

## ABSTRACTS

---

*Şevket Pamuk*, **The evolution of financial institutions in the Ottoman Empire, 1600–1914**

For most of its 600-year existence, the economic institutions and policies of the Ottoman Empire were shaped to a large degree by the priorities and interests of a central bureaucracy. The influence of landowners, merchants and moneychangers remained limited. The central bureaucracy managed to contain the many challenges it faced with pragmatism, flexibility and negotiation. This study examines long-term changes in Ottoman fiscal, monetary and financial institutions from this perspective of pragmatism, flexibility and adaptiveness. Ottoman institutions of private and public finance retained their Islamic lineage until the end of the seventeenth century. European financial institutions began to grow in influence during the eighteenth century. With the onset of the Ottoman reform movement and greater economic interaction with Europe during the nineteenth century, institutional change accelerated. Ultimately, however, Ottoman pragmatism and flexibility remained selective and was utilised for the defence of a traditional order led by the central bureaucracy. Many of the key institutions of the traditional order such as state ownership of land, urban guilds and restrictions on private capital accumulation remained intact until the nineteenth century.

*Piet Clement*, **‘The touchstone of German credit’: Nazi Germany and the service of the Dawes and Young Loans**

This article examines the Nazi government’s external debt policy, with particular regard to the service of the Dawes and Young Loans, the two most important international loans Germany concluded during the interwar period. The goal of this policy was to end once and for all the obligations resulting from the First World War reparations settlement, and at the same time to economise drastically on Germany’s scarce foreign exchange reserves. These aims were achieved by imposing a partial default on external debts and by bilateralising trade and financial negotiations, thus dismantling the 1930 Young Plan. In many respects, the Nazi government continued policies in place since 1931, except that it went further and was more ruthless in their execution. However, the negative long-term effects of this policy were beginning to take their toll as Germany’s economy was cut off from the international financial markets and increasingly burdened by complex foreign exchange regulations. It was left to the German Federal Republic to deal with the financial legacy of this policy after the war.

*Bruno S. Frey and Daniel Waldenström*, **Markets work in war: World War II reflected on the Zurich and Stockholm bond markets**

This article examines how trading on two geographically separate financial markets reflected political events before and during World War II. Specifically, we compare sovereign debt prices on the Zurich and Stockholm stock exchanges and find considerable (but not complete) symmetry in the price responses across the two markets in relation to turning points in the war, which suggests that markets worked efficiently. The use of a quantitative methodology on historical financial market data represents a useful complement to traditional historical analysis, offering large-scale evidence of individuals acting in their own pecuniary interest without producing any lasting systematic biases.

*Forrest H. Capie and Mark Billings*, **Evidence on competition in English commercial banking, 1920–1970**

Many commentators have contended that British banking lacked competition for much of the twentieth century. This article examines a range of evidence relating to English clearing banks in the

middle decades of the century, when the banking 'cartel' was believed to be at its strongest. Data on interest rates charged and paid, rate spreads, profitability and expenses ratios, including new evidence from archival sources, are considered. Some propositions about cartels are supported, others contradicted, and some left unresolved. We conclude that the banking 'cartel' can be described as 'soft', rather than 'hard' – that is, one which agreed strict output quotas and profits shares among its members.

## RÉSUMÉS

### *Şevket Pamuk, L'évolution des institutions financières dans l'empire ottoman, 1600–1914*

Durant la plus grande partie de ses 600 ans d'existence, les institutions et politiques économiques de l'empire ottoman furent formées dans une grande mesure par les priorités et les intérêts d'une bureaucratie centrale. L'influence des propriétaires terriens, des marchands et des changeurs d'argent demeurait limitée. La bureaucratie centrale arrivait à contenir les nombreux défis lui faisant face avec pragmatisme, flexibilité et l'usage de la négociation. Cette étude examine les changements à long terme dans les institutions ottomanes fiscales, monétaires et financières de ce point de vue du pragmatisme, de la flexibilité et de l'adaptabilité. Les institutions ottomanes de finances privées et publiques conservèrent leur lignage islamique jusqu'à la fin du dix-septième siècle. L'influence des institutions financières européennes commença à croître au dix-huitième siècle. Le changement institutionnel s'est accéléré avec le début du mouvement ottoman de réforme et avec l'interaction économique accrue avec l'Europe au cours du dix-neuvième siècle. Finalement, cependant, le pragmatisme et la flexibilité ottomans restèrent limités et furent utilisés pour la défense de l'ordre traditionnel sous la direction de la bureaucratie centrale. Plusieurs institutions clé de l'ordre traditionnel, telles que la propriété des terres par l'état, les guildes urbaines et des restrictions sur l'accumulation du capital privé, demeurèrent intactes jusqu'au dix-neuvième siècle.

