

Begrüßung: Man kann aus Geschichte lernen

Es freut uns in der Deutschen Bundesbank sehr, gemeinsam mit dem Institut für bankhistorische Forschung e. V. (IBF) dieses Symposium veranstalten zu können. Mein Kollege und Freund Hermann Remsperger hat ihre Arbeit – auch bei diesem Symposium – erneut intensiv unterstützt. Daran sieht man, welche Bedeutung wir Ihren Vorhaben beimessen.

Das Thema, dem dieses Symposium gewidmet ist – „Die internationale Finanzkrise“ – ist ohne Frage ein historisches. Bereits diese schlichte faktische Feststellung enthält einen wichtigen Punkt, den die bisweilen allzu reine Theorie ausblendet: „*Financial crises [are] a hardy perennial*“ (Charles Kindleberger).¹ Umso bemerkenswerter ist es, dass in der Theorie in aller Regel nicht nur vom genauen Gegenteil – allzeit effizienten Märkten – ausgegangen wird. Vielmehr wird in besonders rigiden Lesarten der Wirklichkeit die Existenz der Probleme – Finanzmarktblasen – abgestritten. Dieser arg panglossianischen Sicht zufolge verarbeiten Preise Informationen stets und immer optimal. Kindleberger hat sich im Vorwort zur dritten Auflage seines Klassikers „*Maniacs, Panics, and Crashes*“ über diese Sicht amüsiert. (Damals – 1996! – merkte er übrigens auch an, dass ihm der Hype um die Technologiewerte arg suspekt erscheine.) Die ganz neuen Werkzeuge der Makroökonomien, die ohne Frage ihren Wert haben, blenden sogar bislang nicht nur Krisen, sondern Finanzmärkte überhaupt aus. Die wirtschaftshistorische Perspektive macht deshalb deutlich, wie kontrafaktisch ein solcher Ansatz ist.²

Wie auch immer: wenn man sich die mittlerweile lange Liste der Symposien des IBF anschaut, dann sieht man ganz schnell den eigentlichen Zweck: Aus der Geschichte zu lernen. Diese Sicht der Dinge harmoniert mit der Einschätzung vieler Ökonomen. Etwa jener von George Stigler, der einmal schrieb, die Historie sei ein guter Lehrer. Beim Revue passieren lassen der IBF-Reihe wird auch ein gewisser Trick erkennbar: alle Symposien benutzen ein aktuelles Thema – als Ausrede sozusagen, um zu zeigen, warum Historie wichtig ist. Ich erinnere mich in den letzten 20 Jahren an eine ganze Reihe von derartigen lehrreichen und interessanten IBF-Veranstaltungen, die immer in ein Panel mündeten, in dem Wirtschaftshistoriker und Praktiker sich austauschten. Nach meinem Eindruck wurde in dieser Zeitspanne – ein weiterer Ausdruck der Aktualität – unter anderem das Krisenthema zwei- bis dreimal diskutiert. Einmal zum Beispiel im Zusammenhang mit der Kreditkrise in Lateinamerika, Anfang der Achtzigerjahre und später auch im Zusammenhang mit der Asienkrise.

1 Charles P. Kindleberger, *Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises*. Basingstoke, Hampshire/London ³1996, S. 1.

2 Siehe dazu auch Robert Boyer, *Une crise tant attendue. Leçons d'histoire pour économistes* (Centre Cournot, Prisme 13). Paris 2008.

Die Bundesbank ist vor allem aus zwei Gründen an historischen Themen sehr interessiert. (Unsere Unterstützung ist insofern, wie man es bei einer von Ökonomen dominierten Institution vermuten darf, nicht gänzlich uneigennützig). Dies ist einmal, wie bereits erwähnt, dass man aus der Geschichte lernen kann. Damit ist unmittelbar der zweite Grund verbunden: Geschichtliche Kenntnisse können dazu dienen, die Intuition zu informieren. Deshalb ist – erlauben Sie mir die kleine Sottise – Historie nicht nur etwas für ältere Herren. Tatsächlich haben Wirtschaftshistoriker viele Themen in ihrer ganzen Vielfalt oft vor den eigentlichen Theoretikern aufgegriffen.

Zum Beispiel die Frage, die uns bei den Überlegungen zur Nach-Krisen-Finanzlandschaft erneut beschäftigt, nämlich wie das künftige Banksystem aussehen sollte. Hier ist die von Alexander Gerschenkron vor einem halben Jahrhundert angestoßene Debatte eine erstrangige Quelle. Wird es, nachdem die besonders opaken strukturierten Finanzprodukte der virtuellen Bankenwelt so grandios gescheitert sind, wieder eine stärkere Orientierung am „guten, alten“ Bankgeschäft geben? Für Wirtschaftshistoriker ist selbst die Wiederkehr derartiger Debatten – Harold James hat oft darauf hingewiesen – keine richtige Nachricht.

