BARBAGLI BAGNOLI, VERA (Hg.) (1981), La moneta nell'economia europea, secoli XIII–XVIII. Atti della »Settima settimana di studio« (11–17 aprile 1975), Florenz
- BARBIERI, GINO (1981), Le dottrine monetarie dal XIII al XVII secolo, in: BARBAGLI BAGNOLI (Hg.) 309–349
- BATTILOSSI, STEFANO et al. (Hg.) (2020), Handbook of the History of Money and Currency, Singapur, <https://link.springer.com/referencework/10.1007%2F978-981-13-0596-2>
- BATTILOSSI, STEFANO, KAZUHIKO YAGO (2020), Introduction: New Research in Monetary History – A Map, in: BATTILOSSI et al. (Hg.) 1–40
- BIGNON, VINCENT et al. (2012), Bagehot for Beginners: The Making of Lender-of-last-resort Operations in the Mid-nineteenth Century, in: The Economic History Review 65,2, 580–608, <https://doi.org/10.1111/j.1468-0289.2011.00606.x>
- BORDO MICHAEL D., ANGELA REDISH (2016), Putting the »System« in the International Monetary System, in: FOX/ERNST (Hg.) 595–610
- BORDO, MICHAEL D., ANNA J. SCHWARTZ (Hg.) (1984), A Retrospective on the Classical Gold Standard, 1821–1931, Chicago
- CASSIS, YOUSSEF et al. (Hg.) (2016), The Oxford Handbook of Banking and Financial History, Oxford
- CLAPHAM, JOHN (1946/1970), The Bank of England. A History, London (Nd. 1970)
- DALE, RICHARD (2004), The First Crash. Lessons from the South Sea Bubble, Princeton
- DENZEL, MARKUS A. (2012), Der Nürnberger Banco Publico, seine Kaufleute und ihr Zahlungsverkehr (1621–1827), Wiesbaden
- DEPEYROT, GEORGES (2020), Monetary System of the »Ancient Régime« (Third to Eighteenth Centuries), in: BATTILOSSI et al. (Hg.) 107–158
- DICKSON, PETER GEORGE MUIR (1967), The Financial Revolution in England. A Study in the Development of Public Credit, 1688–1756, London
- DILLEN, JOHANNES GERARD VAN (1934), The Bank of Amsterdam, in: DERS., History of the Principal Public Banks, accompanied by Extensive Bibliographies of the History of Banking and Credit in Eleven European Countries, The Hague, 79–123
- DONDORP, HARRY (2016), The Effect of Debasements on Pre-existing Debts in Early Modern Jurisprudence, in: FOX/ERNST (Hg.) 247–266
- EICHENGREEN, BARRY (1995), Golden Fetters. The Gold Standard and the Great Depression 1919–1939, New York
- EICHENGREEN, BARRY (Hg.) (1985), The Gold Standard in Theory and History, New York
- ERNST, WOLFGANG (2016), The Legists' Doctrines on Money and the Law from the Eleventh to the Fifteenth Centuries, in: FOX/ERNST (Hg.) 110–135
- FOX, DAVID, WOLFGANG ERNST (Hg.) (2016), Money in the Western Legal Tradition: Middle Ages to Bretton Woods, Oxford
- GOLDFAR, ANNE (2007), Tulipmania. Money, Honor, and Knowledge in the Dutch Golden Age, Chicago
- GOODHART, CHARLES (1988), The Evolution of Central Banks, Cambridge
- HÖHL, NOBERT (1993), Petrus de Ancharano, Kanonist (nach 1330–1416), in: Lexikon des Mittelalters, Bd. 6, München, Sp. 1962
- JOHNSON, CHARLES (1956), The *De Moneta* of Nicholas Oresme and English Mint Documents, London
- LICHTER, JÖRG (1999), Preussische Notenbankpolitik in der Formationsphase des Zentralbanksystems 1844 bis 1857, Berlin
- LÜCK, HEINER (2016), Münzrecht, Münzregal, in: Handwörterbuch zur deutschen Rechtsgeschichte, Bd. 3, 2. Aufl., Berlin, 1701–1710
