

**Zeitschrift:** Schweizerische Gesellschaft für Wirtschafts- und Sozialgeschichte =  
Société Suisse d'Histoire Economique et Sociale

**Herausgeber:** Schweizerische Gesellschaft für Wirtschafts- und Sozialgeschichte

**Band:** 19 (2003)

**Artikel:** Bulle oder Bär? : der bernische Staat und die "South Sea Bubble" von  
1720

**Autor:** Altorfer, Stefan

**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-871941>

### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

### **Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

### **Terms of use**

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

**Download PDF:** 03.04.2026

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

Stefan Altorfer

## Bulle oder Bär?

### Der bernische Staat und die «South Sea Bubble» von 1720<sup>1</sup>

Der Finanzplatz London hatte sich im ausgehenden 17. und frühen 18. Jahrhundert zu einem globalen Finanzzentrum entwickelt, und die *South Sea Bubble* von 1720 kann im Verbund mit gleichzeitig andernorts stattfindenden Ereignissen als erste globale Finanzkrise bezeichnet werden.<sup>2</sup> Der vorliegende Artikel beschäftigt sich mit den Investitionen aus dem bernischen Staatsschatz auf dem Londoner Kapitalmarkt zu dieser Zeit. Es geht dabei um die Frage, wie Bern auf diesen ersten Schub von Finanzglobalisierung und die darauf folgende Globalisierungskrise reagiert hat und wie stark der wichtigste und finanzkräftigste Staat der alten Eidgenossenschaft an einem globalen Finanzsystem partizipierte oder gar darin integriert war.

Nach einigen einleitenden Bemerkungen werden in einem ersten Abschnitt die ausländischen Darlehen Berns von 1710 an England und Holland untersucht. Danach folgt eine Erörterung der 1719 erfolgten Rückzahlung des englischen Darlehens und des anschliessenden Kaufs von Aktien der South Sea Company, bevor auf Berns Verhalten während der Südsee-Spekulationsphase und die Bewältigung der damit verbundenen Finanzkrise eingegangen werden kann.

Grundsätzlich ist es äusserst problematisch, vor dem 19. Jahrhundert von einer «Globalisierung» zu sprechen, zumal eine kohärente und allseits akzeptierte Definition des Begriffs nach wie vor aussteht. Zu gross ist dabei die Gefahr, spätere Entwicklungen in die Geschichte zurückzuprojizieren. Stuart Blumin hat diesbezüglich mit einem Augenzwinkern die Gesetzmässigkeit formuliert, dass jeder Historiker auf der Suche nach dem Ursprung eines Phänomens sicher sein könne, dass er in jener Epoche fündig werde, auf die er spezialisiert sei (“it happened in my period”).<sup>3</sup> Ob es angesichts der zunehmenden Veränderungen der Weltwirtschaft im 18. Jahrhundert sinnvoll ist, von einer als heuristische Kategorie verstandenen «Globalisierung vor der Globalisierung» (analog zur «Industrialisierung vor der Industrialisierung») zu sprechen, soll hier nicht weiter untersucht werden.<sup>4</sup> Die in diesem Artikel besprochene Globalisierung blieb – trotz der

exotischen Bezeichnung der Finanzkrise als *South Sea Bubble* – weit gehend eine europäische Angelegenheit. Berns Beteiligung daran beschränkte sich auf ein Mitspielen auf dem Londoner Kapitalmarkt, wobei bereits diese Tatsache durchaus bemerkenswert ist. Auch den Zeitgenossen waren die staatlichen bernischen Auslandsinvestitionen aufgefallen: Adam Smith etwa erwähnte sie 1776 in seinem epochalen Werk *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations* als einmaliges Beispiel.<sup>5</sup> Die Historiografie jedoch beschäftigte sich seit dem Erscheinen von Julius Landmanns Artikel über die bernischen Kapitalanlagen im 18. Jahrhundert vor beinahe 100 Jahren nur noch am Rande mit dem Thema.<sup>6</sup> Béla Kapossy untersuchte die ideologischen Aspekte dieser Auslandsinvestitionen aus dem Staatsschatz, wobei seine Quellen jedoch hauptsächlich aus der zweiten Hälfte des 18. Jahrhunderts stammen und nicht aus der Zeit der hier behandelten Anfänge dieser Geldanlagen.<sup>7</sup> Die Literatur zu der stark mit der *South Sea Bubble* zusammenhängenden Berner Malacrida-Krise von 1720 bezieht sich ebenfalls weit gehend auf Landmanns grundlegende Studie sowie auf eine noch ältere Publikation von Mülinens.<sup>8</sup> Über die parallel zu den Kapitalanlagen aus dem Staatsschatz stattfindenden privaten Investitionen von Berner Privatleuten in London lassen sich beim heutigen Stand der Forschung keine zuverlässigen Aussagen machen.<sup>9</sup> Gleiches gilt für die mit den Kapitalbewegungen verbundenen Kommunikationsmittel und -formen.<sup>10</sup> Eine direkte Beteiligung Berns an Koloniegründungen gab es im 18. Jahrhundert keine, abgesehen von der weit gehend als Einzelaktion Christoph von Graffenrieds geplanten und nicht staatlich unterstützten Gründung von New Berne im heutigen North Carolina. Sie fiel interessanterweise zeitlich mit dem hier behandelten Thema zusammen und wickelte sich ebenfalls weit gehend über die Drehscheibe London ab.<sup>11</sup>

### **Die Darlehen von 1709: politische oder wirtschaftliche Motivation?**

Am 15. November 1709 verlangte der bernische Grosse Rat von seinen Geheimen Räten ein Gutachten zur Frage, ob nicht Geld aus dem Staatsschatz in Holland und England angelegt werden sollte, um aus den daraus fliessenden Zinsen die zunehmenden Staatsausgaben zu finanzieren.<sup>12</sup> Es ist auf den ersten Blick erstaunlich, dass die Berner Aristokratie, deren Einkommen vor allem auf Landwirtschaft und Militärwesen beruhte und der die Freiheit und Unabhängigkeit Berns als aussenpolitische Handlungsmaxime diente, keinen Widerspruch darin sah, ihr Geld ausgerechnet im Ausland anzulegen.<sup>13</sup> Zwar war es in der Frühneuzeit durchaus üblich, gegen die Verpfändung von Ländereien oder Steuereinnahmen politisch motivierte Darlehen an fremde Fürsten oder Städte zu gewähren,

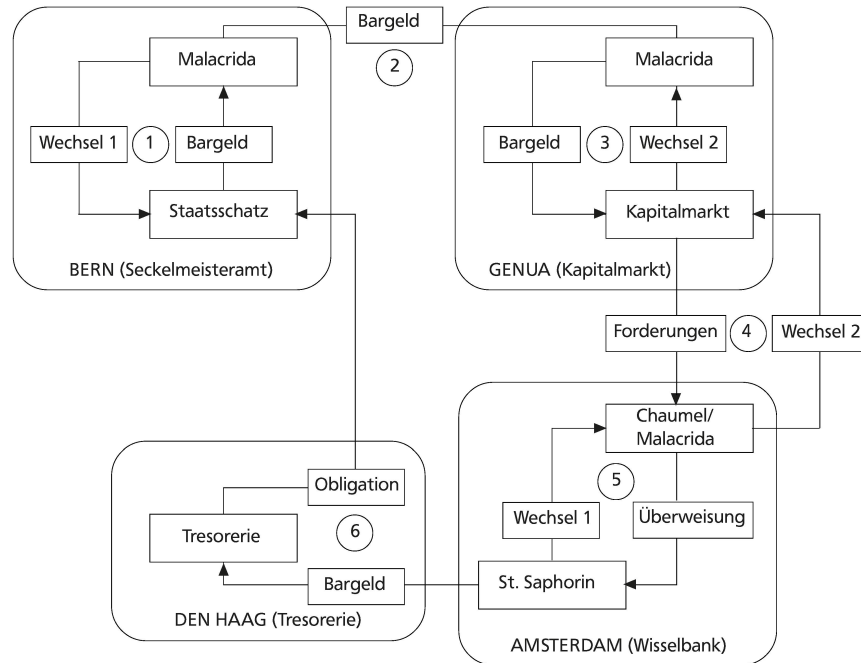
wodurch sich Bündnisse und Abhängigkeiten schaffen oder vertiefen liessen.<sup>14</sup> Bei Berns Kreditgewährung an Holland und England spielten jedoch neben politischen Überlegungen auch wirtschaftliche Motive eine wichtige Rolle. Die Rechnungsüberschüsse des ausgehenden 17. und des frühen 18. Jahrhunderts hatten dem bernischen Staat die Anhäufung eines Staatsschatzes ermöglicht, mit dem in Kriegszeiten die Unabhängigkeit verteidigt werden sollte. Die Idee, diesen in Bargeld gehorteten und somit brachliegenden Staatsschatz zinsbringend anzulegen, hatte bereits 1687 der bernische Kommerzienrat angeregt.<sup>15</sup> In einem Gutachten bemerkte dieser, dass das Geld im Schatzgewölbe dem volkswirtschaftlichen Kreislauf ebenso entzogen sei wie wenn es ins Ausland abgewandert wäre. Er schlug deshalb vor, einen Teil davon zur Gewährung von Darlehen an Fabrikanten und Handelsleute im Inland zu verwenden. Dieses Vorhaben wurde in der Folge auch in bescheidenem Umfang durchgeführt, blieb jedoch ohne dauerhaften Erfolg – die Kapitalnachfrage auf dem einheimischen Markt war zu dieser Zeit schlicht zu gering. Um die Verschuldung von Berns Bürgern im Ausland zu stoppen, hatte der bernische Staat zunächst 1677 im «Auskauf» die ausländischen Schulden von Privaten erworben. In einer Art *unfriendly takeover* zahlte Bern dabei die ausländischen Gläubiger aus und übernahm die Schuldverschreibungen seiner Bürger und Untertanen. Die auf diese Weise vom Staat gewährten Kredite bildeten den Grundstock des «inländischen Zinsrodels», der während des gesamten 18. Jahrhunderts bestehen blieb.<sup>16</sup> Der inländische Zinsrodel vermochte jedoch nicht den gesamten Kapitalüberhang des bernischen Staates zu absorbieren. In der alten Eidgenossenschaft herrschte seit dem ausgehenden 17. Jahrhundert ein allgemeines Überangebot an Kapital, was sich sowohl in tiefen Zinssätzen als auch in zunehmendem Kapitalexport bemerkbar machte.<sup>17</sup> Erst vor diesem Hintergrund wird verständlich, weshalb der Staat versuchte, seine über die Jahre angehäuften Überschüsse ausserhalb Berns zu investieren. Ein erstes Gutachten über die zinsbringende Anlage von Geld aus dem Staatsschatz im Ausland wurde jedoch zu Beginn des 18. Jahrhunderts anscheinend vom Schultheissen Johann Rudolf Sinner zurückgehalten.<sup>18</sup> Erst sein Nachfolger Johann Friedrich Willading verlieh dem Geschäft neue Impulse und brachte es 1709 vor den Grossen Rat.<sup>19</sup> England und Holland boten dabei für Bern eine sichere und profitable Anlagemöglichkeit.<sup>20</sup> Beide Staaten brauchten Geld, da sie sich seit 1702 in einem kostspieligen Krieg mit Frankreich befanden, dem Spanischen Erbfolgekrieg. Ihre Kreditwürdigkeit war begründet durch eine Staatsschuld, die von den jeweiligen Parlamenten, den Generalstaaten der Vereinigten Niederlande und dem britischen Ober- und Unterhaus, durch künftige Steuereinnahmen gedeckt wurde. Die Etablierung einer *funded debt*, verstanden als die Fähigkeit zur Bewirtschaftung einer ewigen (unbefristeten) Staatsschuld, war Teil einer Entwicklung, die in der Historiografie

