

---

## James Fisk, der Fürst von Grie.

New-York, 15. Januar 1872.

Am 6. Januar dieses Jahres endete die Kugel eines Meuchelmörders die Laufbahn eines Mannes, der in der Naturgeschichte der Yankee's ein Unicum war. James Fisk, an jenem Tage von Edward Stokes, der früher sein Freund, dann sein Nebenbuhler, zuletzt sein Todfeind war, auf der Treppe des Grand-Central-Hotel erschossen, war zu gleicher Zeit einer der größten Finanzschwindler unserer Tage, und der Typus eines Broadway-Swells in der verwegesten Bedeutung des Wortes. Selbst die Romandichtung zeigt uns kaum eine Persönlichkeit, deren Eigenschaften und deren Schicksale erstaunlicher, widerspruchsvoller und mit europäischen Anschauungen unvereinbarer wären, als die des „Fürsten von Grie.“ Sogar hier zu Lande, wo man sowohl im Bereich des Schwindels als auf dem Gebiete gesellschaftlicher Ex-

# James Fisk, Börsenfürst

Transatlantische Perspektiven auf Börse und Spekulantentum um 1870

Preis  
Verdienst: Profit  
Bedürfnis: Reichtum

James Fisk, der Fürst von Erie. *New-York*, 15. Januar 1872.

Am 6. Januar dieses Jahres endete die Kugel eines Meuchelmörders die Laufbahn eines Mannes, der in der Naturgeschichte der Yankees ein Unicum war. James Fisk, an jenem Tage von Edward Stokes, der früher sein Freund, dann sein Nebenbuhler, zuletzt sein Todfeind war, auf der Treppe des Grand-Central-Hotel erschossen, war zu gleicher Zeit einer der größten Finanzschwindler unserer Tage, und der Typus eines Broadway-Swells in der verwegenen Bedeutung des Wortes. Selbst die Romandichtung zeigt uns kaum eine Persönlichkeit, deren Eigenschaften und deren Schicksale erstaunlicher, widerspruchsvoller und mit europäischen Anschauungen unvereinbarer wären, als die des »Fürsten von Erie.« Sogar hier zu Lande, wo man sowohl im Bereich des Schwindels als auf dem Gebiete gesellschaftlicher Excentricitäten an äußerst starke Dinge gewöhnt ist, war er einzig in seiner Art. —

[...] Der Mangel aller und jeder Schranken von Rang und Stand, die unbedingte Freiheit für Jedermann, sein Glück zu versuchen, die für Leute ohne Gewissen schier unbegrenzten Gelegenheiten zum Geldmachen, endlich der Umstand, daß es hier an jenen Auszeichnungen, welche selbstsüchtigem Ehrgeiz ein anderes Ziel als das bloße Reichwerden stecken, beinahe ganz fehlt, alle diese Dinge haben zusammengewirkt, um das ungeheuerliche Gedeihen eines Geschöpfes wie Jim Fisk zu begünstigen. [...]

[Fisk, C. D.] empfand ein wildes, in allerlei Späßen und Schnurrpfeifereien überströmendes Vergnügen an der Aufregung des Börsenspiels, und Unternehmungen, welche einen

Andern ernst und nachdenklich gestimmt und schlaflos gemacht hätten, versetzten ihn nur in ausgelassene Laune. Sein finanzieller Thätendrang, sein Trieb zum Geldmachen war geradezu unaufhaltsam und unwiderstehlich, und konnte nur in unaufhörlichen, nach allen Richtungen der Windrose hinblitzenden Speculationen der gewagtesten Art Beschwichtigung finden. Aber so leichten Herzens er sich an das Verdienen machte, so achtlos ging er mit den Goldhaufen um, wenn er sie verdient hatte. [...]

Ein gleich kühner, aber kühlerer und ruhigerer Speculant, Jay Gould, sah das Talent und die Unverfrorenheit, die sich unter der prasselnden Possenreißermanier und der kindischen Eitelkeit des jungen Menschen verbargen, und die beiden Würdigen arbeiteten fortan in Gemeinschaft. Gould war kalt, schweigsam und abgemessen, Fisk allezeit voll Schnurren, Geschwätz und Alanzerei, aber die Compagnons gediehen dabei ganz vortrefflich. Nicht lange dauerte es, so hatten sie's fertig gebracht, daß die Erie-Eisenbahn unter ihrer Leitung stand. Sie benutzten die damit gewonnene Macht, um, wie man sich im Jargon der Industrieritter unsrer Geschäftswelt ausdrückt, »den Capitalvorrath derselben zu wässern.« [...] Als er und sein biederer Partner die berüchtigte »Goldverschwörung« einfädelten, eines der frechsten und verblüffendsten Schwindelmanöver, welches die Geschichte der Börsenwelt verzeichnet hat, scheint Colonel Fisk nicht einen Augenblick darüber im Zweifel gewesen zu sein, daß er die stillschweigende Einwilligung des Präsidenten in Washington dazu erkaufen

könne, und nicht eher, als bis das amtliche Einschreiten Grants sein Vorhaben zum Scheitern gebracht hatte, zu dem Glauben gekommen zu sein, daß offizielle Rechtschaffenheit erhaben sein könne über die Versuchung mit schnödem Mammon. [...]

