Kapitel 1
Die frühen Jahre (1790 – 1840)

Remember, time is money! – Benjamin Franklin
(Denke daran, Zeit ist Geld! – Benjamin Franklin)

Bereits 1790 war Amerika ein Land mit vielen Gesichtern und unvergleichlichen Möglichkeiten. Die gesellschaftliche Schicht der Händler und Kaufleute stammte überwiegend aus Großbritannien und Holland. Sie hatten in der Neuen Welt bereits erstaunliche Karrieren gemacht. Diese Leute verdienten ihren Lebensunterhalt auf höchst unterschiedliche Weise. Zumeist handelten sie mit Rohwaren, die bei Europäern begehrt waren, wie z. B. Pelze, Bodenschätze und Tabak. Daneben hatten sie sich auf Grundstücksspekulation spezialisiert. Die Amerikaner hatten Land im Überfluss und die Europäer zogen Grundbesitz jeder anderen Form des Eigentums vor. Mit diesen Geschäften entstanden später auch die großen amerikanischen Vermögen eines Girards, Astors oder Biddles u. a.. Gelegentlich aber gingen sie auch dadurch wieder verloren.

Der Großteil des amerikanischen Reichtums beruhte auf einem Überfluss an Land. Aber die Neue Welt hielt mehr bereit als nur Raum für landhungrige Europäer. Millionen Morgen unerschlossenen Landes westlich des Allegheny-Gebirges waren der Beweis dafür, dass es in Amerika ein spezifisches Gegengewicht zu den äußerst pessimistischen Bevölkerungstheorien von Thomas Malthus gab. „Ein unkontrolliertes Bevölkerungswachstum nimmt in einem geometrischen Verhältnis zu, während das Auskommen sonst nur in einem arithmetischen Verhältnis zunimmt“, schrieb Malthus in seiner 1798 erschie-

nenen Abhandlung über die Prinzipien der Bevölkerung. Malthus wies darauf hin, dass die Bevölkerung schneller wuchs als die zur Verfügung stehenden Lebensmittel. Der Überfluss an Land in Nordamerika war nun der Beweis dafür, dass diese pessimistischen Theorien nicht zutreffen mussten. Die Vereinigten Staaten waren quasi der Retter des überbevölkerten Europas. Horace Greeley schrieb später: „Wenn Sie keine Familie oder Freunde haben, die Sie unterstützen und sich Ihnen auch sonst keine Perspektiven eröffnen, ... gehen Sie nach Westen und erwerben Sie dort Ihr Vermögen und bauen Ihr Haus." Als er diesen Satz 1846 formulierte, hatten dies mindestens zwei Generationen bereits getan. Bei dem Überfluss an Land, Nahrungsmitteln, Pelzen und Bodenschätzen war die einzige Beschränkung für den Aufbau eines Vermögens selbst auferlegt.

Die fehlende Vorstellungskraft begrenzte den Erfolg. Die alteingesessenen aber auch die neuen Unternehmer im Land betrieben erfolgreich mit den Europäern und den Indianern Handel. Ebenso erfolgreich waren sie in der Herstellung von Grunderzeugnissen und beim Warentransport. Ein Kaufmann, der in diesen Geschäftszweigen tätig war, vermehrte dadurch auch den Wert anderer Waren und Dienstleistungen einer Gesellschaft, die sich mühsam selbst versorgte. Das Geldverdienen wurde mit Wohlwollen betrachtet, wenn nicht sogar erwartet, so lange einige grundlegende Spielregeln befolgt wurden. Anderen sollte ein Nutzen aus dem Unternehmertum erwachsen. Eine volkstümliche Form des Utilitarismus (Nützlichkeitsphilosophie) war in Mode gekommen und in Amerika wurde sie besonders praktiziert. Die protestantische Ethik war noch nicht in Vergessenheit geraten. Aber die Fremdkapitalaufnahme sah man nicht gern. Kredite aufzunehmen, um erfolgreich Geschäfte zu betreiben, gewann an Popularität. Man erkannte, dass dies vielfach die einzige Möglichkeit war, kapitalistisch zu handeln. Aber die Kreditaufnahme war gesellschaftlich immer noch nicht akzeptiert und erfreute sich nur geringer institutioneller Unterstützung.

Zwischen der Unabhängigkeitserklärung und dem Bürgerkrieg spielte Grund und Boden eine Schlüsselrolle in amerikanischen Investitionen und Träumen. Die riesigen Flächen des Landes und seine schier endlosen Weiten boten Amerikanern wie Europäern unsägliche Chancen. Sie standen für all das, was die Alte Welt nicht mehr bieten konnte: Geschäftsgelegenheiten, Raum für Wachstum und Investitionsmöglichkeiten. Diese Vorstellung hat sicherlich niemals ihre Faszination verloren. Die ersten Unternehmer liehen sich zumeist große Geldbeträge, um Land zu erwerben, in der Hoffnung, es wiederum mit Gewinn weiter zu verkaufen. Selbst nachdem das meiste Land im neunzehnten Jahrhundert in festem Besitz war, wurde seine zentrale Stellung im amerikanischen Selbstverständnis nie vergessen. Grundeigentum spielte eine Schlüsselrolle für die Verwirklichung des amerikanischen Traums und wird bis heute angeführt, um damit verbundene Erfahrungen auf der individuellen Ebene zu beschreiben.

Zur Zeit der amerikanischen Unabhängigkeit bedeutete Land mehr als nur Grundbesitz. Man sah es vielmehr als Produktionsfaktor an. In England gab es kaum noch Bodenschätze. Daher war die Erschließung neuer Landgebiete notwendig, um die entsprechende Versorgung sicher zu stellen. Die Eiche war in Großbritannien bereits ausgestorben, viele Harthölzer mussten importiert werden. Der Anblick der gewaltigen Appalachen-Wälder stellte eine Verlockung für das überbevölkerte und unter hohen Steuern leidende Europa dar, das nach Bauholz, Pelzen und Erzvorkommen gierte. Man benötigte auch viel Land, um die neue suchterzeugende Kulturpflanze anzubauen, die Europäer wie Amerikaner begehrten: Tabak.

Der Wunsch Grundeigentum zu besitzen, war in der europäischen – insbesondere der englischen – Vorstellung tief verwurzelt. Nach dem britischen Bürgerkrieg im vorangegangen Jahrhundert hatte sich John Locke für das Grundrecht des Eigentums stark gemacht. Einem Menschen sein Eigentum wegzunehmen, bedeutete, ihm ein Grundrecht zu entziehen. Dies wussten auch die Väter der amerikanischen Verfassung. Überzeugend argumentierte James Madison in den Federalist Papers: „Die Regierung soll genauso das Eigentum schützen wie die einzelne Person.“[1]

Dieser Verfassungsgrundsatz sollte dazu beitragen, das Recht auf Eigentum zu einem Hauptanliegen amerikanischer Politik zu machen. Aber in den 1790er Jahren war dies noch eine ziemlich neue Sichtweise. Nichtsdestotrotz eröffnete sie Chancen auf unermesslichen Reichtum. Die Verfassung war kaum unterzeichnet, da stiegen die Investitionen der Europäer in der Neuen Welt bereits merklich. Innerhalb weniger Jahre verursachte die Grundstücksspekulation den ersten Finanzcrash an der Wall Street.