### *Piet Clement, L'Allemagne nazi et le service des prêts Dawes et Young*

Cette communication examine la politique de dette extérieure du gouvernement nazi, en particulier en ce qui concerne le service des prêts Dawes et Young, les deux prêts internationaux les plus importants arrangés par l'Allemagne pendant l'entre-deux guerres. Le but de cette politique fut de mettre fin une fois pour toutes aux obligations provenant de l'accord des réparations de la première guerre mondiale, et en même temps de faire des économies radicales sur les réserves de devises étrangères très rares. Ces buts furent atteints en imposant une cessation partielle des dettes extérieures et en rendant bilatérales les négociations de commerce et financières, démantelant ainsi le plan Young de 1930. A bien des égards, le gouvernement nazi continua les politiques mises en place en 1931, bien qu'il alla plus loin en les appliquant d'une manière plus impitoyable. Cependant, les effets négatifs à long terme de cette politique commencèrent à se faire sentir puisque l'économie allemande était coupée des marchés financiers internationaux et de plus en plus accablée par les réglementations compliquées sur les taux de change. C'est la république fédérale d'Allemagne qui dut s'occuper de l'héritage financier de cette politique après la guerre.

### *Bruno S. Frey et Daniel Waldenström, Le fonctionnement des marchés en temps de guerre: l'impact de la deuxième guerre mondiale sur les marchés obligataires de Zurich et de Stockholm*

Cette communication examine la manière avec laquelle les opérations de deux marchés financiers séparés géographiquement reflètent les événements politiques précédant la deuxième guerre mondiale ainsi que les événements politiques contemporains de la deuxième guerre mondiale. En particulier, nous comparons les prix de dette souveraine sur les bourses de Zurich et de Stockholm et nous trouvons une symétrie considérable (mais pas entière) dans les réponses de prix à travers les deux marchés en ce qui concerne les tournants de la guerre, ce qui suggère que les marchés ont opéré efficacement. L'utilisation d'une méthodologie quantitative sur les données historiques de marchés

financiers représente un complément utile à l'analyse historique traditionnelle, en offrant une preuve sur une grande échelle d'individus agissant dans leurs propres intérêts pécuniaires sans qu'une distorsion systématique durable ne se produise.

*Forrest H. Capie and Mark Billings, **Preuve de concurrence dans les opérations bancaires commerciales anglaises, 1920–1970***

Beaucoup de commentateurs ont soutenu que les opérations bancaires britanniques manquaient de concurrence durant la majeure partie du vingtième siècle. Nous examinons une gamme de preuves concernant les banques anglaises de compensation dans les décades du milieu du siècle, lorsque le 'cartel' bancaire était sensé être à son plus fort. Nous considérons des données sur les taux d'intérêt pris et payés, sur la progression des impôts, sur les proportions entre rentabilité et dépenses, y compris de nouvelles preuves provenant de sources d'archives. Quelques propositions sur les cartels sont supportées, d'autres contredites, et certaines non résolues. Nous concluons que le 'cartel' bancaire peut être décrit comme un cartel 'doux', plutôt qu'un cartel 'dur' – c'est à dire un cartel dont les membres se sont mis d'accord sur des quotas stricts de rendement et de partage des profits.

## KURZFASSUNGEN

*Şevket Pamuk, **Die Evolution finanzieller Institutionen im osmanischen Reich zwischen 1600 und 1914***

Während seiner 600jährigen Existenz wurden die ökonomischen Institutionen und die Politik des osmanischen Reiches größtenteils von den Prioritäten und Interessen der Zentralbürokratie geformt. Der Einfluß von Landbesitzern, Händlern und Geldwechslern blieb eingeschränkt. Die Zentralbürokratie schaffte es, die vielen Risiken, mit denen sie konfrontiert wurde, mit Pragmatismus, Flexibilität und der Angewohnheit von Verhandlungen einzugrenzen. Diese Studie untersucht die langfristigen Veränderungen in den steuer-, währungs- und finanzpolitischen Institutionen des osmanischen Reiches auf dem bereits erwähnten Hintergrund des Pragmatismus, der Flexibilität und der Anpassungsfähigkeit. Osmanische Institutionen privater und öffentlicher Finanzen behielten eine islamische Ausrichtung bis zum Ende des 17. Jahrhunderts bei. Während des 18. Jahrhunderts gewannen europäische Finanzinstitutionen an Einfluß. Institutionelle Veränderungen beschleunigten sich mit dem Beginn der osmanischen Reformbewegung und der sich während des 19. Jahrhunderts ausbreitenden ökonomischen Zusammenarbeit mit Europa. Letztendlich verblieb der Pragmatismus und die Flexibilität des osmanischen Reiches aber selektiv und wurde für die Verteidigung der traditionellen Ordnung, die von der Zentralbürokratie geleitet wurde, verwendet. Bis zum 19. Jahrhundert blieben viele der Schlüsselinstitutionen der traditionellen Ordnung wie, zum Beispiel, der staatliche Landbesitz, städtische Gilden und Akkumulationsbeschränkungen von Privatkapital, intakt.