Als Fisk der gefürchtetste Mann in der hiesigen Geschäftswelt war, hatte er durchaus keine gesellschaftlichen Beziehungen. Sein Sechspanner trug ihn entweder allein oder nur mit solchen Begleitern durch die Straße, die gleich befleckten Rufes waren wie er. Seine Loge in seinem eigenen Opernhause wurde wie verpestet geflohen von allen, welche einen guten Namen zu verlieren hatten. [...]

Er war ein Erzeugniß der New-Yorker Zustände. [...] Während er jetzt in ein Grab gelegt worden ist, wo Wenige ihn bedauern werden, so werden gemeinere und kühlere Schurken, die ihn jetzt mit verurtheilen, gelassen fortfahren, ihre Freunde und Nachbarn übers

Ohr zu hauen, wie sie bisher gethan. Aber die öffentliche Aufmerksamkeit und der öffentliche Tadel wurden fortwährend gerade auf ihn gelenkt, indem seine Unternehmungen so großartig, so kühn und von so wunderbarem Glück begleitet waren. Seine Schimmelkarosse, seine dicken Diamanten, seine Uniformen ferner denuncirten ihn immer wieder von Neuem der allgemeinen Entrüstung, wie das bunte Gefieder des tropischen Vogels ihn dem Jäger verräth. Die Blitze seines cynischen Witzes führen in alle Clubs und brachten ihn als Scheusal in den Mund der Leute, von denen viele im Stillen und ohne Witz nur dasselbe thaten wie er. Er war mit seiner Offenheit, mit seiner Unfähigkeit zum Heucheln der geborene Sündenbock, und so lud das auserwählte Volk von Wallstreet bereitwillig alle seine Sünden auf seine breiten Schultern und schickte ihn hinaus in die Wüste des schlechten Rufs und üblen Leumunds.

**Quelle:** Auszüge aus: James Fisk, der Fürst von Erie, in: Die Grenzboten, 1, 1872, 256–265; Abbildung: Staats- und Universitätsbibliothek Bremen, Sammlung Grenzboten.

---

## Amerikanische Börsenkultur für das deutsche Bürgertum

Der Nachruf auf »James Fisk, [...] Fürst von Erie«, diese zutiefst unbürgerliche Figur, erschien Anfang 1872 in den »Grenzboten«, einer Zeitschrift des nationalliberalen Bürgertums. Den Geist des »Liberalismus der mittleren Linie«, den das 1841 gegründete Organ unter seinem Herausgeber Gustav Freytag geatmet hatte – künstlerisch dem Realismus verpflichtet, politisch gemäßigt demokratisch und in entschiedener Distanz zur Machtpolitik Otto von Bismarcks –, hatte es mit der Reichsgründungszeit und dem Fortgang Freytags abgelegt. Nunmehr ganz auf Bismarcks Linie liegend und wohl auch finanziell von der Reichsregierung abhängig, sollte die damals »angesehenste politische Wochenschrift« (Naujoks 1973: 160, 163) im Reichsgründungsjahrzehnt ihr Profil vor allem durch scharfe kulturkämpferische Artikel erhalten. Bereits der Nachruf auf den »Börsenfürsten« Fisk,

in Armut aufgewachsen und seit den frühen 1860er Jahren eine bekannte, bald berühmte Figur der Wall Street, ist durch die Brille der Konfliktlinien des jungen Kaiserreiches zu betrachten: Denn der nicht namentlich bekannte Autor (»«) beschreibt hier nicht lediglich eine exotisch anmutende Figur der amerikanischen Gesellschaft, unterschwellig kommentiert er gleichzeitig Themen, die auch in der deutschen bürgerlichen Gesellschaft der Zeit von großer Virulenz waren.

Befeuert durch eine Reihe von liberalen Wirtschaftsreformen sowie die im Friedensvertrag festgelegte Zahlung der französischen Kriegsschuld von fünf Milliarden Francs hatten die deutschen Aktienmärkte seit den späten 1860er Jahren einen spekulativen Boom erlebt, der mit dem »Gründerkrach« vom September 1873 ein jähes Ende fand. Die auf kurzfristige Gewinne zielende Spekulation in Wertpapieren war eine moralisch umstrittene Praxis und mit bürgerlichen Tugenden des Fleißes und der Sparsamkeit nicht ohne