Trotz des Verfassungsversprechens war es nicht einfach, im mittleren und späten achtzehnten Jahrhundert im Amerika der Kolonialzeit Geschäfte zu machen. Jede Kolonie hatte ihre eigene Währung und schützte eifersüchtig die eigene Wirtschaft, selbst als nach der Unabhängigkeit eine einheitliche Bundesregierung gebildet wurde. Die Verfassung verbot nach 1789 den einzelnen Staaten die Prägung eigener Münzen. Allerdings übernahmen die staatlich zugelassenen sog. chartered banks, die schnell in den Staaten errichtet wurden, diese Aufgabe. In den Anfangsjahren der neuen Republik bestanden diese Probleme fort. Es gab im Gegensatz zu späteren Jahren noch keine einheitliche staatliche Organisation. Die frühe Wirtschaft lebte vom Handel der Kaufleute untereinander. Diese wurden in britischen Pfund, französischen Francs, spanischen Dublonen und den neuen amerikanischen Dollars abgewickelt. Die Bezahlung von Transaktionen, die besonders unsicher erschienen, wurde häufig in bar sowie in Gold- oder Silberbarren abgewickelt. Ohne Steuern auf Bundes- oder Einzelstaatsebene und ohne hohe Arbeitskosten konnte die amerikanische Händlerschicht große Vermögen aufbauen. Aber die Märkte waren bei weitem noch nicht so effizient wie in den Mutterländern des Han-

dels, Großbritannien und Holland. Dafür fehlten noch Basis-Einrichtungen. Das US-Finanzministerium wurde erst sechs Monate nach George Washingtons Vereidigung zum Präsidenten im Jahre 1789 gegründet.

Eine andere Einrichtung, die dem Land noch fehlte, war eine organisierte Börse, an der die Aktien der Handelsgesellschaften und frühen Industriebetriebe den Besitzer wechseln konnten. Ohne eine organisierte Börse würde sich der Handelsverkehr in dem neuen Staat nicht so schnell bzw. so gut entwickeln können. Man brauchte die Börsen, damit Kapitalanleger die Unternehmen und ihren Produkte kennen lernen konnten. Nur wenn die Händler sich darauf konzentrierten, Gelder für neue Projekte bereitzustellen, wurde der Handel in Aktien und Obligationen attraktiver. Ein Markt für diese „immateriellen Anlagewerte“ hatte in Europa bereits seit ungefähr einhundert Jahren existiert. Doch die Idee setzte sich jenseits des großen Teiches nur sehr langsam durch.

Die europäischen Börsen, die sog. bourses, entstanden im siebzehnten Jahrhundert. Hier konnte der Staat eigene Anleihen (Obligationen) verkaufen und die großen Handelsgesellschaften konnten hier neues Kapital für ihre Überseeaktivitäten aufnehmen. Die Holländer waren die Vorreiter. Sie gründeten schon im Jahre 1611 eine Börse. Fünfundsiebzig Jahre später zogen die Engländer nach. Neben dem Handel mit Rohstoffen, der für den merkantilistischen Handel lebenswichtig war, begann man an beiden Börsen, neue Produkte aus dem Finanzbereich aktiv zu handeln – Aktien, Anleihen und Obligationen. Sowohl Regierungen als auch Handelsgesellschaften entdeckten den privaten Anleger als Kapitalquelle für sich. Die Beschaffung von Geldern über den Kapitalmarkt war Steuererhöhungen vorzuziehen. Zudem war diese Methode sicherer. Mehrere britische Regierungen waren in Schwierigkeiten geraten – nachdem sie ihre Bürger zu hoch besteuert hatten.

Kapitalanleger erwärmten sich nach und nach für die Idee des Aktienbesitzes. So konnten sie ihr Risiko bei einer Unternehmensbeteiligung auf den investierten Betrag beschränken. Obwohl die Teilhaberschaft als Beteiligungsform noch längst nicht überholt war, begann das neue Unternehmenskonzept zu greifen.

Nach dem Unabhängigkeitskrieg geriet die junge amerikanische Bundesregierung sofort in finanzielle Schwierigkeiten und die Dinge verkomplizierten sich dadurch beträchtlich. Der erste Kongress kam in den Jahren 1789 und 1790 in New York City zusammen. Die Kriegsschulden der ehemaligen Kolonien und des Kontinentalkongresses wurden zur Gänze von der neuen Regierung übernommen. Tatsächlich verfügte diese jedoch leider nur über geringfügige Staatseinnahmen, um die Schulden bezahlen zu können. Falls die junge Republik nicht für ihre vorhandenen Schulden einstehen konnte, wäre kein Fortschritt für das Land möglich, da dann nämlich neue Kreditgeber nur schwer aufzutreiben wären. Infolgedessen lieh sich die US-amerikanische Regierung über die

Ausgabe von Bundesanleihen 80 Millionen Dollar. Es war die Not, die erfinderisch machte und damit zur Geburtsstunde der damals noch bescheidenen amerikanischen Finanzmärkte führte. Aber wie sagte schon Benjamin Franklin: „Aus Notwendigkeit hat sich noch nie ein gutes Geschäft ergeben."

In der Industrie und den Finanzinstitutionen, die in dem jungen Staat schnell entstanden, entbrannte der Wettbewerb ums Kapital. Die meisten dieser Unternehmen waren amerikanische Ableger britischer Handelsgesellschaften und Finanzhäuser, die in den Kolonien schon vor dem Krieg bekannt gewesen waren. Kaufleute, Händler und Kapitalanleger vertrauten diesen Gesellschaften eher als der Regierung. Infolgedessen musste die neue Regierung für ihre Anleihen einen ziemlich hohe Zinsprämie bieten. Trotzdem blieb die Nachfrage gering. Nachdem sie sich vom Joch der britischen Kolonialherrschaft befreit hatten, wollten die Unternehmer und Händler in New York, Boston und Philadelphia ihr Geld keineswegs einer anderen Regierung leihen. Dies galt umso mehr, da man mit der neuen US-Regierung, die noch nicht einmal einen festen Sitz hatte, bislang kaum Erfahrungen hatte. Aus diesem Grund wurden die neuen Anleihe-Emissionen zumeist nur teilweise platziert.

Die Wiege des amerikanischen Kapitalismus lag in den drei großen Städten der Ostküste. Philadelphia hatte die Ehre, Heimat der ersten richtigen Börse zu sein, Boston war nach wie vor Zentrum der Schifffahrt und des Bankwesens, während New York das schnell wachsende Zentrum für Finanzdienstleistungen wie Versicherungen und Banken wurde. Obwohl die Bundesanleihen in allen drei Städten und auch in weiteren Orten wie Baltimore und Charleston verkauft wurden, entwickelte sich New York zum führenden Markt für Anleihen und für Aktien aufstrebender Gesellschaften.