als *Financial Revolution* bezeichnet wird.<sup>21</sup> Wenn im Entscheid des bernischen Grossen Rats die politischen Aspekte des Geschäfts mit keinem Wort Erwähnung fanden, so bedeutet dies nicht unbedingt, dass sie überhaupt keine Rolle gespielt haben. Die konfessionellen Spannungen im Inneren der alten Eidgenossenschaft verstärkten die in Bern bereits vorhandenen Sympathien für die protestantischen Grossmächte. Durch die seit 1693 in Holland liegenden drei Berner Regimenter bestanden zudem nicht nur militärisch, sondern auch persönlich enge Beziehungen dorthin.<sup>22</sup> Richard Feller erwähnt hierzu auch die Anekdote, wie Wilhelm von Oraniens Leibwache von 50 Bernern mit diesem zusammen unter den Klängen des Berner Marsches 1688 in London einzog.<sup>23</sup> Es ist bezeichnend, dass bei der Gewährung der Darlehen von 1710 ausschliesslich Vertreter der franzosenfeindlichen Partei in Bern federführend waren, allen voran Schultheiss Willading.<sup>24</sup> Er war es auch, dem die Verhandlungen zu diesem Geschäft oblagen, zum einen mit dem in Bern residierenden englischen Gesandten Abraham Stanyan, zum anderen mit dem in bernischem Auftrag in Holland verhandelnden General François Louis de Pesme de St. Saphorin, einem waadtländischen Adligen.<sup>25</sup> Die Korrespondenz zwischen Willading und St. Saphorin ist finanztechnisch auf einem sehr hohen Niveau gehalten; es kann also davon ausgegangen werden, dass die beiden mit den damals üblichen Finanzinstrumenten vertraut waren.<sup>26</sup> Ihr Briefwechsel liefert interessante Hinweise auf das Funktionieren von Finanztransaktionen zu einer Zeit, in der die Orte der alten Eidgenossenschaft nicht in das System des internationalen Wechselverkehrs integriert waren.<sup>27</sup> St. Saphorin schlug zur Überweisung der Darlehenssumme nach Holland durch das bernische Bankhaus Malacrida eine komplizierte Konstruktion vor (vgl. Fig. 1).

Da keine direkte Wechselverbindung nach Amsterdam bestand, wurde das Bargeld aus dem bernischen Staatsschatz nach Genua transportiert, wo anschliessend Wechsel auf Amsterdamer Kaufleute mit einer Laufzeit von zwei Monaten gekauft wurden.<sup>28</sup> Malacridas Korrespondent in Amsterdam, Chaumel, löste diese Wechsel ein und überwies den Erlös auf St. Saphorins Konto bei der Amsterdamer Wisselbank.<sup>29</sup> Von dort konnte die Summe abgehoben und der Tresorerie in Den Haag übergeben werden, wo dafür vierprozentige Obligationen der Provinz Holland zu Gunsten von Stadt und Republik Bern (*Res Publica Bernensis*) ausgestellt wurden. Um den Wechselkurs auf dem Genueser Markt nicht allzu stark zu beeinflussen, wurde der Geldtransfer in sechs Tranchen zu je 100'000 Reichstalern (Thl.) aufgeteilt und zeitlich gestaffelt ausgeführt.<sup>30</sup>

Die Zahlungen für das englische Darlehen konnten in Bern getätigt werden, wo Stanyan das Bargeld übernahm und die Überweisung nach London besorgte. Für Bern kam dabei ein überaus günstiger Wechselkurs zur Anwendung, der weit über dem Paritätskurs lag.<sup>31</sup> Die Summe von 150'000 £ Sterling wurde der englischen

Fig. 1: Überweisung der Darlehenssumme nach Holland gemäss Briefwechsel Willading–St. Saphorin (Schema)



- 1 Dreimonatiger Wechsel auf St. Saphorin (Wechsel 1).
- 2 Bargeldtransport nach Genua.
- 3 Kauf von zweimonatigen Wechseln auf Amsterdam (Wechsel 2).
- 4 Einlösen der Wechsel 2 durch Chaumel, Malacridas Korrespondent.
- 5 Einlösen des Wechsels 1 durch Überweisung in der Wisselbank (in fl. banco).
- 6 Einzahlung des Geldes durch St. Saphorin gegen Obligation (in fl. kurant).

Quelle: StABE, B I 107, *Livre* (wie Anm. 26); StABE, B I 2, *Manual Geheimer Rat*, S. 216, Vertrag mit Malacrida & Cie., 24. 2. 1710.

Krone – der damaligen Königin Anne – für zehn Jahre gegen einen jährlichen Zins von 6% ausgeliehen, wobei als Sicherheit für die Zinszahlungen die vom Parlament zugesicherten Einnahmen aus der Weinessig- und Tabaksteuer dienten.<sup>32</sup> Mit dem Einzug der Zinsen beider Darlehen wurde das bernische Bankhaus Malacrida & Cie. betraut.<sup>33</sup>

Die Summe der schliesslich an Holland und England gewährten Darlehen lag mit 1,232 Mio. Thl. mehr als 20% über dem vom Grossen Rat ursprünglich vorgesehe-

nen Maximalbetrag von 1 Mio. Thl.<sup>34</sup> Vergleichszahlen zu dieser Summe sind schwierig zu finden, da weder das Bruttoinlandprodukt (BIP) noch die gesamten Staatseinnahmen Berns dieser Jahre bekannt sind. Dennoch gibt es eine Reihe von Werten, die zu einer Gegenüberstellung herangezogen werden können (vgl. Tab. 1). Die Einnahmen der deutschen und der welschen Standesrechnung beliefen sich 1709 auf 121'635 Thl., also auf rund ein Zehntel der Darlehenssumme.<sup>35</sup> Da ein Grossteil der Einnahmen und Ausgaben der bernischen Staatsverwaltung dezentral in den Ämtern anfiel und nur deren Saldo in einer zentralen (Standes-)Rechnung erfasst wurde, sind die Einnahmen dieser Standesrechnungen nicht mit den gesamten Staatseinkünften gleichzusetzen. Es handelt sich dabei vielmehr um die Abschöpfung durch die Obrigkeit respektive um eine Art Bruttogewinn des mit der Verwaltung des bernischen Staates betrauten Patriziats. Zur Bestreitung der Kosten des Zweiten Villmerger Kriegs entnahm die Berner Regierung dem Staatsschatz bis 1712 insgesamt 437'500 Thl., während 1720 die noch aus dem 16. Jahrhundert stammenden Guthaben beim französischen König auf etwas über 630'000 Thl. berechnet wurden.<sup>36</sup>

Das englische Darlehen von 150'000 £ entsprach lediglich rund 0,4% (oder 1/250) der von Grossbritannien während des Spanischen Erbfolgekriegs aufgenommenen Schulden von 37,3 Mio. £. Von 1702 bis 1713 wuchs die britische Staatsschuld von 16,4 Mio. £ auf 53,7 Mio. £.<sup>37</sup> Auch im Vergleich zum Aktienkapital der grössten Londoner Gesellschaften erscheint Berns Darlehen nicht sehr bedeutend: Die Bank of England verfügte 1708 über ein Kapital im Nennwert von 5,6 Mio. £, und der Grundstock der South Sea Company betrug 1711 bei ihrer Gründung 9,2 Mio. £, was dem Betrag der kurzfristigen britischen Staatsschuld entsprach, mit deren Verwaltung die Kompanie betraut war. Die privaten Investitionen von Schweizern in London schätzt William Monter für 1709 auf unter 25'000 £. Dabei handelt es sich vor allem um die Guthaben von Genfern, wovon wiederum die meisten aus Frankreich geflohene Hugenotten waren. In dem von ihm für 1712 berechneten Betrag von 117'611 £ sind 16'831 £ enthalten, die «deutschsprachige Berner» (also: Nichtwaadtländer) in Aktien der Bank of England hielten.<sup>38</sup>

Die an Königin Anne geliehenen 150'000 £ waren somit für Berner Verhältnisse eine enorme Summe, während sie auf dem Finanzplatz London nur einen relativ unbedeutenden Betrag darstellten. Dennoch war Bern damit einer der grössten Einzelinvestoren, und nur wenige Anleger hatten vergleichbare Summen auf dem Kapitalmarkt investiert. Über die mit Abstand grössten Guthaben verfügte mit mehr als 120'000 £ Peter Henriquez jun., ein Mitglied der «kosmopolitischen merkantilen Plutokratie» Londons und Angehöriger der jüdischen Minderheit in der City.<sup>39</sup> Neben seinen eigenen Geschäften war er auch als Londoner Agent für Amsterdamer Investoren tätig.

Tab. 1: Vergleichszahlen zu den bernischen Darlehen von 1710

Vorfall	Wert	Ratio*	Quelle
Darlehen Berns an England und Holland	(Thl.) 1'231'579	1,0000	StABE, B VII 2389
<i>Davos</i> englisches Darlehen	631'579	n. a.	StABE, B VII 2389
Einnahmen Standesrechnungen 1709	121'635	0,0988	StABE, B VII 590, 707
Ausgaben für den Zweiten Villmergerkrieg bis 1712	437'500	0,3553	Feller 1955 (III), S. 318
Guthaben beim französischen König, berechnet 1720	ca. 631'200	0,5125	Feller 1955 (III), S. 98
Darlehen Berns an England von 1710	(£) 150'000	1,0000	StABE, B VII 2389
Zunahme der englischen Staatsschuld 1702–1713	37'286'000	248,5733	Hamilton 1947, S. 127
Englische Staatsschuld 1702	16'395'000	109,3000	Hamilton 1947, S. 127
Englische Staatsschuld 1713	53'681'000	357,8733	Hamilton 2947, S. 127
Kapital Bank of England 1709 (Nennwert)	5'559'996	37,0666	Neal 1990, S. 49
Kapital South Sea Company 1711 (Nennwert)	9'177'968	61,1865	Neal 1990, S. 52
Schweizer Investitionen in London 1709	< 25'000	< 0,1667	Monter 1969, S. 288
Schweizer Investitionen in London 1712	< 118'000	< 0,7867	Monter 1969, S. 290–291
<i>Davos</i> Bank-of-England-Aktien im Besitz von Deutschbernern	16'831	0,1122	Monter 1969, S. 291
Wertpapierbestand Peter Henriquez jun. 1709	123'491	0,8233	Dickson 1967, S. 263

\* Verhältnis zum Darlehensbetrag.

### Die Rückzahlung des englischen Darlehens und der Kauf von Südsee-Aktien

Spielten bei den Darlehen von 1710 durchaus noch politische Aspekte mit, so geschah der endgültige Schritt zu einer Investition nach rein finanziellen Gesichtspunkten 1719, als aus dem von der englischen Krone zurückbezahlten Darlehensbetrag Aktien der South Sea Company gekauft wurden.<sup>40</sup> Zehn Jahre zuvor noch hatte der bernische Säckelmeister Alexander von Wattenwyl in einem Brief an St. Saphorin geschrieben: «Les Actions en Angleterre, quoy que d'un profit considerable, nous paraissent requerir trop de mouvement et de soin – de sorte que nous ne pensons point d'en acheter.»<sup>41</sup> Bereits 1711 kaufte Bern jedoch aus den Zinserträgen des englischen Darlehens vorübergehend Aktien der Bank of England, da der Wechselkurs für eine Überweisung nach Bern ungünstig war. Dabei handelte es sich um einen relativ unbedeutenden Betrag, und die Aktien wurden kurz darauf wieder verkauft und das Geld nach Bern transferiert.<sup>42</sup>