Weiteres vereinbar. Wahrscheinlich ist, dass sich auch die Leser:innen der »Grenzboten« an dieser Praxis beteiligten; jedenfalls fand in jenen Jahren eine soziale Ausweitung des Wertpapierbesitzes statt. Insofern kann man den Nachruf als Kommentar einer auch im Deutschen Reich um sich greifenden exzessiven spekulativen Praxis lesen, der den Leser:innen allerdings gleichzeitig das entlastende Gefühl vermittelt, dass es so schlimm wie auf der anderen Seite des Atlantiks – auch die USA befanden sich in einer Phase rasanten wirtschaftlichen Wachstums mit steigenden Börsenkursen – immerhin nicht sei. Dass gerade deutsche Anleger:innen hochverzinsste amerikanische Eisenbahnpapiere kauften, die in den USA keine Abnehmer:innen fanden, blieb dabei ausgespart. Vermittelt wird dies über eine Beschreibung spezifisch amerikanischer Börsenpraktiken – das Sicheinkaufen in eine Eisenbahngesellschaft mithilfe von Börsenmanövern, das »Verwässern« des Aktienkapitals, das »cornern« des Goldpreises durch eine kleine Gruppe von Börsianern –, außerdem über eine Beschreibung der exzessiven Persönlichkeit Fisks und eine Anklage der amerikanischen Gesellschaft, die einen solchen Charakter hervorgebracht hatte. Das Othinging, das mit dieser kulturalisierenden Deutung einhergeht, erfährt am Ende des Textes eine unvermittelte Wende: Die schlimmsten Akteur:innen der Börse seien, so wird insinuiert, letztlich nicht die berühmten Börsenfürsten, sondern das »auserwählte Volk«, das still im Hintergrund wirke. So fügt sich der Nachruf auch ein in die Geschichte der Judenfeindlichkeit, die im Deutschen Reich mit dem Gründerkrach eine Zäsur erfahren sollte.

### Amerikanischer Kapitalismus und deutscher Antisemitismus

James Fisk, so heißt es gleich im ersten Satz des Nachrufs, war »in der Naturgeschichte der Yankees ein Unicum«. Ein Unikum, das aber, so wird im Weiteren deutlich, doch ganz Teil

dieser Geschichte war und organisch aus ihr hervorging. Mehrfach wird Fisk als Produkt amerikanischer, spezieller neuenglischer und noch spezifischer New Yorker Zustände beschrieben. Allgemein amerikanisch, »mit europäischen Anschauungen unvereinbar[] waren der Mangel aller und jeder Schranken von Rang und Stand, die unbedingte Freiheit für Jedermann, sein Glück zu versuchen, die für Leute ohne Gewissen schier unbegrenzten Gelegenheiten zum Geldmachen sowie das Fehlen an jenen Auszeichnungen, welche selbstsüchtigem Ehrgeiz ein anderes Ziel als das bloße Reichwerden stecken«. Diese Charakterisierung der amerikanischen Gesellschaft entsprach ganz den gängigen zeitgenössischen Stereotypen (Helbich 1997: 129). Dass der Autor, in New York als Korrespondent schreibend, sich diesem Land aber zugehörig fühlt und nicht einfach als Außenseiter beobachtet, geht aus Formulierungen wie »unserer Geschäftswelt« hervor, die seinen Beschreibungen die Autorität des Einheimischen verleihen sollen.

Aufgewachsen in bescheidenen Verhältnissen in Neuengland, war Fisk wohl erstmals während des Bürgerkrieges nach New York gekommen, der die Wallstreet transformierte und ein kongeniales Umfeld für Fisks Spekulationsdrang darstellte. Dass der amerikanische Bürgerkrieg eine Zäsur im politischen, gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Leben des Landes bedeutete, galt weithin als eine ausgemachte Tatsache. Mark Twain und Charles Dudley Warner beschrieben die Jahre als eine Zeit, die »jahrhundertealte Institutionen entwurzelt, die Politik eines ganzen Volkes verändert [...] und den nationalen Charakter so profoundly geformt hat, dass der Einfluss in nicht weniger denn zwei oder drei Generationen zu ermessen ist«.<sup>1</sup> James K. Medbery, Autor eines bekannten Buches über die Wall Street, schrieb rückblickend: »Die Ereignisse von zehn Jahren haben uns erzogen zu einem gewissen Gefahrenverständnis, einem größeren Maß an Voraussicht, einer Gepflogenheit im Handeln, die Konservatismus mit einer Neigung

<sup>1</sup> Twain, Mark und Charles Dudley Warner, 1968 [1873]. *The Gilded Age. A Tale of Today*. Seattle, London: University of Washington Press, 125, eigene Übersetzung.

zum Risiko verbindet«. <sup>2</sup> Männer wie Fisk verkörpern diese neue Mentalität wie wenige andere.

Seitdem die Nordstaaten zur Finanzierung des Bürgerkrieges ungedeckte »Greenbacks« als Zahlungsmittel ausgegeben hatten, war der in diesen ausgedrückte Preis des Goldes ständigen Schwankungen unterworfen, was Spekulanten sich zunutze zu machen suchten. Fisk hatte gemeinsam mit Jay Gould – ein »gleich kühner, aber kühlerer und ruhigerer Speculant« – 1869 in einem sensationellen Manöver den Goldpreis in eine »Ecke« (»corner«) getrieben (der Nachruf spricht hier von der »Goldverschwörung«). Ihr Ziel war es gewesen, Gold zuerst zu verteuern, um dann mit Gewinn zu verkaufen. Die Risiken »normaler« Spekulation hatten sie versucht auszuschalten, indem sie Einfluss auf politische Entscheidungsträger nahmen. Da das Finanzministerium, die Treasury, selbst über Goldbestände verfügte, konnte es durch gezielte Verkäufe den Preis drücken, sobald er zu hoch erschien. Um diese Gefahr für ihr Manöver zu eliminieren, versuchte Gould den Präsidenten Ulysses S. Grant über dessen mit ihm bekannten Schwager davon zu überzeugen, dass ein hoher Goldpreis vorteilhaft für das Land sei. Nachdem es zunächst schien, als sei ihm dies gelungen, ordnete Grant schließlich doch den Verkauf großer Goldbestände der Treasury an (Klein 1986: 100–114). Es folgte eine Marktpanik am Black Friday (24. September 1869), bei der Fisk – wohl anders als der umsichtigerer Gould – viel Geld verlor, was ihn allerdings, so legt der Nachruf nahe, nicht weiter bekümmert zu haben schien. Die Verbindungen zwischen der Regierung und den Börsenfürsten wurden im Zuge der Affäre weithin bekannt, es folgte eine Anhörung vor dem Kongress, die dem Ansehen des Präsidenten schadete und dem Vorwurf der Korruption, der in diesen Jahren omnipräsent war, Nahrung gab. Moralisch verwerflich erschien die »gold corner« aus zwei Gründen: einerseits wegen der fragwürdigen Verbindungen zwischen Politik und Börsenfürsten, andererseits weil der Preis nicht »na-