Die ortsansässigen Kaufleute und Händler ließen sich an unterschiedlichen Stellen in Lower Manhattan entlang der Wall Street nieder. Hier hatte Peter Stuyvesant 1653 zum Schutz der frühen holländischen Kolonisten vor den ortsansässigen Indianern einen Wall als Absperrung errichtet. Hier traf man sich nun, um Aktien und Anleihen zu kaufen und zu verkaufen. Da das somit geborene Wertpapier-Geschäft schnell wuchs, teilten sich die Börsenteilnehmer in zwei Klassen auf: Auktionatoren und Händler. Die Auktionatoren waren für die Preisfeststellung zuständig, während die Händler unter sich und mit den Auktionatoren handelten.

Diese frühe Form des Handels wurde zum Präzedenzfall, der in den nächsten zweihundert Jahren die gängigen amerikanischen Handelsformen bestimmen sollte. Das einzige Problem bestand darin, dass die Auktionatoren die Preise der Wertpapiere manipulierten.

Der neue Markt, der auf der Straße und in Kaffeehäusern betrieben wurde, hatte nur entfernt etwas mit Börsen des europäischen Stils zu tun. Die Börsen

in London und Antwerpen hatten Übung in der Kapitalbereitstellung für den Staat. Sie handelten mit Aktien und Obligationen für Regierungen und für die ersten merkantilistischen Handelsgesellschaften. Die Börsen entwickelten sich gerade dort, weil beide Länder Geburtsstätten des modernen Unternehmergeistes und des Industriekapitalismus' waren. Briten und Holländer gleichermaßen exportierten in der Hoffnung auf Gewinne Kapital nach Übersee. Das war möglich und notwendig, weil beide Staaten im Inland unter Überkapazitäten litten, über Geld verfügten und sich neue gewinnträchtige Felder erschließen wollten. Viele Jahre vor der Amerikanischen Revolution hatten die beiden europäischen Länder bereits ihre Finanzskandale gehabt – die Südsee-Blase und die Tulpen-Spekulation –, um nur die beiden wichtigsten zu nennen. Diese frühen Skandale hatten gezeigt, dass gerissene Geschäftemacherei und zügellose Spekulation die für die Entwicklung des Industriekapitalismus lebenswichtig waren, die Begeisterung privater Kapitalanleger ernsthaft bremsen konnten. Dieselbe Situation entstand in New York. Hier führten die Eskapaden eines frühen Spekulanten dazu, dass die Geldbeschaffung im ausgehenden 18. Jahrhunderts schwierig wurde.

„Fünfzehn verschiedene Sorten Wein zum Mittagessen"

Im März 1792 hatte sich William Duer, ein New Yorker Handelsspekulant, mit seinen Straßengeschäften übernommen. Viele seiner spekulativen Positionen brachen zusammen. Da er sie mit geliehenem Geld finanziert hatte, wurde er strafrechtlich verfolgt und endete im Schuldnergefängnis. Duer wollte im Gegensatz zu anderen Händlern am Markt nicht nur ein paar Dollar verdienen. Er war vor der Amerikanischen Revolution als Einwanderer aus Großbritannien ins Land gekommen. Er war in Eton erzogen worden und entstammte einer bekannten englischen Familie, die über ein beträchtliches Vermögen auf den Westindischen Inseln verfügte. 1773 ließ sich Duer dauerhaft in seiner Wahlheimat nieder und sympathisierte mit den Beschwerden der Kolonisten, die sich gegen Großbritannien richteten. Duer kannte die New Yorker Gesellschaft gut und gewann rasch an Einfluss. Duer wurde Mitglied des Kontinental-Kongresses, Richter in New York und gehörte zu den Unterzeichnern des Bundesvertrages. Er war zudem Sekretär des Schatzamtes. Diese Position verschaffte ihm intime Kenntnisse der amerikanischen Finanzszene am Ende der 80er Jahre des 17. Jh. Mit seinem herausragenden Wissen über das internationale Finanzwesen wollte er eine Bank in New York eröffnen, die mit den großen britischen und holländischen Bankhäusern jener Zeit konkurrieren konnte.

Duer wusste, welche Summen Holländer und Engländer in ihre ehemaligen Kolonien investiert hatten. Viele seiner Immobilien- und Kapitalspekulationen antizipierten den Zufluss entsprechender Gelder aus dem Ausland. 1787 war er wesentlich an der Spekulation um Scioto beteiligt. Dort wurden ihm und anderen Händlern Rechte an großen Landgebieten gewährt, die sie an ausländische

Investoren verkaufen wollten. Unglücklicherweise erhob das Finanzministerium gegen ihn Schadenersatzansprüche wegen Amtsvergehen in seiner Zeit als Regierungsmitglied. Zu diesem Zeitpunkt war Duer fast pleite. Er hatte sich für seine verschiedenen Wertpapiergeschäfte komplett verschuldet. Als er zahlungsunfähig wurde, brach der komplette Börsenhandel zusammen. Der daraus resultierende Schock wirkte noch mehrere Jahre nach, während Duer selbst im Schuldnergefängnis schmachtete.

Alexander Hamilton setzte sich 1797 für Duer ein, konnte aber nur einen kurzen Strafaufschub erwirken. Duer war Hamilton ein Jahrzehnt zuvor dabei behilflich gewesen, die Bank of New York aufzubauen. Aber selbst die Fürsprache seines einflussreichen Freundes konnte ihn nicht retten. Es war das erste Mal in der Finanzgeschichte der USA, dass ein mächtiger Geschäftsmann gestrauchelt war. Zu seinen Glanzzeiten hatte Duer seine Freunde und Partner häufig in seinem Haus am Broadway in der Nähe der Wall Street (dort, wo sich noch heute die Trinity Church befindet) festlich bewirtet. Er hatte Catherine Alexander – besser bekannt als „Lady Kitty“ – die Tochter des britischen Offiziers Lord Stirling geheiratet. Bei der Hochzeit geleitete George Washington sie zum Traualtar. Die Abendgesellschaften von Duer waren berühmt, insbesondere wenn Lady Kitty als Gastgeberin auftrat. So berichtete ein Zeitgenosse: „Duer lebt im Stil eines Aristokraten. Ich vermute, dass er nicht weniger als fünfzehn verschiedene Weinsorten zum Dinner anbot, anschließend wurde abgeräumt.“[2] Vielleicht war es sein hoheitsvoller Lebensstil, der seine Ankläger störte. Nach dem kurzen Strafaufschub, den Hamilton erwirkt hatte, kam Duer wieder ins Schuldnergefängnis, wo er schließlich 1799 starb.

Der neue Handelsplatz brauchte eine Weile, um sich von der Abwicklung der Duer-Positionen zu erholen. Die Banken schreckten angesichts des Geldverlusts vor der Vergabe neuer Kredite zurück, um die sich zu diesem Zeitpunkt die junge Bundesregierung bei ihnen bemühte. Duer war der erste, der Wissen aus seiner offiziellen Stellung zu Spekulationszwecken benutzt hatte. Er war sozusagen der erste Insider in der Geschichte der Wall Street. Was mit seinem unrühmlichen Abgang öffentlich wurde, sollte in der gesamten Geschichte der Wall Street beträchtliche Auswirkungen auf den Handelsplatz haben. Wie viele seiner Zeitgenossen sprang Duer auf den fahrenden Zug der Grundstücksspekulation auf. Doch damit verletzte er eine der Handelsprämissen aus dem 18. Jh. Amerika war noch ein konservatives Land, in dem die protestantische Ethik in voller Blüte stand. Demonstratives Zur-Schaustellen des Reichtums galt als vulgär oder als Beweis der Unredlichkeit. Duers Vergehen waren ebenso geschmacklos wie verbrecherisch. Seine britische Herkunft und die familiären Beziehungen seiner Frau waren zudem in einer Zeit ausgesprochen antienglischer Stimmungen nicht gerade hilfreich.