*Piet Clement, **Nazideutschland und die Leistungen des Dawesplans und der Younganleihen***

Diese Arbeit untersucht die Auslandsschuldenpolitik der Naziregierung unter besonderer Berücksichtigung der Leistungen des Dawesplans und der Younganleihen, den beiden wichtigsten internationalen Anleihen, welche Deutschland während der Zeit zwischen den beiden Weltkriegen abschloß. Das Ziel dieser Politik war es, ein für alle Male diejenigen Verpflichtungen, welche der Reparationsvereinbarungen nach dem Ersten Weltkrieg entstammten, zu beenden und zur selben Zeit mit Deutschlands knappen Währungsreserven wesentlich sparsamer zu wirtschaften. Diese Ziele wurden durch die Einführung einer Zahlungseinstellung ausländischer Schulden, der Bilateralisierung des Handels und Finanzverhandlungen erreicht und setzten so den Youngplan von 1930 außer Kraft. Die Naziregierung führte die Politik, die seit 1931 bestand, fort, mit der Ausnahme, daß sie in ihrer Durchführung weit umfassender und wesentlich rücksichtsloser war. Wie auch immer, die langfristigen Auswirkungen dieser Politik hatten zur Folge, daß zum einen Deutschlands Wirtschaft von den internationalen Finanzmärkten abgeschnitten und zum anderen zusätzlich mit komplexeren

Währungsregulierungen belastet wurde. Es blieb der Regierung der Bundesrepublik Deutschland überlassen, sich mit der finanziellen Erblast dieser Politik nach dem Zweiten Weltkrieg zu befassen.

*Bruno S. Frey und Daniel Waldenström, Märkte funktionieren im Krieg: eine Betrachtung des Zweiten Weltkrieges in Bezug auf die Züricher und die Stockholmer Pfandbriefmärkte*

Diese Arbeit untersucht wie der Handel zweier geographisch separater Finanzmärkte die politischen Ereignisse vor und während des Zweiten Weltkrieges widerspiegelt. Wir vergleichen im besonderen souveräne Schuldensätze der Züricher und Stockholmer Börse und finden eine herausragende (wenn auch nicht vollständige) Symmetrie der Preisreaktionen beider Märkte in Relation zu den Wendepunkten des Krieges, welches die Vermutung zuläßt, daß die Märkte effizient arbeiteten. Die Verwendung einer quantitativen Methodologie vor dem Hintergrund historischer Daten von Finanzmärkten, stellt eine nützliche Ergänzung zu der traditionellen historischen Analyse dar, die weitreichende Beweise dafür bietet, wie Individuen in ihrem finanziellen Eigeninteresse handeln, ohne jegliche Möglichkeit dafür, eine Voreingenommenheit zu entwickeln.

*Forrest H. Capie und Mark Billings, Beweise für Konkurrenz innerhalb der kommerziellen Bankwirtschaft in England zwischen 1920 und 1970*

Viele Kommentatoren behaupten, daß es der britischen Bankwirtschaft während des 20. Jahrhunderts an Konkurrenz mangelte. Wir untersuchen eine Fülle von Beweisen in Verbindung mit englischen Ausgleichsbanken, die während der Mitte des 20. Jahrhunderts bestanden, als das Bankenkartell angeblich am stärksten ausgeprägt war. In Betracht gezogen wurden Daten über Zinssätze, den Zinsumfang, die Rentabilität und das Ausgabenverhältnis, sowie neues Beweismaterial aus Archiven. Einige Feststellungen über Kartelle werden bestätigt, anderen werden widersprochen und einige bleiben ungelöst. Wir schlußfolgern, daß das Bankenkartell eher 'weich' als 'hart' war, das heißt, es war ein Kartell, welches strikte Ausgabenquoten und Gewinnanteile mit seinen Mitgliedern teilte.