Als eine unmittelbare Folge einer im Zuge der *financial revolution* stattfindenden Umschichtung der öffentlichen Finanzen Englands wurde das Berner Darlehen vor Ablauf der vereinbarten Frist von zehn Jahren zurückbezahlt. Seit 1717 führte die britische Regierung ein mehrstufiges Konversionsprogramm zur Reduktion der Staatsschuld durch.<sup>43</sup> Dessen Kern bestand darin, die Schulden der öffentlichen Hand an private, zu diesem Zweck mit einem Monopol versehene Aktiengesellschaften abzutreten und ihnen im Gegenzug dafür einen durch Steuereinkünfte gesicherten Betrag für die Zahlung der Schuldzinsen zukommen zu lassen. Da die Aktien der auf diese Weise mit der Verwaltung der Staatsschuld betrauten Gesellschaften fungibel waren, konnte ein Sekundärmarkt entstehen, was allen Beteiligten Vorteile bot: Der Staat musste tiefere Schuldzinsen bezahlen, während die Staatsgläubiger fortan über liquide und vertrauenswürdige Titel verfügten. Das Geschäft mit der Staatsschuld bildete die hauptsächliche Aktivität der South Sea Company, die daneben nur in bescheidenem Umfang und mit wenig Erfolg Sklaven- und Kolonialwarenhandel in der Südsee betrieb.<sup>44</sup> Da die englische Krone bestrebt war, alle Schulden aus der Zeit des Spanischen Erbfolgekriegs umzuwandeln, wurde auch das Darlehen Berns vorzeitig zurückbezahlt. Nachdem die bernische Regierung im Sommer 1718 über diesen Sachverhalt informiert worden war, liess der Grosse Rat ein Gutachten erstellen, ob die 150'000 £ nach Bern zurückgebracht oder in England gelassen und dort in Aktien investiert werden sollten. Dieses Gutachten verfasste Friedrich von Wattenwyl, ein Teilnehmer der bernischen Bank Malacrida & Cie., dessen Sohn Niklaus in London Kommanditär des Bankhauses Samuel Müller & Cie. war.<sup>45</sup> In seiner Denkschrift vom 14. September 1718 riet von Wattenwyl von einer Rückführung des Geldes nach Bern ab, da der Wechselkurs ungünstig sei, und er schlug eine Anlage in

fünfprozentigen *lottery annuities* vor.<sup>46</sup> Von einem Kauf von Aktien der Bank of England oder einer der Handelskompanien (East India Company oder South Sea Company) riet er ab, da diese Titel seiner Ansicht nach überbewertet waren.<sup>47</sup> Samuel Müller & Cie. wurden schliesslich vom Grossen Rat angewiesen, vierprozentige *land tax tallies* zu kaufen, was diese jedoch unterliessen.<sup>48</sup> Vielmehr empfahlen sie der Berner Regierung den Kauf von Aktien der South Sea Company. Obwohl ursprünglich nur vorgesehen war, einige Aktien «zu einem probier Streich»<sup>49</sup> zu kaufen, willigte der Grosse Rat am 11. April 1719 in den Kauf von Südsee-Aktien aus dem gesamten Darlehensbetrag ein.<sup>50</sup> Einer von Samuel Müllers Teilhabern, Isaak Lermet, bezeichnete im Nachhinein etwas maliziös das eigenmächtige Vorgehen der Bank als «Suspendierung» des obrigkeitlichen Auftrags und rechtfertigte dies damit, dass auf diese Weise dem bernischen Staat eine weitaus profitablere Investitionsmöglichkeit angeboten worden sei.<sup>51</sup>

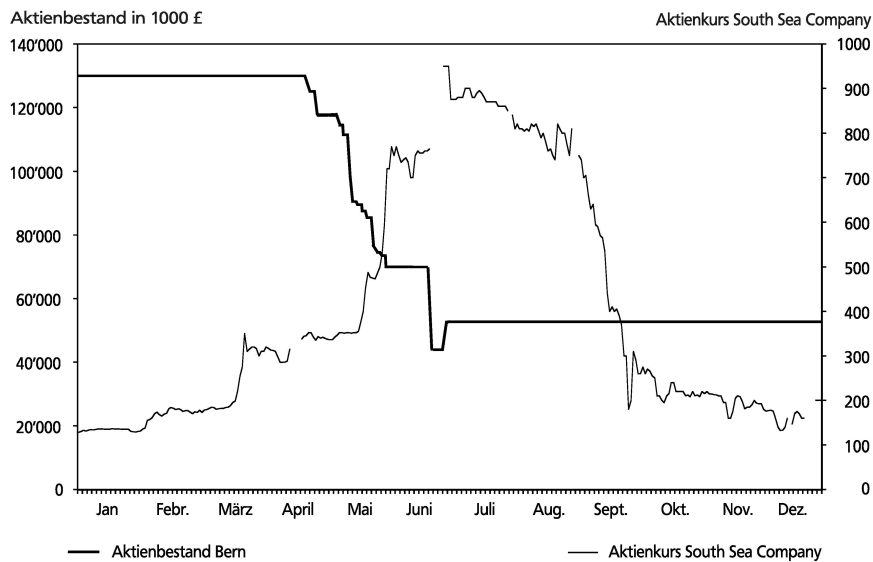
Dass mit dem Kauf von Aktien der South Sea Company auch ein spekulatives Moment verbunden war, wurde von der Berner Regierung wohl in Kauf genommen, kann jedoch nicht als primäres Handlungsmotiv unterstellt werden – dazu war ihr Know-how in Finanzangelegenheiten dieser Art schlicht zu klein. Ein Indiz für das nicht gerade hohe kommerzielle Wissen in Berns Regierung findet sich in den Instruktionen für die *Geheimen Räte und Beigeordneten* vom Juli 1720. Es handelt sich dabei um jenes Gremium, das mit der Verwaltung der ausländischen Kapitalanlagen betraut war. In dieser Instruktion wurde festgehalten, dass die Rechnung über die Kapitalien und die Zinserträge nicht nach der Art der doppelten Buchhaltung aufgestellt werden sollte, «als solche nicht jedermännlich begreifet».<sup>52</sup> Obwohl der Grosse Rat beim Kauf der Südsee-Aktien durchaus erwartet hatte, dass deren Kurs bei einem bevorstehenden Friedensvertrag mit Spanien steigen würde, war man in Bern doch von der tatsächlichen Kursentwicklung überrascht.<sup>53</sup>

### **Berns Verhalten während der «South Sea Bubble»**

Der Kurs der Südsee-Aktien stieg im ersten Halbjahr 1720 beträchtlich, nachdem die Gesellschaft vom Parlament zur Übernahme der gesamten britischen Staatsschuld ermächtigt worden war und in der Folge mehrere Kapitalerhöhungen zur Subskription auflegte (vgl. Fig. 2, S. 70).

Der Hauptgrund für diese als *South Sea Bubble* bezeichnete Spekulationsblase lag darin, dass bei den Subskriptionen sowohl die Gesellschaft selbst als auch Londoner Banken und Händler dazu übergingen, Aktien gegen Kredit auszugeben, wobei als Sicherheit bereits gekaufte (Südsee-)Aktien akzeptiert wurden. Ein

Fig. 2: Aktienkurse in London, 1709–1730



Quelle: Neal (wie Anm. 21), S. 231–237 (*end-of-month prices*). Zur Kursentwicklung der Aktien der South Sea Company für das Jahr 1720 vgl. Fig. 3.

solches System funktionierte nur, solange alle Akteure steigende Kurse erwarteten und dies auch eintraf. Im Herbst 1720 brach der Kurs jedoch ein – die Spekulationsblase war geplatzt, und viele Spekulanten gerieten ebenso in Zahlungsschwierigkeiten wie diejenigen, die ihnen Kredit gewährt hatten. Die britische Regierung reagierte auf die Krise mit einschneidenden Kontrollmassnahmen für Bankenwesen und Aktiengesellschaften sowie mit der Auswechslung des Direktoriums der South Sea Company.<sup>54</sup> Wie aber reagierte Bern als Investor auf diese dramatische Entwicklung am Londoner Kapitalmarkt?

Als Müller & Cie. im April 1720 nach Bern meldeten, der Kurs der Südsee-Aktien sei um ein Vielfaches gestiegen, entschied sich der Grosse Rat, einen Grossteil seines Aktienbesitzes Schritt für Schritt zu veräussern (vgl. Tab. 2). Den Höhepunkt der bernischen Verkäufe bildete der 4. Juli 1720, der Tag, bevor

Tab. 2: Berns Verkaufsaufträge während der «South Sea Bubble»

Auftrag				Ausführung		Quelle
Datum (n. S.)	Menge	Rest*	Kurs	Datum (n. S.)	Menge	Kurs
12. 4. 1720**	600	700	?	3. 5. 1720–1. 6. 1720	600	365.26
14. 6. 1720	200	500	best }			RM 84: 77
19. 6. 1720	200	300	481 }	4. 7. 1720	261	761.41
26. 6. 1720	300	0	800	Auftrag nicht ausgeführt		RM 85: 2
21. 8. 1720	239	200	1200	Auftrag nicht ausgeführt		RM 85: 22
21. 8. 1720	200	0	1500	Auftrag nicht ausgeführt		RM 85: 62
Tatsächlicher Restbestand:						RM 85: 284
4. 7. 1720		439				RM 85: 284

\* Restbestand in Südsee-Aktien à 100 £.

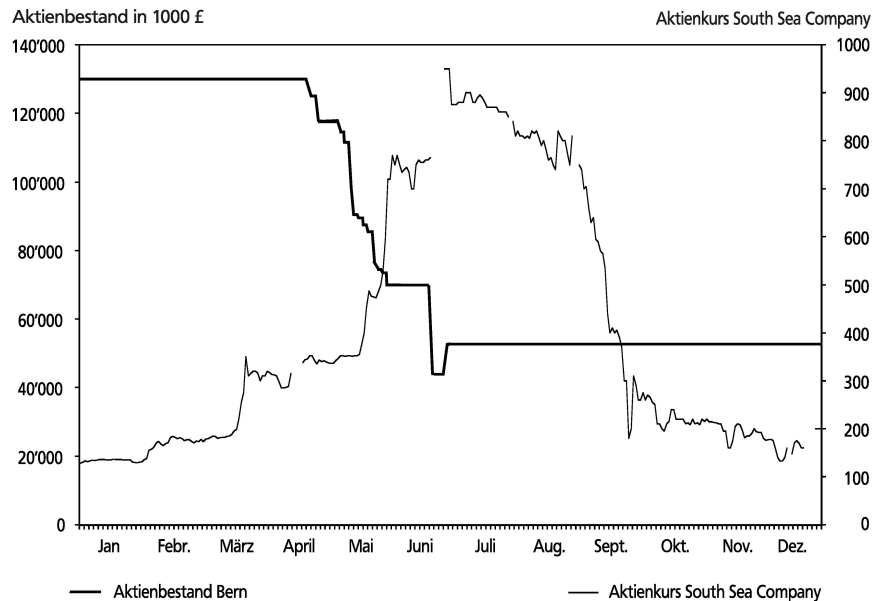
\*\* Annahme. Die Mengenangaben beziehen sich auf Aktien der South Sea Company zu einem Nennwert von 100 £. Die Londoner Daten wurden in den neuen Stil (n. S.) umgerechnet; die angegebenen Kurse sind Durchschnittskurse für die erfolgten Verkäufe.