Vor der Unabhängigkeitserklärung gehörten die New Yorker Gesetze über das Eigentum und die Gläubigerpositionen von Ausländern zu den strengsten im

Land. Nachdem die Engländer während des Krieges aus der Stadt geflohen waren, erließ die New Yorker Regierung das so genannte den „Confiscation Act“ von 1779. Mit diesem Gesetz konnten Beteiligungen der britischen Loyalisten beschlagnahmt werden. Daneben wurden weitere Gesetze verabschiedet, in denen die Abneigung des Staates New Yorks gegenüber den ehemaligen Kolonialherren deutlich zum Ausdruck kam. Weil Duer diesem Lager nicht angehörte, wurde er, wie zuvor George Washington, verdächtigt, zu pro-britisch zu sein. In einer Zeit, in der der erste Finanzminister, Alexander Hamilton, die Devise der finanziellen Bescheidenheit ausgab, hatte Duer sich maßlos verschuldet. Sogar Thomas Paine, der in seinen Flugblättern viele radikale Ansichten der damaligen Zeit unterstützte, verschrieb sich dem fiskalischen Konservatismus der neuen Republik. Die Höhe von Duers Gefängnisstrafe war bemerkenswert, besonders angesichts seiner gesellschaftlichen Stellung in New York und seiner hohen politischen Ämter.

Einen Monat nach Duers Pleite und dem darauf folgenden Crash entschlossen sich die Auktionatoren und Händler, Straßen und Kaffeehäuser als Versammlungsorte der Börse aufzugeben und einen festen Ort für den Handel zu finden. Erst im vergangenen Sommer war der Freiverkehr organisiert worden. Seither fanden zweimal täglich Kursauktionen statt. Jetzt zeigte sich, dass der Markt einen festen Ort brauchte, um besser reguliert und überwacht werden zu können. Die Gesetzgebung im Staate New York trug das ihrige dazu bei. Sie verbot den Verkauf von Bundes- oder New Yorker Wertpapieremissionen in Auktionen, wie sie derzeitig durchgeführt wurden. Damit sollte dem Markt Glaubwürdigkeit verliehen werden. In der frühen Phase des amerikanischen Börsenwesens war es offensichtlich so, dass die Auktionatoren die Kurse so festsetzten, wie es für sie gerade günstig war. Um faire Kurse für die Anleger handelte es sich dabei nicht.

Es war klar, dass es mit diesen Geschäften so nicht weitergehen konnte und so kam es im Mai 1792 zwischen Händlern und den Auktionatoren zum so genannten „Buttonwood-Abkommen“. Die Händler trafen sich unter einer Platane (= Buttonwood) – nun die heutige Wall Street Nr. 68 – und vereinbarten, einen geregelten Börsenhandel für Aktien und Anleihen einzuführen. Der Börsenhandel sollte zukünftig strukturierter sein – ohne manipulierte Kursfeststellungen. Der neue Börsenhandel sollte nun während fester Handelszeiten kontinuierlich stattfinden. Zudem wurde eine Provisionsregelung eingeführt. Jeder, der das Abkommen unterzeichnete, musste, um am Handel teilnehmen zu können, eine bestimmte Maklergebühr zahlen. Für diejenigen jedoch, die am Handel teilnehmen wollten, ohne das Abkommen zu unterzeichen, wurde eine höhere Provision fällig. Solche Nichtmitglieder konnten oder wollten sich die Mitgliedsgebühr nicht leisten und handelten lieber weiterhin im Freien.

Der Kauf und Verkauf von Wertpapieren konnte mit Gold und Silber oder mit Bargeld, d. h. in der Regel mit Dollars, die die New Yorker Banken ausgegeben

hatten, beglichen werden. Obligationen der neuen Regierung mussten in US-Dollar bezahlt werden. Der Handel in Bundesanleihen beherrschte das Marktgeschehen in den 1790er Jahren. Erst 1798 wurde die erste Neuemission eines Handelsunternehmens platziert.

Die New York Insurance Company ging schließlich 1798 an die Börse. Sie war damit die erste Unternehmensneuemission nach dem Duer-Crash. In der Zeit vor dem Britisch-Amerikanischen Krieg 1812 wurden neben Staatsanleihen nur Emissionen von New Yorker Banken und Versicherungsgesellschaften am Markt gehandelt. Die erste zugelassene amerikanische Bank war die von Robert Morris gegründete Bank of North America mit Sitz in Philadelphia. Ihr folgte 1784 die Bank of New York.

Die Bank of New York, die ihre staatliche Zulassung 1791 erhielt, war eine Gründung Alexander Hamiltons und orientierte sich eng am ausgesprochen erfolgreichen Geschäftsmodell von Morris' Bank. Die Bank wurde bald, u. a. wegen des hohen Ansehens von Hamilton, zum Liebling der Anleger. Als Finanzminister hatte er die Übernahme der Staatsschulden vorgeschlagen und sich für die Einführung von Zöllen zur Finanzierung von Staatssausgaben ausgesprochen. Hamilton war für seine konservative Finanzpolitik bekannt. Die meisten der neu eröffneten Banken waren im Handelsregister eingetragen und mussten in Folge dessen eine staatliche Konzession beantragen. Derartige Konzessionen waren, je nach Ort, mehr oder weniger einfach zu erhalten. Die einzigen Banken, die eine solche Konzession nicht brauchten, waren Privatbanken – Einrichtungen, die im wesentlichen dieselben Geschäfte wie die konzessionierten Banken betrieben, aber im Unterschied nicht selbst Bargeld in Umlauf brachten. Mit der Zeit löste New York Philadelphia als Bankenzentrum des Landes ab. Da Pennsylvania ein Gesetz verabschiedete, das Privatbanken verbot, fanden mehr und mehr Privatbankiers in New York ihre neue geschäftliche Heimat. Ein ausgesprochen frühes Beispiel einer solchen Privatbank war das Bankhaus „Alexander Brown & Söhne" in New York, die später zu „Brown Brothers Harriman" umfirmierte. Sie ist eine der wenigen Banken, die sich bis zum heutigen Tag in Privatbesitz befindet. Die Kreditvergabe an Marktspekulanten und Kapitalanleger mauserte sich neben der Darlehensgewährung an Geschäftsinhaber bald zu einer weiteren Hauptfunktion der staatlich zugelassenen Banken. Auf diese Weise entstand eine enge Verbindung zu den Wertpapiermärkten, die nie wirklich aufgelöst wurde.