So gab es in den Siebzigerjahren in Deutschland eine intensive Diskussion, die damals insbesondere von Münsteraner Wirtschaftshistorikern geführt wurde. Es ging um die Funktion der Universalbank und deren Bedeutung für die Finanzierung der Wirtschaft. Es waren Richard H. Tilly, seine Kollegen und Schüler, die diese Debatte geprägt haben. Diese Literatur ist die vor dem Hintergrund der neuen Debatte über „narrow banking“ oder die Rückkehr von Glass-Steagall wieder aktuell.

Zum Thema Verbriefung hat der leider verstorbene Karl Häuser, der sich unter anderem auch intensiv um das IBF bemühte, vor einigen Jahren einen bemerkenswerten Aufsatz geschrieben. Dieser handelte von einer alten Innovation: dem Pfandbrief. Er beschreibt die Logik der Situation, aus der das Instrument im 19. Jahrhundert entstand. Der Aufsatz war durchaus auch in humorvoller Absicht geschrieben. Er erschien, als in den USA – gut 100 Jahre später – der Pfandbrief als „Pass-through mortgage“ (teilweise) wiederentdeckt wurde. Überhaupt wurden zu Wertpapier- und Börsenthemen besonders lehrreiche historische Arbeiten geschrieben. Bisweilen waren diese auch recht zeitgeschichtlich. Da fallen einem Namen wie Max Weber, Joseph Schumpeter oder Oswald von Nell-Breuning ein.

An diesem Ort muss man all dies natürlich nicht erzählen. Dennoch soll noch einmal betont werden, dass die wirtschaftshistorische Forschung einen Gegenstand und Herangehensweisen hat, die ihren Zweck nicht nur im Zeitvertreib finden. Für uns Amateure ist das, offen gestanden, vermutlich ein wichtiger Grund, alte und neue Autoren zu historischen Fragen zu lesen. Für uns ist aber mindestens so bedeutsam, dass die Wirtschaftsgeschichte Analyse in angewandter oder praktischer Sicht sein kann, mit Einschätzungen informieren und damit auch handlungsleitend sein kann.

Ich will zur Illustration einen Aspekt besonders hervorheben: Sie behandeln während dieser Veranstaltung in einigen Beiträgen die Frage: Kann man Lehren aus historischen Finanzkrisen ziehen? Wo gibt es strukturelle Ähnlichkeiten in dem Alten und damit hilfreiche Analogien, die man zur Unterstützung heutiger Analysen benutzen kann. Dahinter steht dann auch immer die hegelianische Frage: Wiederholt sich die Geschichte? Oder, einfacher: Machen wir immer wieder den gleichen Fehler?

Unglücklicherweise ja, jedenfalls zu einem erheblichen Teil. Das wird, wie schon gesagt, besonders an der beeindruckend belegten These von Kindleberger deutlich: Es gibt tatsächlich kaum einen konventionelleren Gegenstand in der wirtschaftswissenschaftlichen Literatur als den der Finanzkrisen. (Ich sehe meinen Freund Toni Pierenkemper von der Universität Köln zustimmend nicken. Er hilft mir übrigens gegen eine „déformation professionnelle“, indem er mir nicht nur finanzwirtschaftliche Lektüre empfiehlt.)

Allzu vielen Theoretikern war Kindlebergers Argument in Zeiten der großen Moderation entfallen. Das galt auch für das mittlere Makro- oder Finanzen-Lehrbuch. Dort findet das Finanzkrisenthema so gut wie nie einen Platz – außer übrigens in der Ende der 1990er-Jahre erschienen ersten Auflage von Ben Bernankes Makrolehrbuch.³

Vor der Kulisse der aktuellen Krise, die gewiss eine historische Dimension hat, wird nun aber deutlich, dass Theorie aus einer handlungsanleitenden Perspektive nur zweckgerecht sein kann, wenn sie diese Themen aufgreift. Sofern eine praktisch relevante Frage in einem Modell aus methodischen Gründen keinen Platz findet, dann darf die Antwort nicht sein, das Problem zu verdrängen. Die Opportunitätskosten der gegenwärtigen Krise, die ja weit über die budgetären Folgen hinausreichen, sind so enorm, dass die funktionale Effizienz von Finanzmärkten – um mit James Tobin zu reden – nicht einfach unterstellt werden darf. Wie mit allfälligen Markt-, aber eben auch Politikimperfectionen umgegangen werden kann, dazu vermag die Wirtschaftshistorie belangvolle Einschätzungen beizutragen. Ihr heutiges Symposium wird jedenfalls – das darf man angesichts der ausgezeichneten Referenten rationalerweise erwarten – erneut die Gefährlichkeit eines Spruchs belegen: „*This time is different*“. Wann immer der geäußert wird, ist Vorsicht angesagt.

Das gilt auch wieder in unserem aktuellen Zusammenhang: Ausgehend von langfristigen historischen Relationen und die traditionellen Handwerkzeuge des Ökonomen benutzend, bekundete Robert Shiller (Yale) seit 2003, er könne nicht nachvollziehen, was an den Immobilienmärkten in den USA passierte. Er hat dies in Aufsätzen und auch in der zweiten Auflage seines Buches über irrationale Zuversicht getan. Das wesentliche Argument gegen die Position Shillers (sowie seiner Koautoren Karl Case und John Quigley) war tatsächlich immer: „*This time is different*“.