türlich« schwankte, sondern von Börseninsidern manipuliert wurde.

Fisks Tätigkeit beschränkte sich aber nicht auf die Börse, sondern erstreckte sich auch auf Eisenbahnunternehmen. Fisk war es bei seinen »corners« nicht nur darum gegangen, von der Preisdifferenz zu profitieren. In manchen Fällen erwarb er Aktien in großer Zahl, um sie zu behalten, weil ihr Besitz ihm die Kontrolle eines Unternehmens ermöglichte. In den 1860er Jahren hatte sich Fisk mit Jay Gould und Daniel Drew gegen Cornelius Vanderbilt in den »Erie Wars« verbündet. Vanderbilt, Börsenspekulant und Unternehmer, hatte es sich zum Ziel gesetzt, ein Imperium aus verschiedenen Eisenbahnlinien aufzubauen, und dabei auch die skandalgeplagte Erie-Bahn ins Visier genommen. Drew, Fisk und Gould bestimmten als Mitglieder des Vorstands der Bahn die Geschicke des Unternehmens. Als sie von Vanderbilts Plan erfuhren, genug Aktien zu erwerben, um die Bahn zu übernehmen, emittierten sie in großer Zahl neue Aktien, was dazu führte, dass der Preis sank und Vanderbilt mit seinem Plan scheiterte (die Kontrahenten einigten sich schließlich im Zuge eines Gerichtsverfahrens).

In der Sprache der Zeit hatte der »Erie-Ring« das Kapital der Bahn »verwässert« – ein Begriff, dem die Annahme zugrunde lag, dass der Nominalwert der Aktien dem Wert des Sachkapitals eines Unternehmens entsprechen müsse. Dieses *stock watering* galt als eine moralisch verwerfliche Geschäftspraxis. Die Ansicht, dass das Aktienkapital nicht nur das Sachkapital, sondern auch die zu erwartenden Einnahmen spiegelte, sollte sich erst einige Jahrzehnte später durchsetzen. Auch im Falle der Erie-Bahn aber beschränkte sich die öffentliche Empörung nicht auf die finanziellen, börseninternen Manöver. Die liberalen Reformer und Gesellschaftskritiker Henry und Charles Francis Adams prangerten in ihrer Enthüllungsschrift »Chapters of Erie« (1871) die vielfältigen, teils korrupten Verbindungen der Börsenmänner und Eisenbahnunternehmer zu Politikern und Gerichten an, die zur Folge hat-

2 Medbery, James K., 1968 [1870]. *Men and Mysteries of Wall Street*. New York, Boston: Fields, Osgood & Co., 11, eigene Übersetzung.

ten, dass Gesetze zu ihren Gunsten erlassen oder ignoriert wurden.<sup>3</sup>

Diese Methoden waren im Deutschen Reich zu jener Zeit nicht gängig. Das klandestine Sicheinkaufen in Unternehmen durch den Erwerb großer Aktienpakete galt, wie der Bankier Carl Fürstenberg (1850–1933) in seinen Memoiren gegen Ende des Jahrhunderts urteilen sollte, damals als »amerikanisch«.<sup>4</sup> So gab es im Deutschen Reich auch keine ähnlich schillernden Börsenfürsten, die gleichzeitig Eisenbahnunternehmer waren. Auch aus diesem Grund waren deutsche Börsenberichte der Zeit im Vergleich mit den amerikanischen eine gesichtslose, anonyme Angelegenheit, in der größere Preisbewegungen zwar gelegentlich den Manövern Einzelner zugeschrieben wurden, die aber nicht namentlich genannt wurden und über deren Leben außerhalb der Börse nichts bekannt war (Davies 2018). Am ehesten vergleichbar mit den amerikanischen Börsenfürsten war der Unternehmer, Mäzen und »Eisenbahnkönig« Bethel Henry Stroussberg (1823–1884), der erst mehrere Bahnen erfolgreich plante und baute, bevor er sich mit dem Bau der rumänischen Eisenbahn verbot und dabei das Kapital zahlreicher deutscher Anleger:innen in Gefahr brachte, worüber in der Presse ausführlich berichtet wurde. Die Börse gehörte allerdings nicht zu seinen Betätigungsfeldern.