Anleihen hatten am Markt einen größeren Einfluss als Aktien. Sowohl Anleihe- als auch Aktienemissionen wurden mit Agio oder Disagio notiert. Unabhängig von der Art des emittierten Wertpapiers ergab sich der Nennwert immer aus dem ersten Verkauf. Händler quotierten dann den Auf- bzw. Abschlag vom Nennwert anstelle des tatsächlichen Kurswertes. Die meisten Geschäfte wurden bar abgewickelt. Doch es gab auch bereits Termingeschäfte, die sog. time bargains. Im Rahmen derartiger Abmachungen erfolgte die Lieferung der Wert-

papiere zu einem bestimmten Zeitpunkt in der Zukunft zu einem am Tag des Handelsabschlusses festgelegten Kurs. Diese Art des Handels war jedoch ausgesprochen riskant, denn sie basierte fast ausschließlich auf mündlichen Vereinbarungen.

Die Erste Zentralbank

Der erste Kongress der USA beschloss eine Bank der Vereinigten Staaten einzurichten. Ihre Gründung erfolgte 1791.

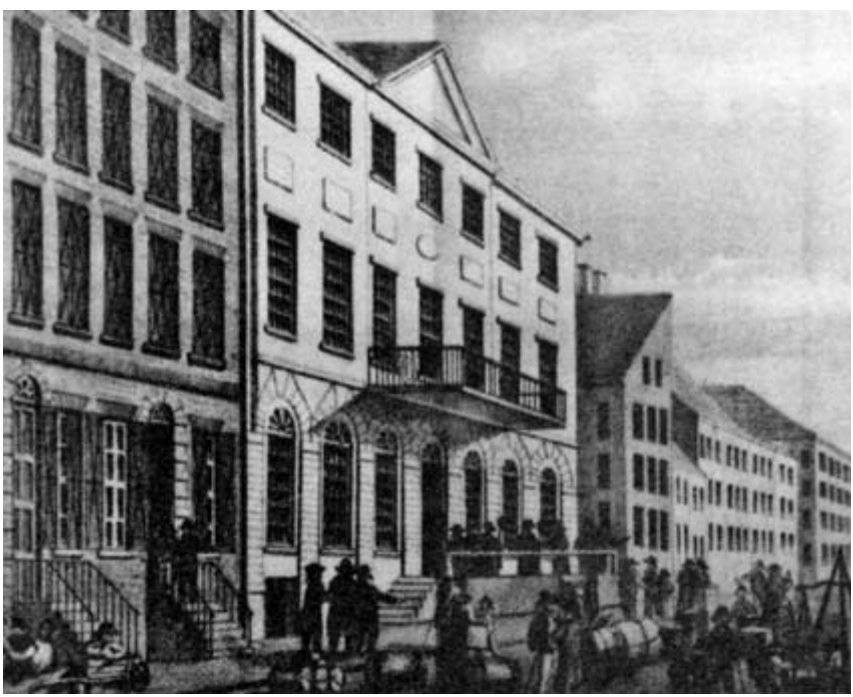
Die Bank der Vereinigten Staaten hatte ihren Hauptsitz in Philadelphia, Zweigstellen befanden sich in New York und anderen Städten der Ostküste. Im Unterschied zu vielen konzessionierten Handelsbanken hatte die Zentralbank Zweigstellen in anderen Bundesstaaten. Dies empfanden viele Bankiers als Wettbewerbsnachteil, da ihre Tätigkeit sich auf den jeweiligen Heimatstaat beschränkte. Die Zweigstellen der Bank der Vereinigten Staaten verstärkten allerdings die Konkurrenz zum Mutterhaus anstatt ihre Zentralbankfunktion zu unterstützen. Die ortsansässigen Händler, die häufig staatlich zugelassene Banken gründeten, wehrten sich gegen den Wettbewerb bzw. die Regulierung durch eine Bundesinstitution.[3] Die Zentralbank wurde 1811 aufgelöst, nachdem man ihre Zulassung nicht verlängert hatte. In dieser waren bereits über 120 staatlich konzessionierte Banken tätig. Viele von ihnen gaben eigene Banknoten aus und hatten innerhalb weniger Jahren den Markt mit Papiergeld überschwemmt. Die Regierung sah sich daher 1817 veranlasst, zu Zahlungen in Hartgeld zurückzukehren. Das Recht Banknoten auszugeben, war ein Machtfaktor, den viele neue Banken und ihre Eigentümer nicht ohne weiteres einer starken Zentralbank überlassen wollten.

Die Bank der Vereinigten Staaten war eine der ersten stark überzeichneten Aktienemissionen in der amerikanischen Geschichte. Ihre kurze, aber turbulente Geschichte war auch ein Spiegelbild der immer noch zügellos verlaufenden Aufteilung der Wirtschaftssparten in der neuen Welt. Obwohl die Bank für die Aktionäre hochprofitabel war, reichten die Gewinne allein nicht aus, um sie langfristig zu retten. Die Zeichnung der Emission lief recht gut. Doch die Aktie gehörte nicht zu den Wertpapieren, die von den Auktionatoren und Händlern an der Wall Street und in Tontine's Coffee House, der Lieblingskneipe der Berufshändler, gehandelt wurde. Das Gründungskapital der Bank betrug 10 Millionen Dollar, davon hatte die Bundesregierung 2 Millionen Dollar gezeichnet. Im Gegenzug gewährte die Bank der Regierung ein Darlehen über 2 Millionen Dollar zu einem Zinssatz von 6 Prozent, das in zehn festen Raten zurückgezahlt werden sollte. Die Bank diente der Regierung somit als Finanzvermittler. Die restlichen 8 Millionen Dollar wurden zur öffentlichen Zeichnung aufgelegt. Jedoch ging ein Großteil der öffentlichen Zeichnung in institutionelle Hände über. Zum Leidwesen der Bank kam der Großteil der institutionellen Anleger

aus dem Ausland. Die maßgeblichen einheimischen Händler zeichneten nur einen Restbestand.

Obwohl die Struktur der Bank der Vereinigten Staaten relativ einfach war und Investoren das Kapital bereitwillig zur Verfügung stellten, wurde sie in eine große ideologische Kontroverse über die Rolle der Bundesregierung in der neuen Republik mit einbezogen. 1791 hatte Thomas Jefferson Bedenken dagegen formuliert, dass die Regierung eine private Gesellschaft gründen könne. Um eine solche handelte es sich ja bei dieser Bank. Obwohl diese Kontroverse 1819 teilweise beigelegt werden konnte, gab es dennoch Befürchtungen, dass die Bank nach dem Vorbild der Bank von England – der ältesten Zentralbank aus dem Jahr 1694 – zu einer starken Institution werden könnte. Die „Old Lady of Threadneedle Street“ – wie sie bekannt wurde – hatte das Monopol der Banknotenausgabe, was zu dieser Zeit in den Vereinigten Staaten nicht einfach zu akzeptieren war.

Zur gleichen Zeit begannen andere Banken, Geld bei der Bank der Vereinigten Staaten zu hinterlegen und sie zur Abwicklungsstelle für ihre Transaktionen zu machen. Damit konnte die Zentralbank aber auch bestimmen, welche Banknoten sie als Währung akzeptierte. Die so entstehende zentralisierte



Tontine's Coffee House, 1793

Macht der „Old Lady“ missfiel denjenigen, die sich für stärkere einzelstaatliche Befugnisse einsetzten und bundesstaatliche Vorrechte zurückdrängen wollten.