Quellen: STABE, A II 670 und 671, Ratsmanual (RM), Bd. 84 und 85, sowie STABE, B VII 2396, Rechnung (wie Anm. 31) für die ausgeführten Verkäufe.

die Südsee-Kompanie ihre Bücher für die halbjährigen Dividendenzahlungen schloss. In London, wo immer noch mit dem julianischen Kalender gerechnet wurde, war dieser Tag der 23. Juni.<sup>55</sup> An diesem einen Tag wurden Aktien, die in den Wochen und Monaten zuvor für rund 30'000 £ gekauft worden waren, für beinahe 200'000 £ verkauft, womit ein Gewinn von rund 660% erzielt wurde. Diese Verkäufe fanden kurz vor dem Kurszerfall der Aktien auf dem Scheitelpunkt der Haussespekulation statt, und die letzten Verkaufsaufträge aus Bern, die restlichen Bestände zu einem Kurs von 1200 und 1500 zu verkaufen, trafen in London ein, als die Titel bereits gefallen waren. In der Tat erreichten die Aktien niemals Kurse in dieser Höhe (vgl. Fig. 3).<sup>56</sup>

Der Berner Bär – das Wappentier der Res Publica Bernensis – agierte somit in der *South Sea Bubble* als Investor, der auf steigende Kurse hofft, um seine Titel dann zu verkaufen. In der Börsensprache wird ein solcher Haussespekulant als *Bulle* bezeichnet, im Gegensatz zu einem *Bären*, der in der Hoffnung auf sinkende Kurse seine Titel verkauft, um sie später zurückzukaufen.<sup>57</sup> Der Berner Regierung jedoch eine mit Absicht erfolgte, vollwertige Haussespekulationsstrategie zu unterstellen wäre stark übertrieben. Vielmehr waren ihre Aktienverkäufe Ausdruck einer ausgesprochenen Risikoaversion, vor deren Hintergrund die hohen Kurse eher Verunsicherung als Begeisterung hervorriefen.<sup>58</sup> Entsprechend war der unerwartete Erfolg auf dem Londoner Finanzmarkt eher einem intuitiven Handeln entsprungen, das ohne ausreichende Kenntnisse der zu Grunde liegenden (Markt-)Mechanismen und geleitet von Zufällen erfolgte. Weder die Kommunikationsmittel noch die Entscheidungsmechanismen in Bern waren zudem auf das Tempo des Börsenhandels eingestellt. Um in der bildhaften Sprache der Börse zu bleiben: Beim Berner Bär – der eben kein solcher war – handelte es sich keineswegs um einen ausgewachsenen Zuchtbullen, sondern vielmehr um ein kleines, unerfahrenes Kalb.<sup>59</sup> Dennoch wurden die Aktivitäten Berns von aussen stehenden Beobachtern durchaus als Resultat einer gewollten Strategie betrachtet. Der englische König liess beispielsweise zum «schönen Gewinn, so sie [die bernische Obrigkeit] wegen Verkaufung ihrer Actionen in Engellandt theils gemacht, theils annoch zu hoffen haben», gratulieren.<sup>60</sup> Doch auch negative Stimmen wurden laut: *Applebee's Original Weekly Journal* vom 16. Juli 1720 (a. S.) verbreitete das – wahre – Gerücht, dass Bern dabei sei, seine Bestände an Aktien der South Sea Company zu verkaufen, und machte damit gegen ausländische Investoren Stimmung.<sup>61</sup> Anlässlich der Parlamentsdebatte über das Südsee-Debakel im Februar 1721 schrieben zwei Berner Gesandte nach Hause: «Überall wird [ge]klagt, dass durch ihres Manege [durch die Umtriebe der Südsee-Direktoren] Engelland in grossem Verlust und vill tausend Familien in Ruin gebracht worden; man spricht auch hin und wider, so dem König selbst zu

Fig. 3: Kurs und Berner Aktienbestand der South Sea Company, 1720



*Quellen:* Neal (wie Anm. 21), Anhang (*day prices*, zugänglich via Inter-University Consortium for Political and Social Research, Ann Arbor: <http://www.icpsr.umich.edu>) [für Aktienkurs SSC = South Sea Company] und eigene Berechnungen [Aktienbestand] aus StABE, B VII 2389, *Historie* (wie Anm. 6) und StABE, BVII 2396, Rechnung (wie Anm. 31). Der Anstieg des bernischen Bestandes vom 30. Juni ist durch die Auszahlung der Dividende in Aktien – und nicht etwa durch Aktienkäufe – bedingt. Der Aktienbestand wurde zum Nennwert dargestellt.

Ohren kommen, mehr von dem Profit, so unser Stand [Bern] soll gemacht haben als uns lieb ist.»<sup>62</sup>

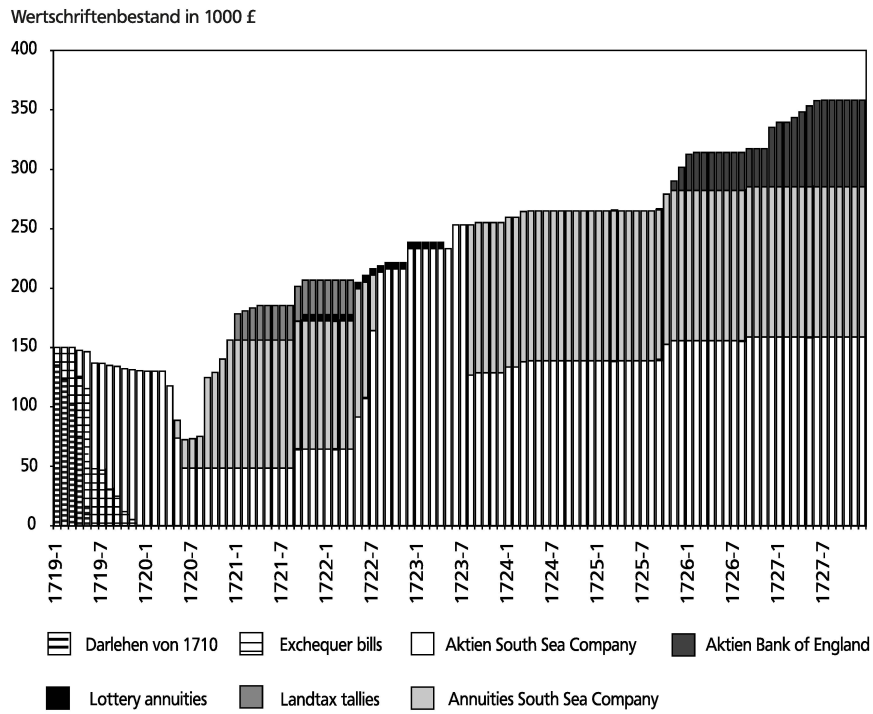
Vom Gewinn aus den Verkäufen an bernischen Südsee-Aktien wurden weniger volatile Titel gekauft (Annuitäten oder Obligationen), und ein Teil sollte zurück nach Bern gebracht und wieder ins Schatzgewölbe gelegt werden.<sup>63</sup> Die Zahlungsschwierigkeiten bei den zwei mit der Verwaltung der bernischen Auslandguthaben betrauten Bankhäusern Malacrida & Cie. in Bern und Müller & Cie. in London sollten diesen Plan jedoch vereiteln. Da in Bern gegen Ende des Jahres 1720 trotz einiger Nachfragen bei den Bankiers nichts über das Schicksal der Verkaufserlöse bekannt war, schien es, als ob die Guthaben in London gänzlich in Gefahr seien.

### **Berns Reaktion auf die Krise von 1720**

Wenn im Folgenden von Berns Reaktionen auf «die Krise» von 1720 die Rede ist, so wird unter dem Begriff «Krise» ein Konglomerat der internationalen (globalen) Finanzkrisen jener Zeit verstanden, insbesondere der Law- oder Mississippi-Krise in Frankreich, der Südsee-Krise in England sowie der Konkurse von Malacrida & Cie. und Müller & Cie.<sup>64</sup> Die Zahlungsschwierigkeiten von Malacrida & Cie. waren durch den Zusammenbruch der ausländischen Partnerbanken bestimmt, bei denen ihre Depositen angelegt waren. Dazu zählten auch Müller & Cie., die zu dieser Zeit, wie andere Banken in London, Aktien als Sicherheit für Kredite angenommen hatten. Nach dem Zusammenbruch der Kurse stellten diese Titel nur noch einen Bruchteil ihres ursprünglichen Werts dar; die gewährten Kredite waren somit zu ungedeckten Forderungen geworden, was die Zahlungsfähigkeit des Bankhauses stark einschränkte.<sup>65</sup>

Als Sofortmassnahme und erste Reaktion auf das Ausbleiben von Nachrichten über den Verbleib der bernischen Guthaben in London wurden vom Grossen Rat im Dezember 1720 zwei Abgeordnete dorthin entsandt – heute würde man von einer «Taskforce» sprechen.<sup>66</sup> Leider sind den Quellen keine Informationen über die Auswahlkriterien der mit dieser Aufgabe betrauten Magistraten zu entnehmen. Mit Marx Morlot und Samuel Tschärner wurden zwei rund 50-jährige Grossräte gewählt.<sup>67</sup> Morlot besass juristische und sprachliche Kenntnisse und hatte als ehemaliger Salzkassenverwalter und Landvogt von Frauenfeld Verwaltungserfahrung vorzuweisen. Tschärner war zur Zeit seiner Wahl Oberstleutnant in einem Berner Regiment in holländischen Diensten. Den Ausschlag für seine Wahl hatten vermutlich – neben seiner Verfügbarkeit und der Nähe Hollands zu England – die mit diesem militärischen Amt verbundenen Beziehungen gegeben. So war beispielsweise der ab 1700 als Zahlmeister der Schweizer Regimente fungierende Jean-Antoine de Normandie zugleich einer der bedeutendsten Börsenhändler Amsterdams, der ab 1709 auch massiv in London investierte.<sup>68</sup> Es ist jedoch nicht klar, ob er seine Funktion als Zahlmeister 1719 immer noch innehatte und in welchem Verhältnis Tschärner zu ihm stand. Über das finanzielle Know-how von Tschärner und Morlot selbst ist nichts Näheres bekannt. Einige Bemerkungen aus ihrer Korrespondenz lassen zwar den Schluss zu, dass sie mit gewissen Eigenheiten des Finanzplatzes London nicht vertraut waren und sich deshalb beraten liessen. Im Allgemeinen scheinen sie jedoch die damals gebräuchlichen Finanzinstrumente gekannt zu haben und liessen sich deshalb auch nicht so leicht hinter Licht führen von Müllers Hinhaltenaktik, wenn es um die Begleichung der ausstehenden Schulden ging.<sup>69</sup> Sowohl Morlot als auch Tschärner waren mit Teilhabern der Bank verwandt und hätten gemäss den Ausstandsregeln der

Fig. 4: Wertschriftenbestand Berns, 1719–1727 (zum Nennwert)



Quelle: Eigene Berechnung aus StABE, B VII 2389, *Historie* (wie Anm. 6), StABE, B VII 2396, Rechnung (wie Anm. 31). Zu den *lottery annuities* vgl. Anm. 46. *Exchequer bills* und *land-tax tallies* waren kurzfristige Schuldverschreibungen (vgl. Anm. 48). Der Bestand Berns zum Kurswert ist in Fig. 5 dargestellt.

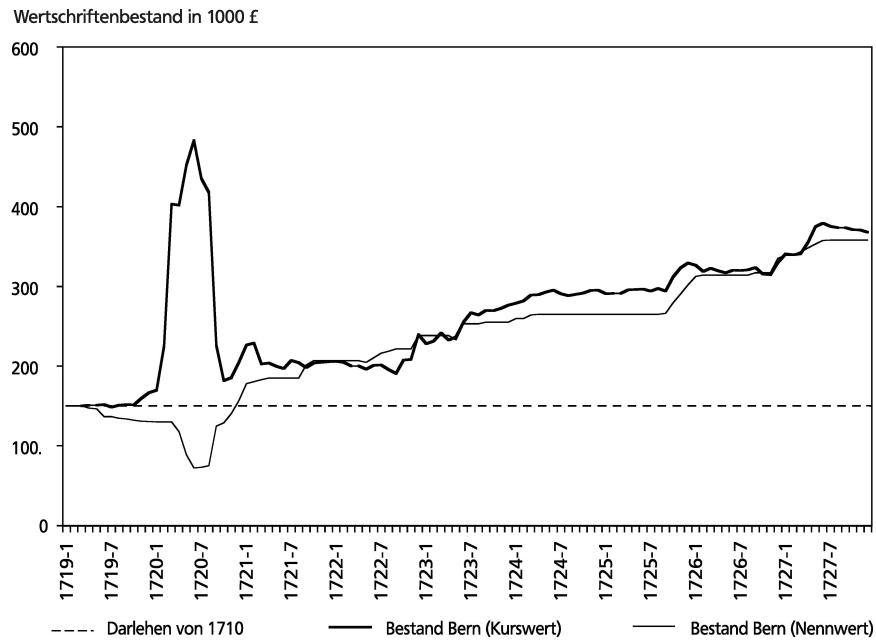
«Burgerspunkte» jeweils bei den Beratungen über Müller & Cie. im Grossen Rat nicht teilnehmen dürfen.<sup>70</sup> Die Einhaltung dieser Ausstandsregeln führte dazu, dass Morlot nach seiner Rückkehr aus London im März 1722 jeweils den Verhandlungen über das Schicksal des Bankhauses fernbleiben musste, obwohl gerade er als ehemaliger Gesandter mit der Situation bestens vertraut war.<sup>71</sup> Tschanner, der nach Morlots Rückkehr allein in London blieb, wurde mit der Liquidation von Müller & Cie. beauftragt. Bern verlor dabei zwar über 85'000 £, doch konnten vier Fünftel der ursprünglichen Forderungen gedeckt werden, die weitgehend aus dem Gewinn der Aktienverkäufe von 1720 resultierten.<sup>72</sup>

Mittelfristig reagierte die Berner Regierung auf die Krise mit der Ausschaltung privater Intermediäre aus der Verwaltung der ausländischen Guthaben. Die zunächst ad hoc geschaffene Stelle eines Verwalters der englischen Guthaben wurde später zu einem Amt aufgewertet, vergleichbar einer Landvogtei. Der auf diese Weise zum *Kommissarius für die englischen Gelder* ernannte Tschärner schichtete im Laufe des Jahres 1722 Berns gesamten Wertschriftenbestand in London um, indem er alle übrigen Guthaben in Aktien der South Sea Company umwandelte.

