

Eine kurze Geschichte der Finanzkrisen

Tobias Straumann

Universität Zürich

3. März 2026

Literatur

- Charles Kindleberger, *Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises*, New York 1976.
- Carmen Reinhart und Kenneth Rogoff, *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton 2009.
- Cihan Bilginsoy, *A History of Financial Crises: Dreams and Follies of Expectations*, Abingdon 2015.
- Larry Neal, *A Concise History of International Finance: From Babylon to Bernanke*, New York 2015.
- William Quinn and John Turner, *Boom and Bust: A Global History of Financial Bubbles*, Cambridge 2020.

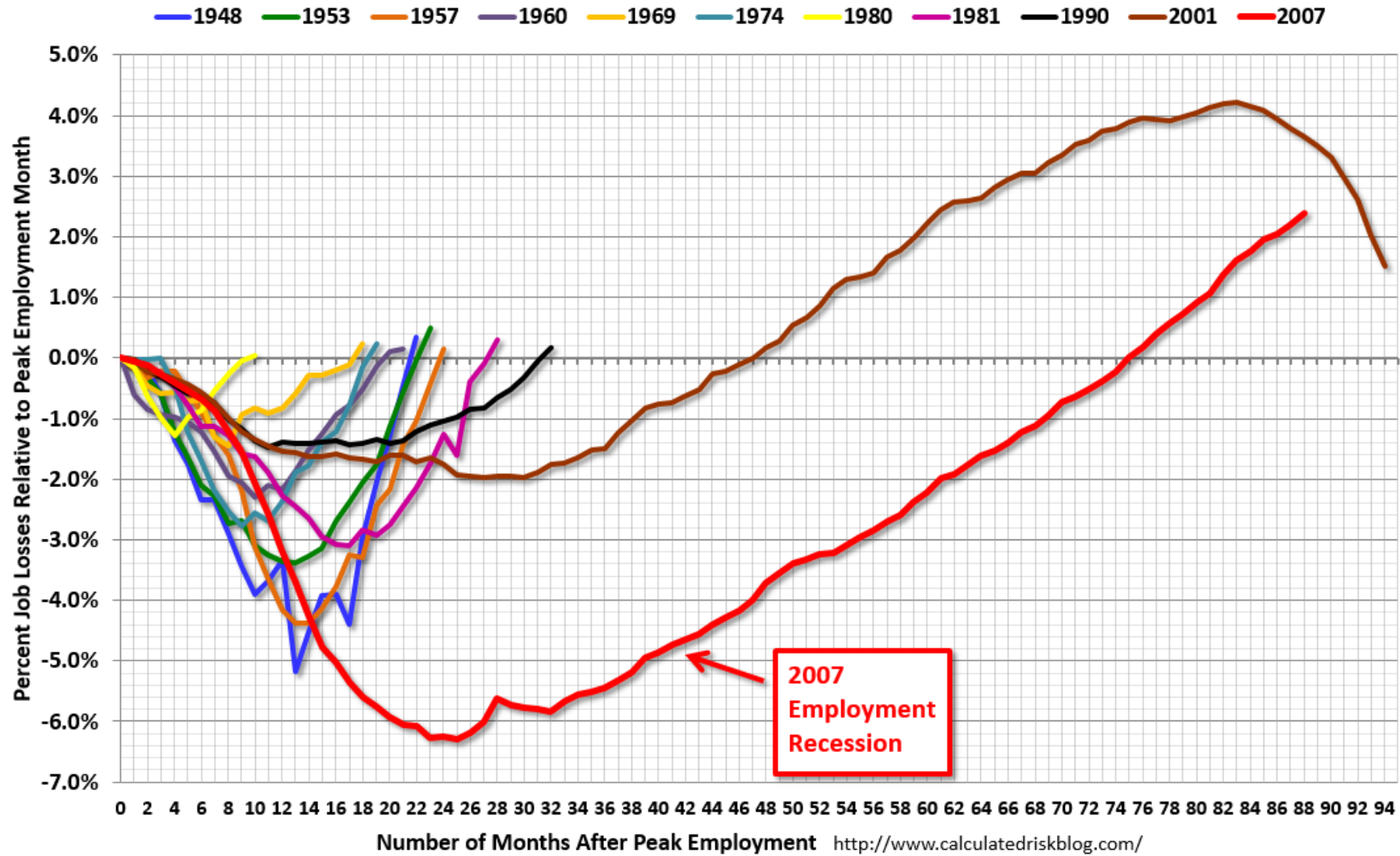
1. Mechanismus

- Schnelle Zunahme des Kreditvolumens bzw. der Schulden
- Probleme der kurzfristigen Verschuldung
- Typen von Finanzkrisen entsprechen Schuldentypologie
 - Banken (Einlagen und Kredite, v.a. Hypothekarkredite)
 - Wertschriften (Obligationen, v.a. Staatsobligationen)
 - Währungen
- Gründe für Krisen
 - Bedeutung der Theorie («This time is different»)
 - rational, sich an der Spekulation zu beteiligen
 - Wendepunkt schwierig vorauszusehen

1. Mechanismus

- Ausbruch: Schuldendienst übersteigt Einnahmen
- Folge: Ausverkauf und Liquiditätskrise
- in der Realität oft multiple Krisen durch internationale Übertragung und Rückkoppelung
- Häufigkeit von Staatsschuldenkrisen in den Schwellenländern
- in OECD-Ländern sind Immobilienkrisen am schlimmsten
 - grösster Kreditmarkt
 - meist mit Bankenkrisen und wirtschaftlichem Einbruch verbunden

Percent Job Losses in Post WWII Recessions



2. Innovationen und neue Krisen

- China: Buchdruck und Einführung des Papiergelds (ab 11. Jh.)
 - durch Ablösung des Geldes von Silber und Gold wird Inflation verursacht