Ohnehin waren deutsche Beobachter der Meinung, dass die einheimischen Börsenpraktiken, so wild sie auch in den Gründerjahren erschienen, doch hinter dem exzessiven Spekulantentum ausländischer Handelsorte zurückblieben. Börsen fungierten in diesen Beschreibungen als nationale Symbole, die ein Machtzentrum der als Organismus gedachten Gesellschaften darstellten und gleichzeitig in einem metonymischen Verhältnis zu ihnen standen: Was sich an der Börse abspielte, galt stellvertretend für die ganze Nation (Preda 2009: 188). Insbesondere die Wertpapierbörsen in Wien, Paris und New York (aber bemerkenswerterweise nicht der bedeutendste und traditionsreichste Börsenort London) galten

deutschen Beobachtern als Inbegriff dessen, was ihnen am Wertpapierhandel verwerflich erschien. Schrieben sie über Paris und Wien aber meist im Modus scharfer Verurteilung, ja fast des Ekels, wobei sie sich gelegentlich antisemitischer bzw. antikatholischer Stereotype bedienten, schwang in den Berichten über New York eine an Bewunderung grenzende Faszination mit, die auch den Nachruf auf Fisk durchzieht (Davies 2018).

Bemerkenswert ist in dieser Hinsicht der letzte Abschnitt, denn hier nimmt der Text eine überraschende Wendung. Wird Fisk bis dahin als in enger Beziehung zu seiner Umgebung stehende Figur geschildert, als Produkt einer amerikanischen bzw. New Yorker Kultur und Mentalität, findet am Ende eine Abgrenzung statt. »[D]ie öffentliche Aufmerksamkeit und der öffentliche Tadel«, die seine Taten und sein Lebenswandel provozierten, verdeckten, so der Autor des Nachrufs, die Schurkereien derjenigen, die noch skrupelloser waren als er. Recht unvermittelt kippt der Text im letzten Satz ins Antisemitische: Die »Offenheit« Fisks, seine »Unfähigkeit zum Heucheln« hätten ihn zum »geborene[n] Sündenbock« des »ausgewählte[n] Volk[s] von Wallstreet« gemacht, das »ihn hinaus in die Wüste des schlechten Rufs und üblen Leumunds« geschickt habe. Die Auserwähltheit, der verschlagene, im Hintergrund agierende Jude gegen den mit offenem Visier spielenden Nichtjuden, die Börse als jüdischer Ort: Das waren etablierte, wenn auch noch nicht omnipräsente judenfeindliche Stereotypen. Sie kombinierten den alten religiösen Antijudaismus mit neueren Formen der antisemitischen konnotierten Börsenkritik: Fisk, der mächtige, vor Kraft strotzende Börsenfürst als Opfer einer verborgen im Hintergrund agierenden jüdischen Clique, die entkörperlicht erscheint, weder Gesicht noch Namen hat.

Die Börse ist hier Ort einer Verschwörung, die aber – und das irritiert auf den ersten Blick – nicht vom preismanipulierenden Börsenfürsten ausgeht. Fisk ist nicht der Strippenzieher, der die Börse beherrscht, sondern

3 Adams, Charles F. Jr. und Henry Adams, 1871. *Chapters of Erie, and Other Essays*. Boston: James R. Osgood & Co.  
4 Fürstenberg, Hans, 1931. *Carl Fürstenberg. Die Lebensgeschichte eines deutschen Bankiers 1870–1914*. Berlin: Ullstein, 213 f.

Opfer einer größeren Macht. Damit wird ein Motiv aus der deutschen antisemitischen Börsenkritik auf amerikanische Verhältnisse und Diskurse übertragen, die quer zu dieser Logik stehen. Deutsche Börsenberichte waren, wie bereits angemerkt, anonym und weniger personalisiert als amerikanische Berichte. In ihnen dominierten die professionellen Spekulanten, das sogenannte eigentliche Börsenelement (auch »Spekulation« genannt) gegenüber dem einfachen »Privatpublikum«, das auf Preisbewegungen meist mit Verspätung reagierte. Das »eigentliche Börsenelement« blieb dabei namenlos (Davies 2018). Im Nachruf wird die Existenz eines solchen Elementes auf die Wall Street in einer rassifizierenden Weise übertragen und für Fisk – zu dem es im deutschen Diskurs keine Entsprechung gibt – eine neue Funktion gefunden: die des Sündenbocks.