- LYBECK, JOHAN A. (2011), A Global History of the Financial Crash of 2007–2010, London
- MÄKELER, HENDRIK (2003), Nicolas Oresme und Gabriel Biel. Zur Geldtheorie im späten Mittelalter, in: Scripta Mercaturae 37, 56–94
- MUELLER, REINHOLD C. (1981), Bank Money in Venice, to the Mid-15th Century, in: BARBAGLI BAGNOLI (Hg.) 77–104
- MUELLER, REINHOLD C. (1985), La crisi economica-monetaria veneziana di metà quattrocento nel contesto generale, in: Aspetti della vita economica medievale: atti del Convegno di studi nel X anniversario della morte di Federigo Melis: Firenze-Pisa-Prato, 10–14 marzo 1984, Florenz, 541–556
- MUELLER, REINHOLD C. (1997), The Venetian Money Market: Banks, Panics, and the Public Debt, 1200–1500, Baltimore
- NEAL, LARRY (1990), The Rise of Financial Capitalism: International Capital Markets in the Age of Reason, Cambridge
- NEAL, LARRY D. (2012), »I am not master of events«. The Speculation of John Law and Lord Londonderry in the Mississippi and South Sea Bubbles, New Haven
- NEAL, LARRY D., MARC D. WEIDENMIER (2003), Crises in the Global Economy from Tulips to Today, in: BORDO, MICHAEL D. et al. (Hg.), Globalization in Historical Perspective, Chicago, 473–514
- NEDERMAN, CARY J. (2000), Community and the Rise of Commercial Society. Political Economy and Political Theory in Nicholas Oresme's *De moneta*, in: History of Political Thought 21, 1–15
- NORTH, MICHAEL (1994), Das Geld und seine Geschichte. Vom Mittelalter bis zur Gegenwart, München
- NORTH, MICHAEL (1998), Die Umsetzung monetärer Grundkonzeptionen in der Notenbankpolitik Preußens/Deutschlands im 19. Jahrhundert, in: STREISSLER, ERICH W. (Hg.), Studien zur Entwicklung der ökonomischen Theorie, Bd. 17, Berlin, 49–65
- NORTH, MICHAEL (2009), Kleine Geschichte des Geldes. Vom Mittelalter bis heute, München

- NORTH, MICHAEL (2013), Geld- und Ordnungspolitik im Alten Reich, in: AMEND-TRAUT, ANJA et al. (Hg.), Geld, Handel, Wirtschaft. Höchste Gerichte im Alten Reich als Spruchkörper und Institution, Berlin, 93–101
- NORTH, MICHAEL (2016), Monetary Reforms in the Holy Roman Empire in the Fifteenth and Sixteenth Century, in: FOX/ERNST (Hg.) 191–199
- NORTH, MICHAEL (2018), Institutional Factors in the Early Modern German Economy, in: DEWILDE, BRECHT, JOHAN POUKENS (Hg.), Entrepreneurs, Institutions and Government Intervention in Europe (13th–20th Centuries). Essays in Honour of Erik Aerts, Brussels, 41–51
- NORTH, MICHAEL (Hg.) (1995), Von Aktie bis Zoll. Ein historisches Lexikon des Geldes, München
- PETRUS ANCHARANUS (1581), Super secundo Decretalium facundissima commentaria, edition Bologna
- REDLICH, FRITZ (1972), Die deutsche Inflation des frühen 17. Jahrhunderts in der zeitgenössischen Literatur: Die Kipper und Wipper, Köln
- RILEY, JAMES C. (1980), International Government Finance and the Amsterdam Capital Market, 1740–1815, Cambridge
- ROBERDS, WILLIAM, FRANÇOIS R. VELDE (2016a), Early Public Banks I: Ledger-Money Banks, in: FOX/ERNST (Hg.) 321–358
- ROBERDS, WILLIAM, FRANÇOIS R. VELDE (2016b), Early Public Banks II: Banks of Issue, in: FOX/ERNST (Hg.) 359–386
- SCHNEIDER, KONRAD (1990), Frankfurt und die Kipper- und Wipperinflation der Jahre 1619–1623, Frankfurt a. M.