Andere Probleme der Bank der Vereinigten Staaten wiederum hingen mit ihren Anteilseignern zusammen. Von den zur öffentlichen Zeichnung aufgelegten 8 Millionen Dollar wurden mehr als 7 Millionen Dollar von Ausländern gezeichnet. Dies waren größtenteils britische Anleger. Viele der britischen Auslandsinvestitionen in die USA wurden durch das Bankhaus Baring -später Baring Brothers- abgewickelt. Schon 1803 war Barings zum amtlichen Vermittler der US-amerikanischen Regierung bestellt worden und vertrat in den kommenden Jahren die britischen Beteiligungen. Barings hatte den Ankauf Louisianas mitfinanziert. Nach der Gründung der Vereinigten Staaten gehörte die Beteiligung an Finanzinstituten neben dem Kauf von Schatzanweisungen zu den bevorzugten Investitionen der Briten. Allein die Vorstellung, dass sich die eigentliche Zentralbank des Landes in ausländischem Besitz befand, bedeutete für viele ein zu hohes Risiko. Selbstverständlich war die Frage der Eigentümerschaft eine politische Frage. Ein Herr Desha, Kongressabgeordneter des Staates Kentucky, fürchtete, dass George III. zu den Großaktionären der Bank der Vereinigten Staaten gehören könnte.

In Anbetracht des geistigen Zustands des Königs – George III. befand sich angeblich am Rande des Wahnsinns – hielt Desha es für unvernünftig, sich quasi als Geisel in die Abhängigkeit solcher Kapitalanleger zu begeben. Gleichwohl räumte er ein, dass George III. wahrscheinlich Millionen zahlen würde, um die Konzession der Bank, die 1811 auslief, zu verlängern.[4]

Die Bank wurde jedoch liquidiert, als der Kongress sich weigerte, eben diese Konzession zu erneuern. In den 20 Jahren ihrer Geschäftstätigkeit hatte die Bank ihren Anlegern eine Dividende von 8 % pro Jahr ausgezahlt und bescherte ihnen insgesamt einen Kapitalzuwachs von 57 %. Für die Bundesregierung bedeutete das einen Gewinn von 600.000 Dollar auf ihre Anfangsinvestition.[5] Trotzdem wurde die Rolle der Bank für die Entwicklung der Bundesregierung so negativ bewertet, dass man ihre Zulassung auslaufen ließ. Die britischen Kapitalanleger bekamen ihre Investitionen kurz vor dem Ausbruch des Britisch-Amerikanischen Kriegs 1812 zurück.

Die Rückzahlung der britischen Investitionen war ein Meilenstein für die amerikanische Finanzgeschichte. Die Regierung zeigte, dass sie in Wirtschaftsfragen unparteiisch handelte. Das wiederum sollte die britischen Anleger auch in den nachfolgenden Jahrzehnten in ihrem Investitionsverhalten beeinflussen. Einer der größten einheimischen Investoren bei der Bank der Vereinigten Staaten war zum Zeitpunkt ihrer Auflösung Stephen Girard aus Philadelphia.

Die Wall Street 1832, mit der Bank der Vereinigten Staaten in der Mitte

Unmittelbar nach dem Krieg kam es zu einem Rückgang der britischen und sonstigen Auslandsinvestitionen in den USA. Dieser Rückgang war allerdings nur von kurzer Dauer.

Briten und Holländer hielten 1803 die Hälfte der gesamten Schatzpapiere, bis 1818 ging ihr Anteil auf 25 % zurück. Andere Auslandsinvestitionen stammten aus den merkantilistischen europäischen Staaten, waren aber demgegenüber unbedeutend.[6] Die Tradition der britischen und holländischen Beteiligungen war in der Anfangszeit der amerikanischen Märkte begründet worden. Mit einer kurzen Unterbrechung sollte sie ein weiteres Jahrhundert lang Bestand haben.

Von 1790 bis 1817 gab es keinen zentralen Standort für die New Yorker Börse, obwohl das System der Auktionen abgeschafft worden war. Die Händler betrieben im Prinzip Tafelgeschäfte und handelten direkt miteinander. Sie kauften und verkauften Papiere – ohne offiziell zusammenzukommen und einen einheitlichen Preis für ein Wertpapier festzulegen. Staatsanleihen waren besonders gefragt. Sie nahmen in diesem Zeitraum etwa ein Drittel aller gehandelten Wertpapiere ein. Mit dem Krieg von 1812 kam die Börsenspekulation zum Erliegen, gleichzeitig emittierte die Regierung zur Finanzierung dieses Krieges

Schuldverschreibungen. Dass die Briten Washington D.C. besetzten und das Weiße Haus 1814 in Flammen aufging, förderte das Vertrauen der Anleger nicht gerade. Gleichzeitig lösten viele Briten ihre US-Anlagen auf, um nicht als Geldgeber des Feindes zu dazu stehen. Ein Großteil ihrer Investitionen wurde zudem zur Finanzierung des Krieges gegen Napoleon gebraucht. Bei diesen Verkäufen fiel zum ersten Mal auf, dass viele Investitionen in den USA von britischen Anlegern stammten. Dieses Phänomen sollte das ganze 19. Jh. hindurch zeigen.

Während des Krieges wurde der Markt nicht nur mit Staatsanleihen überschwemmt, sondern auch mit Neuemissionen von Unternehmen. 1812 wurden vier neue Bankaktien gehandelt: die der Franklin Bank, der City Bank, der Phoenix Bank und der Bank of America. Außerdem begab der Staat New York eine neue Anleihe. Kurz danach wurden Aktien, die nicht aus dem Finanzsektor stammten, gehandelt. Besonders beliebt bei den Anlegern waren Aktien der Schifffahrtskanalgesellschaften. In New York zählte die Erie-Kanal-Aktie dazu. Auch die erste Lebensversicherungsgesellschaft des Landes – die Philadelphia Company for Insurance on Lives and Granting Annuities – ging 1812 in Philadelphia an die Börse. Die Versicherungsgesellschaften, die bis dahin die Märkte dominiert hatten, waren zumeist See- und Unfallversicherungen.

Die staatlichen Kriegsanleihen fanden anfangs kaum Käufer, obwohl sie ihren Anlegern einen hohen Gewinn brachten. Im Februar versuchte das Finanzministerium zur Kriegsfinanzierung 16 Mio. Dollar aufzutreiben, konnte aber nur 6 Mio. Dollar am Markt platzieren. Den Differenzbetrag brachten schließlich drei Privatinvestoren auf: John Jacob Astor aus New York, Stephen Girard und David Parish als Repräsentant von Barings. Diese drei agierten quasi als Emissionskonsortium: Sie kauften die Anleihen mit ihrem eigenen und geliehenem Geld und verkauften sie mit Gewinn an ihre jeweiligen Geschäftspartner weiter.[7] Dies funktionierte, da Astor und Girard zwei der erfolgreichsten Kaufleute des Landes waren. Beide hatten ein weit verzweigtes Netz an Geschäftskontakten.