Durch Kauf und durch die Konfiskation von Vermögenswerten von Müller & Cie. war Bern zu kurzfristigen Wertpapieren (*land-tax tallies, exchequer bills*)<sup>73</sup> und zu verschiedenen Obligationen (*lottery annuities, South Sea annuities*) gekommen, die nun sämtlich verkauft wurden, um den Erlös in Aktien der South Sea Company zu investieren. Der Hauptgrund für Tschärners Vorgehen lag darin, dass Aktien in Verzeichnissen (*ledgers*) registriert wurden, während Obligationen reine Inhaberpapiere waren und deshalb von ihm als weniger sicher für die Res Publica Bernensis eingeschätzt wurden.<sup>74</sup> Tschärner scheint dabei in Bern zunehmendes Vertrauen genossen zu haben. Während die anfänglichen Instruktionen an die bernischen Gesandten noch sehr verbindlich formuliert waren, liess ihm die Regierung für die Anlageentscheide nun weit gehend freie Hand. Am 8. Juli 1722 entschied der Grosse Rat, «weilen des He. Oberst Lt. Tschärners Treüw und Dexteritet [Treue und Geschicklichkeit] bekant, dass demselben der Gewalt gegeben und überlassen werden solle, so vil Suder obligationen [*South Sea annuities*] abzustossen und selbige in Actionen zu verwandeln, alls er nuzlich befinden wirdt».<sup>75</sup>

Als die South Sea Company im Juni 1723 die Hälfte ihres Aktienkapital in Obligationen (die späteren *Old South Sea annuities*) umwandelte, war Bern mit einem Aktienbesitz im Nennwert von 253'000 £ mit Abstand deren grösster Aktionär. Zu dieser Zeit war niemand mit vergleichbaren Summen an der South Sea Company beteiligt, weder die zwei grössten institutionellen Anleger, die Bank of England (Aktienbesitz: 150'000 £) und die Million Bank (136'147 £), noch die bedeutendsten Privatleute, Sir Peter Delmé (122'103 £) und Sir Denis Dutry (141'660 £). Dagegen nahm sich die Beteiligung König Georges' I. mit 15'383 £ geradezu bescheiden aus.<sup>76</sup> Bern war also nach der *South Sea Bubble* trotz der Zusammenbrüche von Malacrida & Cie. und Müller & Cie. und der damit verbundenen finanziellen Verluste weiterhin mit einem grossen Vermögen in London präsent. Die Krise hatte Bern nicht in existenzbedrohender Weise getroffen, und es zeigte sich allmählich, dass sich weniger das investierte Kapital selbst in Gefahr befand als vielmehr ein durch Spekulation erzielter Gewinn (vgl. Fig. 5).

Fig. 5: Berns Wertschriftenbestand, 1719–1727 (Nennwert und Kurswert)



Quellen: Vgl. Legende zu Fig. 4; Bestand zum Kurswert berechnet mit Angaben von Neal (wie Anm. 21), S. 231–236 (end-of-month prices). Annuities und exchequer bills wurden mangels genauerer Angaben zum Paritätskurs (100) gerechnet.

Während der *South Sea Bubble* betrug der Wert von Berns Kapitalien in London zwar ein Vielfaches der anfänglich investierten 150'000 £, doch blieb dieser Anstieg zeitlich begrenzt und war vor allem durch die überhöhten Aktienkurse begründet. Obwohl der Wert der bernischen Guthaben 1721 und 1722 leicht zurückging, war er doch die ganze Zeit höher als der Betrag des ursprünglichen Darlehens an die englische Krone. Der Zuwachs von Berns englischen Kapitalanlagen war alleine durch die Reinvestition von Erlösen aus Wertschriftenverkäufen und Zins- und Dividendenbezügen bestimmt; nach 1710 war von staatlicher Seite kein Kapital mehr nach London exportiert worden. Die nach Bern geflossenen Zinszahlungen sind bei diesen Berechnungen nicht mit berücksichtigt.<sup>77</sup> Trotz erheblichen Verlusten war also der Kapitalstock Berns – die an Königin Anne geliehenen 150'000 £ – zu keinem Zeitpunkt ernsthaft in Gefahr, auch wenn

dies für die Beteiligten zeitweise anders zu sein schien. Dieses Ausbleiben eines wirklichen Verlusts dürfte auch der Hauptgrund dafür sein, dass kaum langfristige Auswirkungen der Krise von 1720 greifbar sind. Berns Vertrauen in den englischen Kapitalmarkt scheint durch die *South Sea Bubble* jedenfalls nicht nachhaltig erschüttert worden zu sein. Es wäre sonst nicht zu erklären, warum das von Holland zurückbezahlte Darlehen 1725 ausgerechnet in London angelegt wurde, und zwar in Aktien der Bank of England und in Aktien und Annuitäten der Südsee-Kompanie. Mit diesen Käufen verfügte Bern 1727 letztlich über Guthaben in einem Nennwert von 126'500 £ in Aktien der South Sea Company, 138'600 £ in *South Sea annuities* und 72'750 £ in Aktien der Bank of England – ein Betrag, der bis 1730 auf 88'000 £ erhöht wurde.<sup>78</sup> Das Klumpenrisiko durch die starke Konzentration auf Titel der South Sea Company, die auch nach der Sanierung nicht immer den besten Ruf genoss, scheint der bernischen Obrigkeit jedoch erst spät aufgefallen zu sein. Ein Gutachten von 1730 über die Anlage der Zinserträge in England schlug schliesslich vor, den Bestand an Aktien der Bank of England zu erhöhen und nicht weiter in Südsee-Aktien zu investieren.<sup>79</sup> Es dauerte aber noch einige Zeit, bis die Res Publica Bernensis damit begann, ihr Portfolio an ausländischen Wertschriften auch geografisch zu erweitern und andernorts Geld anzulegen. Zu diesem Zweck wurden zunächst 1732 aus englischen Zinseinnahmen für 23'103 £ Obligationen der Wiener Stadtbank im Gegenwert von 200'000 fl. gezeichnet.<sup>80</sup> Später gewährte Bern zudem Darlehen an verschiedene Fürsten, Landstände oder Städte in ganz Europa. Der Hauptteil der Auslandguthaben blieb jedoch bis 1798 auf dem Finanzplatz London investiert.<sup>81</sup>

### **Zusammenfassung und Ausblick**

Spätestens mit dem Kauf von Aktien der South Sea Company 1719 war der bernische Staat dazu übergegangen, einen Teil seiner überschüssigen Staatseinkünfte im Ausland nach ausschliesslich wirtschaftlichen Kriterien anzulegen. Mit einer wohl eher ungewollten, aber äusserst erfolgreichen Hausse- oder Bullenstrategie wurden auf dem Höhepunkt der *South Sea Bubble* 1720 enorme Gewinne erzielt, die jedoch wegen des Bankrotts der Bankhäuser Malacrida und Müller nicht gänzlich realisiert werden konnten. Auf den drohenden Verlust eines Teils dieses Gewinnes reagierte Bern zunächst mit dem Entsenden von Abgeordneten, schliesslich mit der Verstaatlichung der Verwaltung der Auslandguthaben. Dass es erst längerfristig zu einem Risikoausgleich durch eine Erweiterung des Auslandportfolios kam, liegt wohl vor allem daran, dass sich das in England investierte

Kapital trotz des Verlustes eines Teils der Spekulationsgewinne von 1720 beträchtlich vermehrt hatte.

Von einer «Integration» Berns in den globalen Finanzmarkt lässt sich trotz der staatlichen Auslandsinvestitionen nicht sprechen. Dazu waren die Summen zu klein, die Kapitalflüsse zu einseitig und fanden zu selten statt. Bern kann somit bestenfalls als «Trittbrettfahrer» des sich zum globalen Finanzzentrum entwickelnden London gesehen werden.

#### Anmerkungen

- 1 Mein Dank gilt Nick Linder, denn ohne die Benützung seiner Quellentranskriptionen hätte dieser Artikel niemals in der vorliegenden Form erscheinen können. Der Lektüre seiner noch unpublizierten Dissertation konnte ich zudem viele Anregungen zur hier behandelten Thematik entnehmen: Linder, Nick, *Die Malacrida-Krise in Bern (Arbeitstitel)*, Dissertationsmanuskript (Diss. Zürich 2002).
- 2 Vgl. Neal, Larry, «How It All Began. The Monetary and Financial Architecture of Europe during the First Global Capital Markets, 1648–1815», *Financial History Review* 7 (2000), S. 17–140. Die «Globalität» der europäischen Finanzmärkte blieb freilich geografisch ziemlich beschränkt.
- 3 Er spricht diesbezüglich von *Blumin's Law*: Blumin, Stuart M., *The Emergence of the Middle Class. Social Experience in the American City, 1760–1900*, Cambridge 1989, S. 316 (Anm. 42).
- 4 Vgl. dazu Kleinschmidt, Christian, «Weltwirtschaft, Staat und Unternehmen im 18. Jahrhundert. Ein Beitrag zur Protoindustrialisierungsdebatte», *Zeitschrift für Unternehmensgeschichte* 47 (2002), S. 72–86, hier 74.
- 5 “The canton of Berne derives a considerable revenue by lending a part of its treasure to foreign states; that is, by placing it in the public funds of the different indebted nations of Europe, chiefly in those of France and England. [...] This policy of lending money to foreign states is, so far as I know peculiar to the canton of Berne.” Smith, Adam, *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations* (hg. v. R. H. Campbell, A. S. Skinner und W. B. Todd), Oxford 1976 (Originalausgabe 1776), Bd. 2, S. 819 f. (Book V, Ch. II, Part I), vgl. auch S. 909 (Book V, Ch. III, Part I). Smith irrte sich jedoch in einigen Punkten: Bern hatte kein Geld in französischen Fonds investiert (die Guthaben in Frankreich waren unbezahlte Schulden aus dem 16. Jahrhundert), und ausserdem investierten andere Schweizer Städte ebenfalls im Ausland (vgl. Anm. 14).
- 6 Landmann, Julius, «Die auswärtigen Kapitalanlagen aus dem Berner Staatsschatz im XVIII. Jahrhundert. Eine finanzhistorische Studie», *Jahrbuch für schweizerische Geschichte* 28 (1903), S. 1–128 [Teil 1], und 29 (1904), S. 1–91 [Teil 2]. Landmanns Darstellung folgt weitgehend einer Quelle: Staatsarchiv Bern [StABE], B VII 2389, Historie der Ausländischen Stands Capitalien von 1766 (im Folgenden als *Historie* zitiert). Die spätere Literatur basiert ausschliesslich auf Landmanns Untersuchung, so z. B. Feller, Richard, *Glaubenskämpfe und Aufklärung. 1653 bis 1790* (Geschichte Berns, Bd. 3), Bern 1955, S. 106–129, oder Peyer, Hans Conrad, *Von Handel und Bank im alten Zürich*, Zürich 1968, Kap. 3.
- 7 Kaposy, Béla, «Le prix de la liberté. Idéologie républicaine et finances publiques à Berne au XVIIIe siècle», in: Flouck, François et al. (Hg.), *De l'Ours à la Cocarde. Régime bernois et révolution en pays de Vaud (1536–1798)*, Lausanne 1998, S. 143–161. Vgl. auch: Steiger, Carl Friedrich, «Rede über die Errichtung der ausländischen Finanzen des Hohen Standes. Gehalten vor dem Hochlöblichen Äusseren Stand, den 26. Februar 1784 durch Carl Friedr. Steiger»,