Es gibt offenkundig also viele gute Gründe, wirtschaftshistorische Forschung – möglicherweise sogar Dogmenhistorie – ernst zu nehmen. Die gegenwärtige Finanzmarktkrise ist ein exemplarischer Fall. Dabei ist zu beachten: „*Comparaison n'est pas raison*“. Einfaches Vergleichen oder Schließen auf der Grundlage simpler Analogien – Geschichte als Präludium – ist nicht, was hier vorgeschlagen wird. Vorgeschlagen wird, Lehren zu ziehen. Dabei soll gerade die Differenz zu alten Krisen, die für Politikformulierung erheblich ist, herausgearbeitet werden. Was also ist neu an der jetzigen Krise, ist eine der Fragen, die Sie heute beschäftigten wird. Neu ist vermutlich vor allem, dass wir mit Hilfe strukturierter Finanzprodukte sowie von Kreditderivaten –

3 In der neuen, deutschen Auflage von Olivier Blanchards und Gerhard Illings *Makroökonomie* findet man allerdings sowohl in der Einleitung als auch im neuen Kapitel 22 (Die makroökonomische Analyse von Finanzkrisen) eine sehr lesenswerte makroökonomische Einschätzung der aktuellen Finanzkrise. Oliver Blanchard / Gerhard Illing, *Makroökonomie*. München et al. 52009, S. 28–31, 655–678.

Bernd Rudolph, ein herausragender Experte, wird heute Nachmittag darüber reden – natürlich einige finanzielle Positionen darstellen können, die man früher nicht derart einfach und kostengünstig einnehmen konnte. Dazu hat auch der enorme Zuwachs an Rechenkapazitäten beigetragen. Man könnte es ein wenig übertreibend auch so sehen: Die Möglichkeit, Unfug anzustellen, ist – seit wir nicht mehr Lochkarten benutzen, sondern seit man Daten direkt runterladen und unmittelbar verarbeiten kann – auf eine gewisse Weise exponentiell gewachsen.

Die Wirtschaftshistorie vermag auch eine gesunde Dosis Nüchternheit bei einem weiteren Aspekt beizusteuern, den Sie heute ebenfalls immer wieder ansprechen. Es geht um Finanz-Innovationen. Einiges von dem, was als Innovation angesehen wird, ist neu nur insofern, als ein anderer Name draufsteht. Schaut man durch die Akronyme hindurch auf die zugrundeliegenden Zahlungsverprechen, dann erinnert dies an einiges, das man in älteren Büchern findet, zum Beispiel die ganze Vielfalt von Derivaten. Derartiges hat schon Oswald von Nell-Breuning, der einige Zeit als teilnehmender Beobachter in einer großen deutschen Bank verbracht hatte, minutiös dokumentiert. Das Ergebnis seiner Recherchen ist ein Buch – über Börse und Moral –, das sehr gut die Funktionsweise des Wertpapierhandels in den Zwanzigerjahren erklärt.

Vieles von dem, was wir als modern und neu ansehen, hat also eine lange Geschichte. Das ist ein weiterer Grund, weshalb man Lehren aus der Wirtschaftshistorie zu ziehen vermag. Jörg Niehans, ein Meister unter anderem auch als Dogmenhistoriker, hat Anfang der Achtzigerjahre in einem Aufsatz über Innovation belegt, weshalb vieles von dem, was wir heute machen, sich nicht so sehr von dem unterscheidet, was ein mittelalterlicher Banker in Genua schon kannte. Dieser benötigte, so Niehans, deshalb kaum mehr als eine Woche, um heutige Transaktionen nachzuvollziehen. Vermutlich brauchte dieser Genueser banchieri ein Vierteljahrhundert später doch etwas länger: in erster Linie weil so viele Akronyme zu lernen sind. Vielen Makroökonomem ging es ja ähnlich. Sie mussten auch lernen, was CDO, CDS, ABS und was auch immer bedeuten mochte. Auch Notenbanker können bzw. sollten lernen. Einige Notenbanken haben stark davon profitiert, dass sie auf die Gegenwart übertragen haben, was Walter Bagehot – fast ein Wirtschaftshistoriker – über Krisen der Vergangenheit, geschrieben hat.⁴

Sie sehen, weshalb wir in der Bundesbank historische Forschung, historische Arbeit, als sehr sinnvoll ansehen: Um praktische Lehren zu ziehen. Wir sind davon überzeugt, dass analytisches Arbeiten von historischer Inspiration profitieren kann. Jedenfalls dann, wenn der Lehrmeister Historie es nicht, wie George Stigler behauptete, mit unaufmerksamen Schülern zu tun hat. Man braucht diese Intuition, um einen breiteren Blick zu haben. Der geht bei einer reinen Modellbetrachtung allzu oft verloren.

Wir sind jedenfalls sehr froh darüber, dass wir oft mit dem Institut für bankhistorische Forschung zusammen arbeiten können. Deshalb wünschen wir Ihrer Veranstaltung – wie Sie nun wissen: aus durchaus eigennützigen Gründen – einen guten Verlauf.

4 Walter Bagehot, *Lombard Street: A Description of the Money Market*. New York 1873.