 - ab 1450 Aufgabe des staatlichen Papiergelds
- Italien: Einführung des Wechsels (Handelsfinanzierung) und Aufbau eines internationalen Bankensystems
- Bsp. Florenz in den 1340er Jahren
 - Bankenkrise wegen Edward III.
 - Zahlungsmoratorium der Stadt Florenz
 - gleichzeitig Hungerkrise (1347) und Pest (1348)

3. Eine überschätzte Krise: Tulpenmanie



Floraes Mallewagen (Floras Narrenwagen): Hendrik Gerritsz Pot, etwa 1640

3. Eine überschätzte Krise: Tulpenmanie

- galt lange Zeit als Prototyp einer Finanzkrise, aber Gegenargumente von Peter Garber (JPE 1989)
 - keine negativen realökonomische Auswirkungen
 - Tulpengeschäft immer mit starken Fluktuationen verbunden, v.a. mit starkem Preiszerfall
 - Hauptquelle ist unzuverlässig (C. Mackay, Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowds, London 1841.)
- Quellenstudium von Anne Goldgar, Tulipmania: Money, Honor, and Knowledge in the Dutch Golden Age, Chicago 2007: "... while the 1630s did see a speculative bubble in tulip prices, neither the height of the bubble nor its bursting were anywhere near as dramatic as we tend to think."

4. Mississippi Bubble und South Sea Bubble

- Erste modern Finanzkrise: “The Mississippi Bubble in France, the South Sea Bubble in England, and similar bubbles in Holland and Germany during the years 1719 and 1720 were parts of the first international stock market speculative boom and bust in capitalist Europe.” (Neal 1990, p. 62)
- Hohe Verschuldung Englands und Frankreichs wegen Spanischem Erfolgkrieg (1701-13/14)
- rückständiges Steuersystem in Frankreich
- Grundidee: Umwandlung von Staatsschulden in Aktien an staatlichen Unternehmen (debt-equity swap)