Nach dem Börsenkrach sollte im deutschen Kaiserreich eine Ansicht weite Verbreitung finden – vor allem auf der Rechten, aber auch, zumindest in den 1870er und 1880er Jahren, auf Teilen der Linken –, der zufolge das Publikum Opfer der professionellen Börseninsider und Gründer geworden sei. Dies verband sich mit antisemitischen Verschwörungstheorien, denen zufolge Juden die eigentlichen Strippenzieher in Politik und Wirtschaft waren. Rabiate antisemitische Börsenklischees, die vor 1873 fast nur in den Publikationen einer Gruppierung innerhalb der Konservativen Partei – den Sozialkonservativen – zu finden gewesen waren, erfuhren nun weite Verbreitung, popularisiert vor allem in einer von Otto Glagau (einem ehemaligen Liberalen, von dem es hieß, er habe selbst viel Geld in Aktien verloren; 1834–1892) für die »Gartenlaube« verfassten Artikelserie. Die »Spielsucht des Publikums« und »die Gewinnsucht der kleinen Leute«, hieß es darin, seien Märchen; mehr als 90 Prozent der »Gründer« von schwindelhaften Aktiengesellschaften und »Börsianer« seien Juden.<sup>5</sup> Politiker der antisemitischen Parteien, die bald danach gegründet wurden und rasch erste Wahlerfolge erzielten, machten die vermeintliche Verbindung von Juden und Finanzkapital zu einem

zentralen Bestandteil ihrer Agitation. Die »projektive Zuordnung von Börse und Judentum« war in literarischen, ökonomischen und politischen Texten des späten 19. Jahrhunderts dann fest etabliert, wobei Undurchsichtigkeit (neben Mobilität und Nervosität) als wesentliche Eigenschaft sowohl des jüdischen Händlers als auch des Aktienwesens selbst konstruiert wurde (Schößler 2009: 40). Diskursiv vorbereitet wurde diese antisemitische Radikalisierung auch durch die Struktur der deutschen Börsenberichterstattung, in deren Anonymität, verbunden mit der Dichotomie von »eigentlichem Börsenelement« und »Privatpublikum«, eine Verschwörungstheorie in nuce angelegt war. Die überraschende Wendung am Ende des Nachrufs, bei der ausgerechnet der (nichtjüdische) Börsenfürst zum Opfer einer jüdischen Clique gemacht wird, fügt sich hier ein.

### Spekulation und Spekulationskritik

Ist der Nachruf somit ein Dokument des frühen modernen Antisemitismus, der in den 1870er Jahren im Kaiserreich erstarken sollte, so kann man den Text gleichzeitig in die Tradition einer älteren Spekulationskritik stellen. Seit dem frühen 18. Jahrhundert hatten Zeitgenossen den Handel mit Wertpapieren kritisiert, indem sie argumentierten, dass er der Produktion Kapital entzog und im Grunde nichts anderes als Wettspiel war. Wertpapierpekulation fördere Korruption, Gier und Ungleichheit und untergrabe die gesellschaftliche Ordnung (Banner 1998: 32–36). In dieser Kritik vermengte sich zweierlei: Zum einen zielte sie auf jene Art von Transaktionen, bei denen das Objekt nicht erworben wurde, um es zu benutzen oder für einen längeren Zeitraum zu besitzen, sondern um es bald wieder mit Gewinn zu verkaufen. Hier war die Abgrenzung zu »echtem«, nichtspekulativem Handel, zu dem in der Regel auch der Zwischenhandel gezählt wurde, schwierig. Zum anderen zielte die Kritik speziell auf den Handel mit Wertpapieren im Gegensatz zu Waren. Der Vorwurf der

<sup>5</sup> Glagau, Otto, 1876. Der Börsen- und Gründungsschwindel in Berlin: gesammelte und stark vermehrte Artikel der »Gartenlaube«. Leipzig: Froberg, xiv, xxv.

Unproduktivität schien hier besonders nahe-  
liegend, da Wertpapieren etwas Immateriel-  
les anhaftete. Selbst klassische Ökonomen,  
die Handelsspekulation in Form von Waren-  
terminkontrakten verteidigten, verurteilten  
den abwertend »Agiotage« oder »Börsenspiel«  
genannten Handel mit Wertpapieren (Engel  
2013, 53).

Im Laufe des 19. Jahrhunderts wurde zu-  
nächst die Spekulation allgemein, dann zuneh-  
mend auch die Wertpapierspekulation zu einer  
Praxis, die zwar nicht völlig normal und all-  
täglich, aber eben auch nicht mehr unbedingt  
unmoralisch war. So unterschied Pierre-Joseph  
Proudhon (1809–1865) in seinem um die Jahr-  
hundertmitte entstandenen »Manuel du Spé-  
culateur à la Bourse« – eine Auftragsarbeit für  
den Verlag Garnier Frères, die der mittellose  
Proudhon nach seiner Entlassung aus dem Ge-  
fängnis widerwillig angenommen hatte – zwi-  
schen »guter« und »schlechter« Spekulation,  
die bei ihm den spekulativen Handel allge-  
mein, nicht nur den mit Wertpapieren um-  
fasste (Preda 1998: 176–184). Spekulation war  
Proudhon zufolge legitim, wenn der **Profit** im  
richtigen Verhältnis zum eingegangenen Ri-  
siko stand, illegitim aber, wo der Gewinn sich  
geheimem Wissen verdankte und nicht risiko-  
behaftet war. Zwei deutsche Ökonomen, Gus-  
tav Cohn und Otto Michaelis, argumentierten  
in den 1860er Jahren, dass der Terminhandel  
in Waren und Wertpapieren im Grunde nichts  
anderes als ein Mechanismus sei, mit dem zu-  
künftige **Preise** aus gegenwärtigen Bedingun-  
gen extrapoliert werden könnten. Die Speku-  
lation auf zukünftige Preise sei also sehr viel  
mehr als eine Wette. Die Börse, schrieb Cohn,  
sei ein »abgekürztes Bild der Idee des Handels  
überhaupt« (Engel 2013: 57 f.). Damit wurde  
nicht nur die Spekulation, sondern besonders  
auch der Wertpapierhandel normalisiert. Die-  
se Normalisierung beschränkte sich nicht auf  
die Seiten wissenschaftlicher Publikationen,  
sondern fand auch Eingang in Zeitschriften  
und Börsenratgeber, die sich an ein allge-  
meines kapitalbesitzendes Publikum wand-  
ten (Stäheli 2007). In den Vereinigten Staaten  
scheint sich dabei der ältere, die Spekulation