- Berner Zeitschrift für Geschichte und Heimatkunde* 10 (1952), S. 26–39. Für das frühe 18. Jahrhundert sind entsprechende Quellen leider nicht überliefert.
- 8 Landmann, *Kapitalanlagen, Teil 1* (wie Anm. 6). W. J. von Mülinen, «Law und Malacrida», *Neues Berner Taschenbuch* (1897), S. 137–162. Linder (wie Anm. 1) wird neue Aspekte dieser Thematik beleuchten. Vgl. auch seinen Artikel in diesem Band.
- 9 Zu diesem Themenkomplex existiert einzig eine kleine Studie, die sich jedoch stark auf Genfer Investitionen konzentriert: William E. Monter, «Swiss Investment in England, 1697–1720», *Revue Internationale d'Histoire de la Banque* 2 (1969), S. 285–298.
- 10 Zur Wichtigkeit von Kommunikationsmitteln für Finanzgeschäfte: Neal, Larry; Quinn, Stephen, «Networks of Information, Markets, and Institutions in the Rise of London as a Financial Centre, 1660–1720», *Financial History Review* 8 (2001), S. 7–26. North, Michael, *Kommunikation, Handel, Geld und Banken in der Frühen Neuzeit* (Enzyklopädie Deutscher Geschichte, Bd. 59), München 2000. Für Bern wäre ein Vergleich zum dortigen Zeitungs- und Postwesen spannend. Vgl. dazu Kellerhals-Maeder, Andreas; Klöti, Thomas; Krönig, Karl, *Bevor die Post verstaatlicht wurde. Die Post der Fischer 1675–1832* (Schriftenreihe des Schweizerischen PTT-Museums), Bern 1991. Schaffroth, Paul, *Sturm und Drang. Aus der Vergangenheit der stadtbernerischen Presse (1500–1900)*, Bern 1991.
- 11 Die Gründung von New Berne im damaligen Carolina erfolgte 1710, die Stadt liegt heute im Staat North Carolina. Zu von Graffenried und New Berne: Todd, Vincent H. (Hg.), *Christoph von Graffenried's Account of the Founding of New Bern*, Spartanburg 1973 (Originalausgabe 1920). Faust, Albert B., «Swiss Emigration to the American Colonies in the Eighteenth Century», *American Historical Review* 22 (1916), S. 21–44. Geissbühler, Simon, «Die bernische Auswanderung in die Vereinigten Staaten 1870–1930. Eine quantitative Untersuchung», *Berner Zeitschrift für Geschichte und Heimatkunde* 62 (2000), S. 85–105. Keller, Hans Gustav, «Christoph von Graffenried und die Gründung von Neu-Bern in Nord-Carolina», *Archiv des Historischen Vereins des Kantons Bern* 42 (1953), S. 249–290.
- 12 StABE, B 12, Manual Geheimer Rat, 15. 11. 1709, S. 194. Wenn im Folgenden von der «Berner Regierung» oder vom «Grossen Rat» die Rede ist, so werden darunter die *Räth und Burger*, also der «Rat der 200», verstanden; darin sind auch die Mitglieder des Kleinen Rats enthalten: Geiser, Karl, *Die Verfassung des alten Bern*, Bern 1891. Feller (wie Anm. 6), S. 106–129, bes. 112–119. Zu «Holland» und «England» vgl. Anm. 20.
- 13 Vgl. Kapossy (wie Anm. 7).
- 14 Dazu grundsätzlich (wenn auch mit Schwergewicht auf dem 16. Jahrhundert): Körner, Martin, *Solidarités financières suisses au XVI<sup>e</sup> siècle. Contribution à l'histoire monétaire, bancaire et financière des cantons suisses et des états voisins* (Diss. Genève, Bibliothèque Historique Vaudoise), Lausanne 1980 (für Bern: S. 277–290). Auch andere Schweizer Städte (Zürich, Freiburg und Solothurn) investierten im 18. Jahrhundert im Ausland, wenn auch wesentlich geringere Summen. Landmann erwähnt zudem den Landgrafen von Hessen, der ebenfalls englische Fonds besass: Landmann, *Kapitalanlagen, Teil 1* (wie Anm. 6), S. 8. Zu den anderen Schweizer Orten vgl. die Zusammenstellung bei Neyrassat, Béatrice, *Négociants et fabricants dans l'industrie cotonnière suisse 1760–1840. Aux origines financières de l'industrialisation en Suisse*, Lausanne 1982, S. 290 f. (Annexe 2). Mayor, André, *Le développement des bourses en valeurs mobilières de la Suisse française*, Basel 1914, S. 30. Büchi, H., «Solothurnische Finanzzustände im ausgehenden Ancien Régime (ca. 1750–98)», *Basler Zeitschrift für Geschichte und Altertumskunde* 15 (1916), S. 56–116, hier 82–85, 92. Peyer (wie Anm. 6), S. 30–33. Für Hessen: Ingrao, Charles W., *The Hessian Mercenary State. Ideas, Institutions and Reform under Frederick II, 1760–1785*, Cambridge 1987.
- 15 StABE, B V 2, Instruktionenbuch Kommerzienrat 1687–1690, S. 47–49, Memorial an Rät und Burger, 8. 9. 1687. Zum Kommerzienrat: Lerch, Ernst, *Der Bernische Kommerzienrat im 18. Jahrhundert* (Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft, Bd. 26), Tübingen 1908. Schneider, Hedwig, *Die bernische Industrie- und Handelspolitik im 17. und 18. Jahrhundert* (Diss. Zürich), Zürich 1937. Bodmer, Walter, *Die Wirtschaftspolitik Berns und Freiburgs im*

17. und 18. Jahrhundert (Archiv des Historischen Vereins des Kantons Bern, Bd. 57), Bern 1973.
- 16 Mit dem Begriff «Zinsrodel» wurde nicht nur der eigentliche Rodel (also das Verzeichnis) bezeichnet, sondern auch die ganze Institution.
- 17 Zum Kapitalmarkt: Altorfer, Stefan, Art. «Kapitalmarkt», *Historisches Lexikon der Schweiz* [elektronische Publikation HLS, Autorenversion]. Vgl. auch Ritzmann, Franz, *Die Schweizer Banken. Geschichte – Theorie – Statistik* (Bankwirtschaftliche Forschungen, Bd. 8), Bern 1973, S. 15–22.
- 18 StABE, B I 2, Manual Geheimer Rat, S. 194, Zedel an Geh. Rat, 15. 11. 1709. Die dort erwähnten Dokumente sind nicht auffindbar und werden auch im (allerdings lückenhaften) Manual des Kleinen Rats nicht erwähnt.
- 19 Das bernische Regierungssystem sah zwei Schultheissen vor: einen *regierenden* und einen *still stehenden*, die sich im jährlichen Turnus abwechselten. Um einen Ausgleich zwischen den rivalisierenden Gruppen zu erzielen, musste zu Beginn des 18. Jahrhunderts jeweils ein Schultheiss der pro- mit einem der antifranzösischen Partei zusammen regieren. Auf die franzosenfeindliche «Tauben» Johann Rudolf Sinner folgte 1708 der «Falke» Johann Friedrich Willading, dessen Nachfolger 1718 Christoph Steiger wurde. Daneben vertrat von 1700–1715 Emanuel von Graffenried als Schultheiss die profranzösische Strömung, ihm folgte 1715–1721 Samuel Frisching. Vgl. Geiser (wie Anm. 12), S. 138–139; Feller (wie Anm. 6), S. 334–337.
- 20 Es war möglich, Obligationen auf die Gesamtheit der sieben Provinzen der Republik der Vereinigten Niederlande (auch nach ihrem gemeinsamen Parlament als *Generalstaaten* bezeichnet) oder auf einzelne davon abzuschliessen, wobei Holland als grösste Provinz die besten Sicherheiten bot; deshalb zeichnete Bern Obligationen der Provinz Holland. Obwohl England ab 1707 ein Teil Grossbritanniens war, wird im Folgenden der Einfachheit halber – wie in den Quellen – von «England» die Rede sein.
- 21 Zur *Financial Revolution*: Dickson, P[eter] G. M., *The Financial Revolution in England. A Study in the Development of Public Credit 1688–1756*, Aldershot 1993 (Originalausgabe 1967). Ebenso: Riley, James C., *International Government Finance and the Amsterdam Capital Market 1740–1815*, Cambridge 1980. Roseveare, Henry, *The Financial Revolution 1660–1760* (Seminar Studies in History), London 1991. Neal, Larry, *The Rise of Financial Capitalism. International Capital Markets in the Age of Reason* (Studies in Monetary and Financial History), Cambridge 1990, S. 1–19. Brewer, John, *The Sinews of Power. War, Money and the English State 1688–1783*, London 1989. Etwas kritischer: O'Brien, Patrick K., «The Political Economy of British Taxation, 1600–1815», *Economic History Review* (2nd series) 41 (1988), S. 1–32. O'Brien, Patrick K.; Hunt, Philip A., «England, 1485–1815», in: Bonney, Richard (Hg.), *The Rise of the Fiscal State in Europe, c. 1200–1815*, Oxford 1999, S. 53–100. Grundzüge dieser *financial revolution* sind (bei unterschiedlicher Gewichtung je nach Autor) neben der Bewirtschaftung der Staatsschuld die Entwicklung langfristiger Anlagemöglichkeiten (Annuitäten) und eines Sekundärmarkts für langfristige Staatsschuldspapiere; daneben die Herausbildung einer Zentralbank und die Sicherung der Budgethoheit durch das Parlament.
- 22 Zu den Berner Regimentern in Holland: Feller (wie Anm. 6), S. 93–97. Vgl. auch Pfister, Willy, *Aargauer in fremden Kriegsdiensten*, 2 Bände (Beiträge zur Aargaugeschichte), Aarau 1980–1984.
- 23 Feller gibt dazu leider keinen Nachweis an: Feller (wie Anm. 6), S. 97.
- 24 Zur strategischen Abwendung von Frankreich: ebd., S. 89–93. Fischer, Hans Rudolf von, *Die Politik des Schultheissen Johann Friedrich Willading (1641–1718)*, Bern 1927.
- 25 Zu Stanyan: Bucher, Beatrice, *Abraham Stanyan 1705–1714. Die englische Diplomatie in der Schweiz zur Zeit des spanischen Erbfolgekriegs* (Diss. Zürich), Zürich 1951. Zeerleder, Albert, «Die politische und literarische Mission des englischen Gesandten Abraham Stanyan in der Schweiz von 1705 bis 1713», *Berner Zeitschrift für Geschichte und Heimatkunde* 5 (1942), S. 87–102. Zu St. Saphorin: Gehling, Theo, *Ein europäischer Diplomat am Kaiserhof zu Wien. François Louis de Pesme, Seigneur de Saint-Saphorin, als englischer Resident am Wiener Hof*