- SCHNEIDER, KONRAD (1995a), Kipper- und Wipperzeit, in: NORTH (Hg.) 191–192
- SCHNEIDER, KONRAD (1995b), Reichsmünzordnungen, in: NORTH (Hg.) 336–338
- SCHÜTRUMPF, ECKART (1991), Aristoteles. Politik. Buch I: Über die Hausverwaltung und die Herrschaft des Herrn über Sklaven, Berlin
- SIEKMANN, HELMUT (2016), Deposit Banking and the Use of Monetary Instruments, in: FOX/ERNST (Hg.) 489–531
- SPUFFORD, PETER (1966), Assemblies of Estates, Taxation and Control of Coinage in Medieval Europe, in: Studies presented to the International Commission for the History of Representative and Parliamentary Institutions 31, 113–130
- SPUFFORD, PETER (1988), Money and its Use in Medieval Europe, Cambridge
- SPUFFORD, PETER (1989), Münzverschlechterung und Inflation im spätmittelalterlichen und frühneuzeitlichen Europa, in: NORTH, MICHAEL (Hg.), Geldumlauf, Währungssysteme und Zahlungsverkehr in Nordwesteuropa 1300–1800, Köln, 109–126
- SPUFFORD, PETER (1995), Nicolaus Oresmius, in: NORTH (Hg.) 289–291
- TEMIN, PETER, HANS-JOACHIM VOTH (2004), Riding the South Sea Bubble, in: The American Economic Review 94,5, 1654–1668, [www.jstor.org/stable/3592838](http://www.jstor.org/stable/3592838)
- TEMIN, PETER, HANS-JOACHIM VOTH (2013), Prometheus Shackled. Goldsmith Banks and England's Financial Revolution after 1700, Oxford
- THIER, ANDREAS (2013a), Die Gründung der Königlichen Giro- und Lehnbanco 1765. Preußen im Übergang zur hoheitlich kontrollierten Notenbankpolitik, in: LINDENLAUB, DIETER et al. (Hg.), Schlüsselereignisse der deutschen Bankengeschichte, Stuttgart, 53–78
- THIER, ANDREAS (2013b), Beobachtungen zur Geschichte des Anlageschutzes, in: SETHE, ROLF et al. (Hg.), Anlegerschutz im Finanzmarktrecht kontrovers diskutiert, Zürich, 26–45
- THIER, ANDREAS (2014), Bedingungen von Ertragsteuerreformen aus historischer Sicht, in: Steuer und Wirtschaft. Zeitschrift für die gesamten Steuerwissenschaften 2014,1, 77–87
- THIER, ANDREAS (2016), Money in Medieval Canon Law, in: FOX/ERNST (Hg.) 136–166
- UGOLINI, STEFANO (2017), The Evolution of Central Banking: Theory and History, London
- VAN DER WEE, HERMAN (2000a), Private Banking in Seventeenth-Century Amsterdam, in: DERS./KURGAN-VAN HENTENRYK (Hg.) 218–226
- VAN DER WEE, HERMAN (2000b), The Amsterdam Exchange Bank in the Seventeenth Century, in: DERS./KURGAN-VAN HENTENRYK (Hg.) 198–217
- VAN DER WEE, HERMAN, GINETTE KURGAN-VAN HENTENRYK (Hg.) (2000), A History of European Banking, Antwerpen
- VELDE, FRANÇOIS R. (2020), in: BATTILOSSI et al. (Hg.) 413–429
- VOLCKART, OLIVER (2020), Premodern Debasement: A Messy Affair, in: BATTILOSSI et al. (Hg.) 177–198
- WEISENSTEIN, KARL (1991), Die Kipper- und Wipperzeit im Kurfürstentum Trier, Koblenz
- WITTECK, FABIAN (1997), »Conservare monetam« – Geldwertstabilität im hochmittelalterlichen Aragon im Lichte der Dekretale »Quanto personam tuam«, in: WEBER, ALBRECHT (Hg.), Währung und Wirtschaft. Das Geld im Recht. Festschrift für Hugo J. Hahn, Baden-Baden, 103–120
- ZIEGLER, DIETER (1993), Zentralbankpolitische »Steinzeit«? Preußische Bank und Bank of England im Vergleich, in: Geschichte und Gesellschaft 19, 475–505
- ZIEGLER, PHILIP (1988), The Sixth Great Power: Barings 1762–1929, London