Die Emission war für sie ausgesprochen lukrativ. Der Anteil in Höhe von 10 Mio. Dollar wurde zu 40 Cent je Dollar von den Beteiligten gekauft und für 82 Cents verkauft. Damit machten die Zeichner einen Gewinn von 4,2 Mio. Dollar. Dies entsprach einem Viertel dessen, was die Regierung an Geldern aufbringen wollte. Dem Finanzministerium blieb keine andere Wahl, als die Unterstützung der Kaufleute zur Platzierung der Anleihe in Anspruch zu nehmen. Doch damit kam es zu einer neuen Entwicklung im Finanzbereich, die zukünftige Politiker verärgern sollte. Zu ihnen zählte auch Andrew Jackson. Der Handels- und Bankensektor erzielte auf Kosten einer in Bedrängnis geratenen Regierung hohe Gewinne – für diese Erkenntnis hatte man hohes Lehrgeld gezahlt. Sie sollte etwa zwanzig Jahre später von Jackson wieder aufgegriffen werden.

Bei Kriegsausbruch waren solche Gewinne für die Wirtschaftselite nicht ungewöhnlich. Astor, ein Deutscher, der 1784 mit 200 Dollar in der Tasche aus seiner Heimat Walldorf in Baden ausgewandert war, hatte zur Jahrhundertwende bereits ein Vermögen von 250.000 Dollar erwirtschaftet. Bei seinem Tod 1848 betrug es 20 Mio. Dollar. Ursprünglich wollte er zu seinem Bruder, der eine Metzgerei in New York besaß. Er wusste, wie man Holzflöten baute und wollte in New York davon leben. Aber das Schiff, das ihn in die USA brachte, musste wegen schlechten Wetters in der Chesapeake Bay vor Anker gehen. Dort fror es ein und konnte zwei Monate lang nicht weiterfahren. In dieser Zeit lernte Astor von einem mitreisenden Fallensteller aus dem Westen alles über den Pelzhandel. Als der Frühling kam und noch bevor er je das Land betreten hatte, hatte er seine neuen Beruf gefunden. Er hatte beschlossen, Pelzhändler zu werden.

Sein Vermögen stammte aus einer Vielzahl von Geschäften. Dazu zählte neben dem Handel mit Rohstoffen und Grundstücksspekulationen in erster Linie das Pelzgeschäft. In der Anfangszeit galt sein Hauptinteresse dem Pelzhandel. Astor wurde der größte Pelzhändler an der nordwestlichen Pazifikküste. Die Pelze verkaufte er sowohl in den USA als auch in den Orient. Außerdem war er einer der ersten amerikanischen Kapitalisten, dessen Geschäftstätigkeiten tatsächlich diversifiziert waren. Mit einem Großteil der Erträge kaufte Astor große Ländereien in New York City und im Umland. Zahlreiche Gebiete und Stadtteile in New York, die bis heute seinen Namen tragen, zeugen davon. Anders als Stephen Girard hielt Astor wenig von formeller Bildung. Horace Greeleys Tribune beschrieb ihn als aggressiven Menschen, der „ein elendes Geschreibsel zu Papier brachte, und sich sowohl dem korrekten Gebrauch der Rechtschreibung wie Grammatik standhaft widersetzte". Sein Geschäftsgebaren wurde oft in Frage gestellt, aber es brachte in den meisten Fällen den gewünschten Erfolg. Er trat offen dafür ein, die Indianer im Nordwesten mit Alkohol zu versorgen, um sie damit umso leichter in Geschäfte verwickeln zu können. Aber er war auch ein bekannter Philanthrop. Gerade in seinen letzten Lebensjahren bemühte er sich, ein freundlicheres Bild von sich zu vermitteln.

Stephen Girard, ein französischer Auswanderer, kam aus ähnlich bescheidenen Verhältnissen. Er hatte sich in der Schifffahrt nach oben gearbeitet und wurde im Alter von fünfundzwanzig Jahren Kapitän. Er dehnte sich rasch geschäftlich aus und wurde ein erfolgreicher Händler und Eigentümer mehrerer Handelsschiffe. Diese benannte er ausnahmslos nach französischen Philosophen der Aufklärung. Wie Astor hatte er kaum formelle Schulbildung. Anders als Astor, schätzte er aber das Lernen und die Weiterbildung. So entstand auch sein Interesse an Bankgeschäften. Als sich herausstellte, dass die Emission der Kriegsanleihe 1812 schlecht lief, kamen er und Astor mit dem Finanzminister Gallatin überein, den nicht gezeichneten Teil zu kaufen und bei ihren Handelspartnern zu platzieren. Sie wurden für diese Bemühungen gut entlohnt. Trotzdem jedoch trug der so herbeigeführte Erfolg der Anleiheplatzierung dazu bei, den Finanzplatz zu beruhigen und das geschwundene Ver-

trauen in die Bundesregierung wieder herzustellen. Andrew Jackson bezeichnete später die reichen Kaufleute als Monopol, das das Finanzsystem zu eigenen Zwecken benutzte. Aber das Beispiel der Kriegsanleihe zeigt auch, dass sie zur Stabilität des politischen Systems in einer Zeit großer politischer und militärischer Unsicherheit beitrugen.

Damit hatte sich erstmals auch ein Emissionskonsortium erfolgreich zusammengefunden. Die Gewinne, die die drei Unternehmer erzielten, spornten andere Kaufleute an, nach gleichem Prinzip Neuemissionen von Handelsunternehmen zu platzieren. In der Folgezeit handelte das Finanzministerium schnell, um Staatsanleihen öffentlich auszuschreiben. Denn auf diese Weise sollte jeder Vorwurf der Unschicklichkeit im Vorfeld aus dem Weg geräumt werden. Kritiker sollten nicht mehr behaupten können, dass die Regierung und die Reichen der Gesellschaft zusammen arbeiten, um den Handelsbankiers hohe Gewinne zu sichern.

Die New Yorker Börse entwickelt sich

Aufgrund der Kriegswirren des Jahres 1812 schlossen sich die Händler, die den Buttonwood-Vertrag unterzeichnet hatten, sich enger zusammen, um ihre Geschäftstätigkeit fortführen zu können. Sie trafen sich 1817 mehrmals und gründeten schließlich mit der New York Stock and Exchange Board die erste organisierte Wertpapierbörse des Landes.[8] Der Name leitete sich vom Sitzungssaal (board room) in Tontine's Coffee House ab, in dem die Mitglieder der Börse sich täglich trafen und Wertpapiere handelten. Dieser Handel war auf die Mitglieder beschränkt.

Nathan Prime wurde zum Präsidenten und John Benson zum Sekretär der neuen Organisation gewählt. Beide waren langjährige Mitglieder des Buttonwood-Abkommens. Die Börse führte schnell Minimalgebühren ein, die beim Handel zwischen Mitgliedern fällig wurden. Nichtmitglieder konnten zwar mit Mitgliedern handeln, aber zu höheren Gebühren. Hieraus entstand die Tradition, den Maklern der Börse gegenüber außen stehenden Händlern, die nur mit oder für die Allgemeinheit handelten, eine bevorzugte Stellung zu geben. Aber das neue System war weit vom Ideal entfernt. Die Kurse, zu denen ein Geschäft zustande kam, wurden nicht veröffentlicht. Obwohl sie täglich festgesetzt wurden, waren sie der Presse nicht immer mitgeteilt worden. Noch Jahre lang konnte man die Wertpapierkurse nicht einheitlich in den New Yorker Zeitungen verfolgen.