- 1718–1727 (Bonner Historische Forschungen, Bd. 25), Bonn 1964. Stelling, Sven, *Saint-Saphorin et la politique de la Suisse pendant la guerre de Succession d'Espagne (1700–1710)* (Diss. Lausanne), Lausanne 1935.
- 26 Dies erstaunt auch nicht in Anbetracht der Tatsache, dass Willading als der reichste Berner seiner Zeit galt. Ein Indiz für sein finanzielles Know-how ist, dass er ab 1710 Aktionär der Bank of England war: Bank of England Archive, London, AC27 423, Bank Stock Ledgers (1694–1720), S. 4057. Die Korrespondenz zwischen Willading und St. Saphorin ist zusammengestellt in StABE, B I 107, *Livre* contenant les négociations faites de la part de LL. EE. sur le sujet des argents et les anabaptistes (im Folgenden zitiert als *Livre*).
- 27 Vgl. Denzel, Markus A., «Die Integration der Schweizer Finanzplätze in das internationale Zahlungsverkehrssystem vom 17. Jahrhundert bis 1914», *Schweizerische Zeitschrift für Geschichte* 48 (1998), S. 177–235.
- 28 Von Genua bestanden regelmässige Kursnotierungen (also auch Wechselverbindungen) nach Amsterdam. Die Kurse sind zusammengestellt bei: Schneider, Jürgen et al. (Hg.), *Währungen der Welt VI. Geld und Währungen in Europa im 18. Jahrhundert*, Stuttgart 1992, S. 117.
- 29 Die Wechsel konnten gegen Waren, Bargeldzahlungen oder – was meistens der Fall war – gegen Forderungen eingelöst werden. Zum Wechselwesen grundlegend: De Roover, Raymond, *L'évolution de la lettre de change, 14e–18e siècles* (Affaires et gens d'affaires, Bd. 4), Paris 1953. Die Amsterdamer Wisselbank wird in der Literatur auch als «Bank of Amsterdam» bezeichnet. Zum Funktionieren der Bank vgl. Neal (wie Anm. 21), S. 44–61.
- 30 Vgl. StABE, B I 107, *Livre* (wie Anm. 26). StABE, B I 2, Manual Geheimer Rat, S. 216, Vertrag mit Malacrida & Cie., 24. 2. 1710. Bei den Reichstalern handelt es sich um alte (schwere) Reichstaler (Speciestaler); sie werden in den bernischen Quellen mit dem Kürzel «Thl.» (für «Thaler») bezeichnet.
- 31 Der Paritätskurs ist jener Kurs, der dem Edelmetallgehalt der groben Münzen entspricht. Stanyan übernahm den bernischen Taler zu 57 d Sterling (bei einem Paritätskurs von 54 d Sterling), woraus für die bernische Obrigkeit ein Gewinn von 35'087 2/3 Thl. gegenüber dem Paritätskurs resultierte: StABE, B VII 2396, Rechnung über die Englischen Gelder vom 19. 4. 1710 bis 5. 6. 1719 [Datum der Rechnungspassation: 14. 5. 1723], Vorbemerkung.
- 32 Vertrag vom 3. 4. 1710 in Bern (ratifiziert am 19. 4. 1710 bzw. 30. 4. 1710 [a. S.] in London): StABE, B VII 2389, *Historie* (wie Anm. 6), S. 2 f.
- 33 Vgl. den Artikel von Nick Linder in diesem Band.
- 34 Den Grundsatzentscheid, die Summe von maximal 1 Mio. Talern «an bekannten sicheren Orthen» anzulegen, fällten *Rät und Burger* am 20. 11. 1709: StABE, B I 2, Manual Geheimer Rat, S. 192, Sitzung Gr. Rat, 20. 11. 1709.
- 35 StABE, B VII 590, Deutsche Standesrechnung 1709 und StABE, B VII 770, Welsche Standesrechnung 1709. Als Grösse wurde die Summe der Einnahmen ohne die Restanz der Vorjahresrechnung genommen. Die Vorjahresrestanz wurde nicht mitgerechnet, da es sich dabei einzig um eine buchhalterische Einnahme handelt.
- 36 Feller (wie Anm. 6), S. 329 (französische Guthaben), S. 318 (Villmerger Krieg).
- 37 Hamilton, Earl J., «Origin and Growth of the National Debt in Western Europe», *American Economic Review* 37 (1947), S. 118–130, hier 127. Vgl. dazu die Angaben bei Dickson (wie Anm. 21), S. 10 (Tabelle 1): 1702–1713 wurde von England bei Staatsausgaben von 93'644'560 £ und Einnahmen von 64'239'477 £ die Summe von 29'405'083 £ durch Anleihen aufgenommen.
- 38 Monter (wie Anm. 9), bes. S. 288–291. Gegenüber seinen Berechnungen sind jedoch gewisse Vorbehalte zu machen, da sie nur einen Teil der privaten Auslandsinvestitionen erfassen. Für 1718 erhält Monter für die Schweizer Guthaben den Betrag von 177'091 £. Die Schweizer waren damals die zweitwichtigste ausländische Investorengruppe in London, lagen jedoch bezüglich der angelegten Summen weit hinter den Holländern zurück, für die aber Monter keine genauen Zahlen angibt. Vgl. dazu die Angaben bei Wilson, C[harles] H., *Anglo-Dutch Commerce & Finance in the Eighteenth Century*, Cambridge 1941, bes. S. 88–136.
- 39 Vgl. Dickson (wie Anm. 21), S. 262 f. (Zitat), 307 f. (Kommissionsgeschäfte). Seine Guthaben

- bestanden 1709 aus 20'500 £ *lottery annuities*, 46'591 £ Aktien der East India Company , 25'500 £ Aktien der Bank of England sowie aus einer Subskription für weitere 20'500 £ Aktien der Bank of England bei der Verdoppelung ihres Aktienkapitals von 1709. Der Besitz an Aktien der East India Company von Samuel Waters und Thomas Granger von 126'264 £ war vermutlich Teil einer Kapitalumstrukturierung. Dickson (wie Anm. 21), S. 262.
- 40 Landmann, *Kapitalanlagen, Teil 1* (wie Anm. 6), S. 29 f.
- 41 StABE, B I 2, Manual Geheimer Rat, S. 204–208, A. von Wattenwyl an St. Saphorin, 29. 1. 1710, Zitat S. 208. Willading hatte in einem Brief an St. Saphorin vorgeschlagen, englische Aktien zu kaufen: StABE, B I 107, *Livre* (wie Anm. 26), Willading an St. Saphorin, 27. 10. 1709. Zur besseren Lesbarkeit wurden die Quellenzitate für diesen Text in Interpunktion und Grossschreibung teilweise der heutigen Schreibweise angepasst.
- 42 StABE, A II 631, Ratsmanual, Bd. 45, S. 188, Zedel an den Geh. Rat, 17. 1. 1711. Leider ist zu dieser Episode nicht bekannt, wer die Idee zum Aktienkauf hatte; es kann jedoch davon ausgegangen werden, dass dies auf Anregung von Malacrida & Cie. geschah. Anscheinend waren auch Müller & Cie. in diese Transaktion verwickelt: Landmann, *Kapitalanlagen, Teil 1* (wie Anm. 6), S. 30. Sowohl Malacrida & Cie. als auch Müller & Cie. besaßen ab 1710 Aktien der Bank of England: Bank of England Archive, AC27 423, Bank Stock Ledgers (1694–1720), S. 4043 (Malacrida) und S. 4104 (Müller).
- 43 Vgl. zur *Financial Revolution* die in Anm. 21 erwähnte Literatur. Zum Konversionsprogramm: Dickson (wie Anm. 21), S. 84–89.
- 44 Zur South Sea Company grundlegend: Carswell, John, *The South Sea Bubble*, Stroud 2001 (Originalausgabe 1960). Dickson (wie Anm. 21), S. 90–121. Neal (wie Anm. 21), S. 62–80. Vgl. auch die Literatur zur Südsee-Krise in Anm. 54.
- 45 Neben Samuel Müller (ebenfalls ein Berner) und Niklaus von Wattenwyl waren Malacrida & Cie. (als Kommanditäre) und Isaak Lermet an der Bank beteiligt. Die Bank war als Partner Malacridas in den Einzug der Zinsen für das Berner Darlehen in London involviert: vgl. Anm. 42 sowie StABE, BVII 2396, Rechnung (wie Anm. 31). Vgl. auch Linder (wie Anm. 1) sowie seinen Artikel in diesem Band.
- 46 Die *lottery annuities* waren fest verzinste Schuldverschreibungen des Staates, aus denen zudem Gewinnlose mit einer Vervielfachung der Rückzahlung am Ende der Laufzeit gezogen wurden. Vgl. Dickson (wie Anm. 21), S. 71–78.
- 47 StABE, A V 1506, Responsa Prudentum, Q 13, Memoriale betr. Mrghr. Gelder in Engelland, S. 38Vgl. auch StABE, A II 663, Ratsmanual, Bd. 77, Sitzung Gr. Rat, 14. 9. 1718, S. 230. Die vierte bedeutende Aktiengesellschaft, die Royal African Company, war nicht in die Geschäfte mit der britischen Staatsschuld verwickelt. Sie wird in dem Gutachten nicht erwähnt und stand auch später für Bern niemals im Zentrum des Interesses. Vgl. zur Royal African Company: Carlos, Ann M.; Moya, Nathalie; Hill, Jonathan, «Royal African Company Share Prices during the South Sea Bubble», *Explorations in Economic History* 39 (2002), S. 61–87.
- 48 StABE, A II 665, Ratsmanual, Bd. 79, Sitzung Gr. Rat, 15. 3. 1719, S. 358. *land-tax tallies* waren fest verzinste Schuldverschreibungen des Staates, für deren Sicherheit die Einnahmen aus der Grundsteuer (*land-tax*) dienten. Zu *land-tax-tallies*, *exchequer bills* (kurzfristige Schuldverschreibungen auf das Schatzamt) und anderen kurzfristigen Anlagemöglichkeiten: Dickson (wie Anm. 21), S. 344–357.
- 49 StABE, A II 665, Ratsmanual, Bd. 79, Sitzung Gr. Rat, 15. 3. 1719, S. 358.
- 50 StABE, A II 666, Ratsmanual, Bd. 80, Sitzung Gr. Rat, 11. 4. 1719, S. 37 f.
- 51 Public Record Office, London [PRO] C 11/483/2, Bill of Complaint von Isaak Lermet, 29. 11. 1725.
- 52 Die Rechnung sollte vielmehr «klahr und deütlich seyn»: Burgerbibliothek Bern [BBB], Mss. Hist. Helv. XIII.113 (5), Instruktion für die Geheimen Räte und Beigeordnete, 6. 7. 1720.
- 53 Die bernische Regierung beschloss, Aktien der Südsee-Kompanie zu kaufen, da damit der Obrigkeit «nit nur ein mehreres von Ihren Gelteren Zinsen forderen, auch verlassen können, wann der Frieden mit Spanien gemacht, dass dero Capital umb ein nahmhaftes wachsen