## RESÚMENES

*Şevket Pamuk, La evolución de las instituciones financieras en el Imperio Otomano, 1600–1914*

Durante la mayor parte de sus 600 años de existencia, los criterios e instituciones económicas del Imperio Otomano se ajustaron en gran medida a las prioridades e intereses de una burocracia central. La influencia de terratenientes, mercaderes y cambistas continuó siendo limitada. La burocracia central consiguió limitar las consecuencias de los muchos retos a los que hizo frente con pragmatismo, flexibilidad y hábito negociador. Este estudio examina los cambios que tuvieron lugar a largo plazo en las instituciones financieras, monetarias y fiscales otomanas desde esta perspectiva de pragmatismo, flexibilidad y capacidad de adaptación. Las instituciones otomanas de finanzas públicas y privadas mantuvieron su linaje islámico hasta el final de siglo diecisiete. Las instituciones financieras europeas comenzaron a ejercer una mayor influencia durante el siglo dieciocho. El cambio institucional se aceleró con el inicio del movimiento de reforma otomano y la mayor interacción económica con Europa durante el siglo diecinueve. En el fondo, sin embargo, el pragmatismo y la flexibilidad otomanas continuaron siendo selectivos y se utilizaron para defender el orden tradicional dirigido por la burocracia central. Muchas de las instituciones clave del orden tradicional tales como la propiedad de la tierra por parte del estado, los gremios urbanos y las restricciones sobre la acumulación de capital privado se mantuvieron intactas hasta el siglo diecinueve.

*Piet Clement, La Alemania Nazi y el servicio de los préstamos Dawes y Young*

Esta ponencia examina la política de deuda externa del gobierno nazi, en particular con atención a los préstamos Dawes y Young, los dos préstamos internacionales más importantes que Alemania concluyó

durante el periodo entre guerras. El objetivo de esta política era terminar de una vez por todas con las obligaciones resultantes del acuerdo de indemnizaciones de la Primera Guerra Mundial, y al mismo tiempo economizar drásticamente en las escasas reservas de divisas de Alemania. Estos objetivos se obtuvieron a través de la imposición de una mora parcial en las deudas externas y bilateralizando el comercio y las negociaciones financieras, desmantelando así el plan Young de 1930. En muchos aspectos, el gobierno nazi continuó políticas que llevaban en vigor desde 1931, llevándolas, eso sí, mucho más allá y siendo más despiadado en su ejecución. De todos modos, los efectos negativos a largo plazo de esta política se estaban empezando a notar ya que la economía alemana fue aislada de los mercados financieros internacionales y se vio cada vez más y más gravada con complejas regulaciones de divisas. Le tocó a la República Federal Alemana tratar con el legado financiero de esta política tras la guerra.

*Bruno S. Frey y Daniel Waldenström, Los mercados funcionan durante la guerra: el efecto de la Segunda Guerra Mundial en los mercados de bonos de Zurich y Estocolmo*

Esta ponencia examina cómo el comercio en dos mercados financieros geográficamente separados reflejó los acontecimientos políticos con anterioridad y durante la Segunda Guerra Mundial. Específicamente, comparamos precios de deuda en soberanos en las bolsas de Zurich y Estocolmo y encontramos considerable (aunque no completa) simetría en las respuestas de precio en ambos mercados en relación con momentos decisivos de la guerra, lo que sugiere que los mercados funcionaban con eficiencia. El uso de metodología cuantitativa en datos históricos de mercado financiero representa un complemento útil al análisis histórico tradicional, y ofrece pruebas a gran escala de individuos que actuaron en su propio interés pecuniario sin posibilidad de producir ninguna propensión sistemática duradera.

*Forrest H. Capie y Mark Billings, Pruebas de la competición en la banca comercial inglesa, 1920–1970*

Muchos comentaristas han mantenido que la banca británica estuvo falta de competición durante la mayor parte del siglo veinte. Examinaremos una variedad de pruebas relacionadas con bancos de compensación ingleses en las décadas de mediados de siglo, cuando se creía que el ‘cartel’ bancario era más fuerte. Se consideran datos sobre los porcentajes de interés pagados y cobrados, la proliferación de los porcentajes, las proporciones de rentabilidad y de gastos, incluyendo nuevas pruebas de fuentes de archivo. Algunas proposiciones sobre carteles reciben apoyo, otras se contradicen, y algunas no se resuelven. Concluimos que el ‘cartel’ bancario puede describirse como ‘suave’, más que ‘duro’ – con ello queremos decir, uno que acordó cuotas de rendimiento estrictas y acciones de beneficios entre sus miembros.