Kunden mussten sich auf die Ratschläge und Preisauskünfte der Makler verlassen. Dieser Informationsnachteil bedeutete, dass die Preisfeststellung und der Handel für Nichtmitglieder nur so gut sein konnten wie die Makler ihre Informationen übermittelten.

Die mangelnde Information über Aktienkurse hängt z. T. mit der geringen Anzahl der Wertpapiere, die regelmäßig gehandelt wurden, zusammen. 1818 wurden an der Börse nur fünf Emissionen der Regierung, eine Emission des Staates New York, zehn Bankemissionen, 13 Versicherungsgesellschaften und einige ausländische Transaktionen gehandelt.[9] Die meisten Handelsgeschäfte wurden mit ortsansässigen Gesellschaften durchgeführt. Obwohl der neue Markt jetzt besser organisiert war als in der Vergangenheit, so war er noch lange kein „nationaler" Markt. Außer der Begrenztheit des Handels auf das lokale Umfeld gehörten Spekulation und Manipulation von Aktienpreisen, die auf breiter Basis stattfanden, zum Problem sich entwickelnder Märkte.

Der Wertpapierhandel fand nicht nur an der neuen Börse statt. Da diese Börse „nur für Mitglieder" offen war, fühlten sich viele vom Handel ausgeschlossen. Anderen wiederum waren die Kosten für die Mitgliedschaft in Höhe von 25 Dollar zu hoch. Trotzdem stellte die Aussicht auf Gewinn für die zahlreichen Händler, die nicht Mitglieder der Börse waren, eine große Verlockung dar. Wenn es das Wetter erlaubte, trafen sie sich vor der Börse auf dem Bürgersteig der Wall Street. Diese „Straßenhändler" (Curbstone Brokers) spezialisierten sich auf den Handel mit Aktien, die nicht an der Börse notiert waren. So entstand der New York Curb Market, ein Vorläufer der American Stock Exchange, die erst Anfang der 20er Jahre des 20. Jh. feste Räumlichkeiten bezog. Dieser Straßenhandel ohne feste Adresse war zudem Vorläufer des over-the-counter-Markts.

Trotz ihrer organisatorischen Fortschritte galten Börsengeschäfte immer noch als anrüchig. Personen, die sich mit Hilfe der Börse ein beträchtliches Vermögen aufgebaut hatten (und es auch dauerhaft halten konnten), wurden erst dann im Kreis der reichen New Yorker aufgenommen, wenn sie ihre Gelder in Immobilien angelegt hatten. Das Vermögen, das man sich mit dem Wertpapierhandel aufgebaut hatte, musste also dem entsprechen, was die feine New Yorker Gesellschaft als Vermögen definierte. Das war in erster Linie Grundbesitz. Man hielt die Vereinigten Staaten immer noch nicht für politisch überlebensfähig. Vermögen in Wertpapieren misstraute man daher.

Eine große Konkurrenz für die Börse war in ihren Anfangsjahren eine rein auf den inländischen Markt beschränkte Form der Finanzierung. Diese Form der Finanzierung hing nicht von ausländischen Investoren ab und sie erforderte auch kein spezielles Wissen oder besondere Erfahrung. Lotterien waren bereits vor der Unabhängigkeit eine beliebte Möglichkeit der Projektfinanzierung gewesen. Nach dem Krieg 1812 wurde die Bandbreite größer. Losverkäufer schossen wie Pilze aus dem Boden, um so vielen Leuten wie möglich Lose zu verkaufen. Der erste große Händler mit Losen aller Art war die S. und M. Allen Company aus Albany, New York.

Solomon und Moses Allen waren die Söhne eines Wanderpredigers aus dem New Yorker Hinterland. Solomon, ein gelernter Drucker, betrachtete das Lotte-

riegeschäft rein pragmatisch. Je mehr er von seinen gedruckten Losen verkaufen konnte, umso größer waren seine Gewinnaussichten. Lose erfreuten sich großer Beliebtheit. Die Harvard-Universität, Thomas Jeffersons Monticello und das Washington Monument wurden durch Lose finanziert. Als die Bank der Vereinigten Staaten 1812 schloss, wurde das Land von einer Spekulationswelle erfasst, von der das Lotteriegeschäft unmittelbar profitierte.

Die Brüder Allen hatten ihr Geschäft ursprünglich 1808 in Albany begonnen. 1828 haben sie dreizehn Zweigstellen an der Ostküste von Boston bis Mobile eröffnet. In ihren Geschäften kauften und verkauften sie Lose für ihre Kundschaft, aber auch auf eigene Rechnung. Sie handelten mit den Losen der meisten bekannten großen Lotterien. Solomon erkannte jedoch scharfsinnig einen Trend, der sich von den Lotterien wegbewegte. Er entschied sich, ins Wertpapiergeschäft einzusteigen. Die Allens wurden Mitglied des New York Stock und Exchange Board. Zu Beginn der 1820er Jahre verlegten sie sich komplett auf das Geschäft mit Aktien, Anleihen und Banknoten der verschiedenen Bundesstaaten. Sie handelten aber kaum mit ausländischen Börsen. Diesen Teil des Bankgeschäfts überließen sie lieber anderen mit mehr Erfahrung und besseren Übersee-Kontakten.

Das Geschäft der Brüder Allen wuchs zunächst. Doch Ende der 20er Jahre mussten sie ihr Geschäft nach einer Serie von Verlusten aufgeben. S. und M. Allen war ein respektiertes Mitglied der New Yorker Börse -aber hoch verschuldet bei einigen Bankkunden aus den Südstaaten. Nach Schließung der zweiten Bank der Vereinigten Staaten geriet das Unternehmen in größere Schwierigkeiten und gehörte zu den bekanntesten Opfern der nachfolgenden Depression. Die Gläubiger erzwangen schließlich die Liquidation. Und doch ebneten die Leistungen der Brüder Allen nachfolgenden Wertpapier-Unternehmen den Weg. Die Allens bildeten als eines der ersten Unternehmen ein Zweigstellen-Netzwerk, um Wertpapiere an einen möglichst breiten Kundenkreis zu verkaufen. Ihr Erfolg zeigte, dass der Vertrieb ein wesentliches Element für den Erfolg eines Wertpapierunternehmens war. Je weitläufiger die Kontakte eines Unternehmens, desto besser waren die Chancen, möglichst vielen Kunden Wertpapiere zu verkaufen. Interessanterweise mussten die Allens Konkurs anmelden, nachdem sie in das Geschäft mit britischen Investoren eingestiegen waren. Bald sollten andere Geschäftsbankiers dem Vorbild der Brüder Allen folgen und ähnliche Vertriebsnetzwerke aufbauen. Zu ihrem Vermächtnis zählte außerdem ein Angestellter des Unternehmens, der später ein eigenes Geschäft gründete: Enoch Clark.