- würde». StABE, A II 666, Ratsmanual, Bd. 80, Zedel an Geh. Rat, 14. 4. 1719, S. 37–39. Der erwähnte Friedensschluss bezieht sich auf eine kurze Auseinandersetzung mit Spanien 1718: vgl. Dickson (wie Anm. 21), S. 90–156.
- 54 Ein Teil dieser Massnahmen war noch von der South Sea Company selbst – zum Schutz vor Konkurrenz – initiiert worden. Vgl. aus der reichhaltigen Literatur zur *South Sea Bubble* insbesondere: Carswell (wie Anm. 44). Neal (wie Anm. 21), S. 62–71. Kindleberger, Charles P., *Manias, Panics, and Crashes. A History of Financial Crises*, Basingstoke 1989 (Originalausgabe: 1978). Chancellor, Edward, *Devil Take the Hindmost. A History of Financial Speculation*, New York 1999. Jüngst die etwas fragwürdige Zusammenstellung bei Emmett, Ross B. (Hg.), *Great Bubbles. Reactions to the South Sea Bubble, the Mississippi Scheme and the Tulip Mania Affair*, 3 Bände, London 2000, und der ebenso fragwürdige Versuch einer Aktualisierung bei Balen, Malcolm, *A Very English Deceit. The Secret History of the South Sea Bubble*, London 2002.
- 55 Bis 1752 wurde in England der julianische Kalender angewandt. Der Jahreswechsel war jeweils am 25. März, und nach 1700 lagen die julianischen Daten (a. S. für *alter Stil*) auf der Insel elf Tage hinter dem Grossteil des europäischen Festlandes zurück, wo der gregorianische Kalender (oder *deneue Stil*: n. S.) gebraucht wurde. Der 23. Juni (a. S.) in London entsprach somit dem 4. Juli (n. S.) in Bern. Dort galt seit dem Anfang des Jahres 1701 (1. bzw. 12. 1. 1701) der gregorianische Kalender: Rennefahrt, Hermann (Hg.), *Rechtsquellen des Kantons Bern* (Sammlung Schweizerischer Rechtsquellen), Bd. 9.1, Aarau 1967, S. 207. Die in diesem Artikel verwendeten Daten sind, wenn nicht anders angegeben, im neuen Stil.
- 56 Da es keine offiziellen Kursnotierungen gab, variieren die Angaben stark. Am verlässlichsten sind die Angaben von *Castaing's Course of Exchange*, auf die sich auch Neal bezieht. Sie sind jedoch tiefer als andere Kursnotierungen: Neal (wie Anm. 21), S. 20–43.
- 57 Gemäss *Oxford English Dictionary* [OED online: [www.oed.com](http://www.oed.com), Version vom Juni 2002] werden die Begriffe *bull* und *bear* in der englischen Sprache erstmals 1714 im Zusammenhang mit Börsenspekulationen erwähnt, und zwar in Charles Johnsons Theaterstück *Country Lasses*; sie waren somit zur Zeit der Südsee-Krise gebräuchlich. In de La Vegas *Confusion de Confusiones* (Erstausgabe: Amsterdam 1688), dem vermutlich ältesten Buch über die Börse, werden die beiden Begriffe nicht erwähnt, obwohl dort das Phänomen der Auseinandersetzungen zwischen Haussiers und Baissiers ausführlich geschildert wird. Vgl. Vega, Don Joseph de La, *Confusion de Confusiones* (Kress Library of Business and Economics, Bd. 13), Boston 1957, sowie die etwas fragwürdige deutsche Edition: Vega, Don Joseph de La, *Die Verwirrung der Verwirrungen. Vier Dialoge über die Börse in Amsterdam / Das älteste Buch über die Börse* (Kostolansy Bibliothek, Bd. 1), Kulmbach 1994. Zu de La Vega neben Kellenbenz' Einleitung zur englischen Ausgabe auch Neal (wie Anm. 21), S. 16 f.
- 58 Vgl. Linder (wie Anm. 1) mit Verweisen auf Briefe des englischen Gesandten Manings an Staatssekretär Craggs.
- 59 Auf Berndeutsch könnte man von einem «Muneli» sprechen.
- 60 So lautete zumindest die Lesart Berns, zit. nach StABE, A II 670, Ratsmanual, Bd. 84, Sitzung Kl. Rat, 17. 5. 1720, S. 292 f. Der Kleine Rat diskutierte an dieser Sitzung über eine Antwort auf das Schreiben Manings (des englischen Gesandten bei den protestantischen Orten der Eidgenossenschaft) im Namen des englischen Königs.
- 61 Erwähnt in Dickson (wie Anm. 21), S. 150, und Carswell (wie Anm. 44), S. 137, Anm. 29 (mit weiteren Quellennachweisen). Dicksons Interpretation, es habe sich dabei bloss um ein unwahres Gerücht gehandelt, lässt sich in Kenntnis der bernischen Quellen nicht aufrecht erhalten: Bern wollte durchaus seine gesamten Bestände verkaufen, allerdings waren die Verkaufsaufträge zu überhöhten Kursen ausgestellt (vgl. Tab. 2).
- 62 BBB, Mss. Hist. Helv. III 89, Morlot und Tschärner an Säckelmeister Sinner, 06. 2. 1721 (a. S.). Vgl. zu den Gesandten Berns weiter unten.
- 63 Der Grosse Rat beschloss am 12. 6. 1720, die ursprünglich gewährte Darlehenssumme zurück nach Bern zu holen und ins Schatzgewölbe zu legen. Der Gegenwert der 150'000 £ wird dort

- übrigens fälschlicherweise mit 600'000 Thl. angegeben (dieser Betrag würde dem holländischen Darlehen entsprechen, das englische Darlehen betrug zum Paritätskurs 666'666 2/3 Thl.: vgl. Tab. I und Anm. 31). Mit diesem Vorhaben wäre nur noch der tatsächlich erzielte Gewinn als Kapital in London gelassen worden. Dies konnte jedoch nie vollständig ausgeführt werden (vgl. unten): StABE, A II 670, Ratsmanual, Bd. 84, Sitzung Gr. Rat, 12. 6. 1720, S. 490–492.
- 64 Die Law-Krise hatte auf Bern keinen direkten Einfluss, da der Staat seit den negativen Erfahrungen mit der französischen Krone – es standen immer noch beträchtliche Summen aus, die im 16. Jahrhundert ausgeliehen worden waren – dort selbst kein Geld investierte. Beim Zusammenbruch des Bankhauses Malacrida spielte die Law- oder Mississippi-Krise jedoch durchaus eine Rolle: vgl. Linder (wie Anm. 1) sowie seinen Artikel in diesem Band. Zur Law-Krise (neben der in Anm. 54 zitierten Literatur): Faure, Edgar, *La banqueroute de Law, 17 juillet 1720*, Paris 1977. Lüthy, Herbert, *La banque protestante en France. De la révocation de l'édit de Nantes à la Révolution* (Affaires et gens d'affaires, Bd. 19), 2 Bände, Paris 1977, Bd. 1, S. 275–458. Murphy Antoin E., *John Law. Economic Theorist and Policy-Maker*, Oxford 1997.
- 65 Auch Müller & Cie. wurden 1722 liquidiert, vgl. unten. Zum Zusammenbruch von Malacrida & Cie. und Müller & Cie.: Landmann *Kapitalanlagen, Teil 1* (wie Anm. 6), S. 31–38. Linder (wie Anm. 1) sowie sein Artikel in diesem Band.
- 66 StABE, A II 672, Ratsmanual, Bd. 86, S. 139, Sitzung Gr. Rat, 2. 12. 1720.
- 67 *Historisch-biographisches Lexikon der Schweiz*, Neuenburg 1929, Art. Morlot (Nr. 8) und Tschärner (Nr. 10).
- 68 Zu de Normandie: Monter (wie Anm. 9), S. 288 f. Vgl. auch Wilson (wie Anm. 38), S. 98, 114.
- 69 Morlot und Tschärner mussten beispielsweise von den Angestellten der South Sea Company vernehmen, dass Aktien nicht ohne Spezialvollmacht auf eine Korporation (also die Republik Bern) ins Aktionärsverzeichnis (*ledger*) eingetragen werden konnten, wie dies für Besitz und Transfer von Aktien natürlicher Personen geschah. Den bernischen Gesandten deshalb mangelndes finanzielles Know-how zu unterstellen wäre jedoch übertrieben. Die Korrespondenz von Tschärner und Morlot befindet sich in der BBB, Mss. Hist. Helv. III 89. Zum Funktionieren der *ledgers*: Neal (wie Anm. 21), S. 15 f.
- 70 Die seit dem frühen 17. Jahrhundert geltenden Regelungen über den Ausschluss von Mitgliedern des Grossen oder Kleinen Rats bei Geschäften, die ihre Verwandten betrafen, wurden 1702 in den erneuerten «Burgerspunkten» verschärft: vgl. Rennfahrt (wie Anm. 55), Bd. 5 (Verfassung und Verwaltung), S. 695.
- 71 Nachdem Morlot sein Gutachten vor dem Grossen Rat vorgetragen hatte, musste er selbst in den Ausstand treten: StABE, A II 666, Ratsmanual, Bd. 90, S. 492, Sitzung Gr. Rat, 1. 4. 1722. Vgl. dazu auch Linder (wie Anm. 1).
- 72 Zur Liquidation von Müller & Cie.: Landmann, *Kapitalanlagen, Teil 1* (wie Anm. 6), S. 37 f., 96 (Tab.). Vgl. auch Linder (wie Anm. 1). Von einem ursprünglichen Guthaben von 418'242 £ 5 S mussten 85'445 £ 12 S 5 d abgeschrieben werden. In der von Müller gutgeschriebenen Summe sind jedoch auch 150'000 £ enthalten, die in der Konkursmasse von Malacrida & Cie. landeten und von denen wiederum rund die Hälfte verloren ging. Vgl. dazu die genauen Zahlen bei Landmann, *Kapitalanlagen, Teil 1* (wie Anm. 6), S. 94. Durch die im Müller'schen Konkursverfahren gesicherten Summen aus dem Gewinn letztlich spekulativer Aktienverkäufe scheint jedoch Berns Verlust in der Malacrida-Krise und der Verzicht auf einen Teil des staatlichen Guthabens zu Gunsten der Privatkreditoren der Bank nicht mehr so bedeutend.
- 73 Vgl. zu den kurzfristigen Anlagemöglichkeiten die Angaben in Anm. 48.
- 74 StABE, B VII 2389, *Historie* (wie Anm. 6). Einige Monate später wurde dieser Vorbehalt gegenüber Obligationen aufgegeben.
- 75 Und weiter: «[...] ja wann er es gut funde, das Totum aller mrgHe. Suder-Obligationen in Actions du Sud zu verkehren, so fern er dise Letstere unter 100. einkauffen könnte.» StABE, A II 667, Ratsmanual, Bd. 91, S. 392–397, Sitzung GrRat, 8. 7. 1722, Zitat S. 396–397. Vgl. auch S. 192–195 (Sitzung Gr. Rat, 5. 6. 1722).

- 76 Dickson (wie Anm. 21), S. 270–284. Da die Aktionärsverzeichnisse der Südsee-Kompanie vor 1723 nicht überliefert sind, können nur auf Grund des Eröffnungsbuches bei der Aufteilung in alte und neue Südsee-Annuitäten am 23. 6. 1723 (*midsummer*) Aussagen über ihre Investoren gemacht werden. Die erwähnten Privatleute verfügten im Unterschied zu Bern neben Aktien und Annuitäten der Südsee-Kompanie noch über weitere Wertpapierbestände: Sir Peter Delmé (einer der Direktoren der Bank of England) hielt 47'000 £ in Aktien der East India Company und 118'358 £ der Bank of England, gesamthaft also 287'461 £. Sir Denis Dutry (ursprünglich aus Amsterdam) hielt daneben 14'271 £ in Aktien der East India Company und 34'738 £ in Bank-of-England-Aktien, total 190'669 £. Bei der Million Bank handelte es sich um eine Art Investmenttrust: vgl. Dickson (wie Anm. 21), S. 270. Zum Aktienbesitz König Georges I. während der South Sea Bubble zudem: Carswell (wie Anm. 44), S. 256–261.
- 77 Landmann gibt hierzu nur sehr aggregierte Werte an: Landmann, *Kapitalanlagen, Teil 1* (wie Anm. 6), S. 91, 100 f. Eine detaillierte Auswertung der Zahlen in den Quellen steht noch aus: vgl. dazu die Angaben in StABE, B VII 2396, Rechnung (wie Anm. 31).
- 78 Landmann, *Kapitalanlagen, Teil 1* (wie Anm. 6), S. 99 (Tab.).
- 79 Sie werden vom Gutachter als ungeeignet betrachtet, «weilen E. Gnd. [Euer Gnaden, also die bernische Obrigkeit] alldorten schon ein Capital von lb. 158700 st. ligend haben, benebens dieser Fundus bey jeweilen vorfallenden Kriegs-Troubles unter allen englischen Fundis der meisten Gefahr und Unsicherheit unterworfen, auch in ansehen dieser Compagnie Directoren, als welche den Proprietarius von dem Zustand ihrer Sachen keine Rechnung zu geben pflegen, die meisten Bedenklichkeiten sich hervorthun». Von einem Kauf von Aktien der East India Company riet das Gutachten ab, da ihr Kurs zu hoch und ihr Handelsgeschäft zudem sehr unsicher seien: StABE, B VII 2465, Akten der Äusseren Gelder-Verwaltung, Dok. 1, Gutachten, 29. 5. 1730. Es ist nicht klar, wer der Autor dieses Gutachtens war. Gezeichnet ist es von Johannes Müller, der jedoch zu dieser Zeit nur der Sekretär des Geheimen Rats und der Kommission für die Ausländischen Gelder war (vgl. Bemerkung in StABE, B VII 2391, Relation mit Stuttgart, 10. 6. 1733, nachträgliche Vorbemerkung).
- 80 Landmann, *Kapitalanlagen, Teil 1* (wie Anm. 6), S. 52. StABE, B VII 2389, *Historie* (wie Anm. 6). Zur Investition in Wien auch StABE, B VII 2465, Akten der Äusseren Gelder-Verwaltung, Dok. 2, Gutachten, 20. 8. 1732.
- 81 Vgl. die Angaben bei Landmann, *Kapitalanlagen, Teil 1* (wie Anm. 6), bes. S. 89 f. (Tab.).