abwertende Diskurs länger gehalten zu haben  
als im deutschsprachigen Raum, was damit  
zusammenhängen mag, dass deutsche Öko-  
nomen in der statistischen und institutionel-  
len Analyse des Börsenterminhandels lange  
Zeit international federführend waren (Engel  
2021).

Wichtiges Element dieser Normalisierung  
war die Vorstellung, dass Spekulation zumin-  
dest zu einem Teil kein bloßes Wertspiel und  
Frage individueller Intuition war, sondern eine  
Praxis, die auf Erfahrung und Kalkulation be-  
ruhte, gar eine, in den Worten eines zeitgenös-  
sischen Börsenratgebers, »Erfahrungswissen-  
schaft«. <sup>6</sup> Wer erfolgreich spekulieren wollte,  
musste Preisbewegungen verfolgen, die Börsen-  
spalten der Zeitungen studieren, Dividen-  
den kalkulieren und im Wissen über die Volatilität  
der Märkte auch dann einen kühlen Kopf be-  
wahren, wenn die Preise kurzfristig einbrachen.  
Zusammen ergab dies ein komplexes Bild  
finanzökonomischer Männlichkeit: Das kühle  
Kalkulieren bedeutete Respektabilität; gleich-  
zeitig musste, wer wirklich erfolgreich sein  
wollte, mutig und beherrscht antizyklisch  
kaufen und verkaufen. Nun war Fisk allerdings  
nicht einfach Spekulant, sondern eben »Börsen-  
fürst«, der zwar auch kalkulierte – er war  
»mit einem kaltrechnenden Gehirn begabt« –  
dessen Kalkulation jedoch gleichbedeutend  
war mit Manipulationen zulasten der anderen,  
und insbesondere der kleinen Spekulant:innen.  
Dies begründete die Faszination, die von ihm  
ausging, wie auch seinen Ausschluss aus der  
guten Gesellschaft, die ihn allerdings gar  
nicht kümmerte.

Dieser Kontext verweist auf eine historische  
Entwicklungslinie, die im Nachruf nicht ent-  
halten ist: die rechtliche Einhegung der Märkte,  
die Marktmanipulation unterbinden und  
kleine Anleger:innen schützen sollte. Im Deut-  
schen Reich vollzog sich dieser Reformprozess  
zum Teil parallel mit der antisemitischen Bör-  
senkritik. Die große Aktienrechtsreform von  
1884 (das Gesetz sollte bis weit ins 20. Jahr-  
hundert hinein bestehen bleiben) schloss klei-  
ne Anleger:innen de facto vom Aktienhandel  
aus, indem sie einen Aktienmindestwert vor-

6 Rubrom, Moritz, 1873. Neues Wiener Börse-Buch. Handbuch der Speculation. Dritte, verbesserte und vermehrte Auflage. Wien: Moritz Perles.



gab, der weit über das verfügbare Kapital eines Handwerkers oder Angestellten hinausging. Gleichzeitig wurde die Offenlegungspflicht der Unternehmen verschärft. Die Börsen blieben wie zuvor weitgehend selbstverwaltete Institutionen, wobei sie die Zulassungskriterien für Unternehmen ebenfalls strenger fassten. Auch wegen dieser Reformen erlebte das Kaiserreich nach 1873 keine vergleichbar große Börsenkrise mehr. Ein weiteres groß angelegtes Börsengesetz aus dem Jahr 1896 ging noch einen erheblichen Schritt weiter, indem es den Terminhandel in einigen Aktien sowie den Getreideterminhandel komplett verbot. Hier sah der Gesetzgeber das größte Potenzial für Spekulation, die so eingedämmt werden sollte, auch weil die Lobby der Großagrarier fälschlicherweise glaubte, Spekulation bzw. Terminhandel in Getreide zögen sinkende Preise nach sich. Das angestrebte Ziel wurde mit dem Gesetz allerdings nicht erreicht. Vielmehr zeigte sich hier die Grenze dessen, was der Gesetzgeber am Finanzmarktgeschehen eindämmen konnte und was nicht. Es ist kein Zufall, dass das Deutsche Reich mit diesem Gesetz im internationalen Vergleich alleine dastand.

In den USA ereigneten sich noch mehrere Krisen (»panics«) – am signifikantesten wohl die von 1907, als erst die Intervention J. P. Morgans die Märkte beruhigte; gleichzeitig blieb der populäre Börsendiskurs bis ins frühe 20. Jahrhundert hinein personalisiert und von schillernden »Börsenfürsten« bevölkert (Knight 2016). Die Eisenbahnen, die im Deutschen Reich nach der Krise sukzessive verstaatlicht wurden, blieben in den USA noch lange in privater Hand und damit ein Spielfeld für waghalsige Unternehmerfiguren, die einem James Fisk oder Jay Gould nicht nachstanden. Diese »robber barons« werden auch in Teilen der jüngeren Literatur als Akteur:innen gedeutet, deren »ill-gotten gains« unter dem Strich zu Lasten der Allgemeinheit gingen (White 2011). Gleichzeitig erfreuten sich sogenannte *bucket shops*, in denen Kleinanleger:innen auf Kursentwicklungen wetten konnten, in den ersten beiden Jahrzehnten des 20. Jahrhunderts großer Beliebtheit. Zu weitreichenden Reformen, die auch die Rechte der Kleinanleger:innen stärkten, sollte es erst während der Großen Depression der 1930er Jahre kom-

men. Langfristig leisteten diese Reformen – man könnte auch von sozialer »Einbettung« (→ Einleitung) sprechen – der Normalisierung von Spekulation und Wertpapierbesitz weiter Vorschub.

In der wirtschaftswissenschaftlichen Diskussion des 20. Jahrhunderts schließlich lässt sich diese Tendenz ebenfalls ablesen: So bemühten sich Ökonomen:innen – letztlich in der Nachfolge von Cohn und Michaelis –, die stabilisierende und preisglättende Funktion spekulativer Geschäfte immer detaillierter nachzuweisen. Ganz anders hingegen argumentierte der heterodoxe Ökonom Hyman Minsky (1919–1996), dessen Überlegungen angesichts der in den Nachkriegsjahrzehnten lange währenden Stabilität der Finanzmärkte aus der Zeit gefallen zu sein schienen: Für ihn ist Spekulation dem System insofern inhärent, als jeder ökonomische Akteur in Zeiten der Hochkonjunktur spekuliert, indem er riskante Entscheidungen trifft, was in der Summe die Stabilität des Systems periodisch unterminiert (Priemel 2013). Minskys Überlegungen wurden mit der letzten großen Finanzkrise ab 2007 wiederentdeckt. Was dies für die Zukunft der Spekulationskritik bedeutet, muss vorerst offenbleiben.

## Literatur

- Banner, Stuart, 1998. *Anglo-American Securities Regulation. Cultural and Political Roots, 1690–1860*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Davies, Hannah Catherine, 2018. *Transatlantic Speculations. Globalization and the Panics of 1873*. New York: Columbia University Press.
- Engel, Alexander, 2013. Vom verdorbenen Spieler zum verdienstvollen Spekulanten. Ökonomisches Denken über Börsenspekulation im 19. Jahrhundert. *Jahrbuch für Wirtschaftsgeschichte* 54 (2013), no. 2, 49–69.
- Engel, Alexander, 2016. »Ist nämlich der ganze Spekulationsverkehr erst einmal in einen krankhaft erregten Zustand hineingerathen ...«. *Pathologien der Börse im späten 19. Jahrhundert*. *Jahrbuch für Wirtschaftsgeschichte* 57 (2016), no. 2, 333–365.
- Engel, Alexander, 2021. *Risikoökonomie. Eine Geschichte des Börsenterminhandels*. Frankfurt a. M.: Campus.
- Fraser, Steve, 2005. *Wall Street: A Cultural History*. London: Faber and Faber 2005.

- Helbich, Wolfgang, 1997. Different, But Not Out of This World. German Images of the United States Between Two Wars, 1871–1914. In: David E. Barclay und Elisabeth Glaser-Schmidt (Hg.). *Transatlantic Images and Perceptions. Germany and America Since 1776*. Cambridge: Cambridge University Press, 109–129.
- Klein, Maury, 1986. *The Life and Legend of Jay Gould*. Baltimore, London: Johns Hopkins University Press.
- Knight, Peter, 2016. Reading the Market. Genres of Financial Capitalism in Gilded Age America. Baltimore: Johns Hopkins University Press.
- Naujoks, Eberhard, 1973. Die Grenzboten. In: Heinz-Dietrich Fischer (Hg.). *Deutsche Zeitschriften des 17. bis 20. Jahrhunderts*. Pullach: Verlag Dokumentation, 155–166.
- Preda, Alex, 2009. *Framing Finance. The Boundaries of Markets and Modern Capitalism*. Chicago und London: University of Chicago Press.
- Priemel, Kim C., 2013. Spekulation als Gegenstand historischer Forschung. *Jahrbuch für Wirtschaftsgeschichte* 52 (2013) no. 2, 9–26.
- Schöslser, Franziska, 2009. Börsenfieber und Kaufrausch. Ökonomie, Judentum und Weiblichkeit bei Theodor Fontane, Heinrich Mann, Thomas Mann, Arthur Schnitzler und Émile Zola. Bielefeld: Aisthesis.
- Stäheli, Urs, 2007. *Spektakuläre Spekulation. Das Populäre der Ökonomie*. Frankfurt a. M.: Suhrkamp.
- White, Richard, 2011. *Railroaded. The Transcontinentals and the Making of Modern America*. New York, London: Norton.