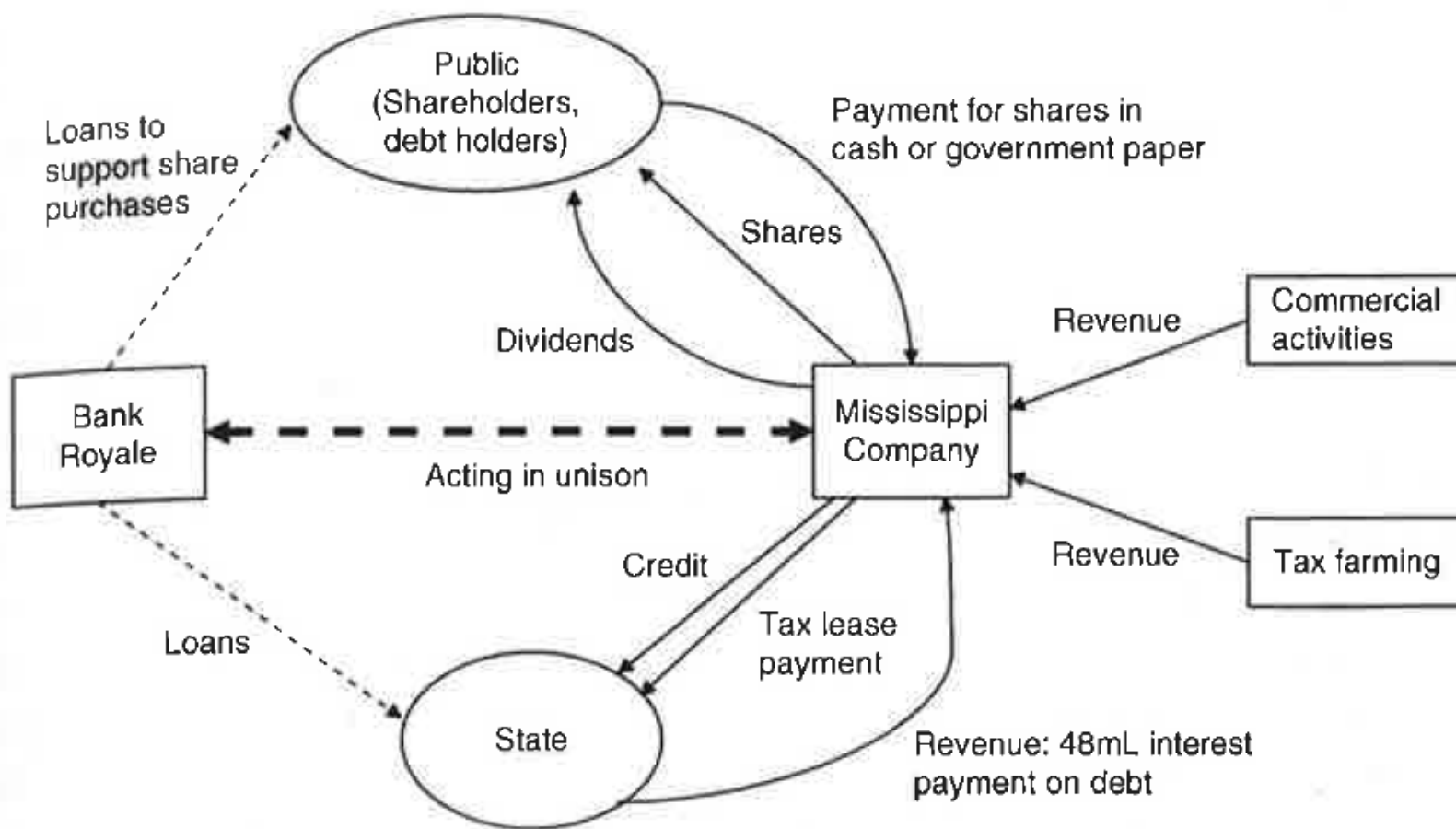


Figure 3.3 Mississippi Company debt-conversion scheme.

Source: Bilginsoy (2015)

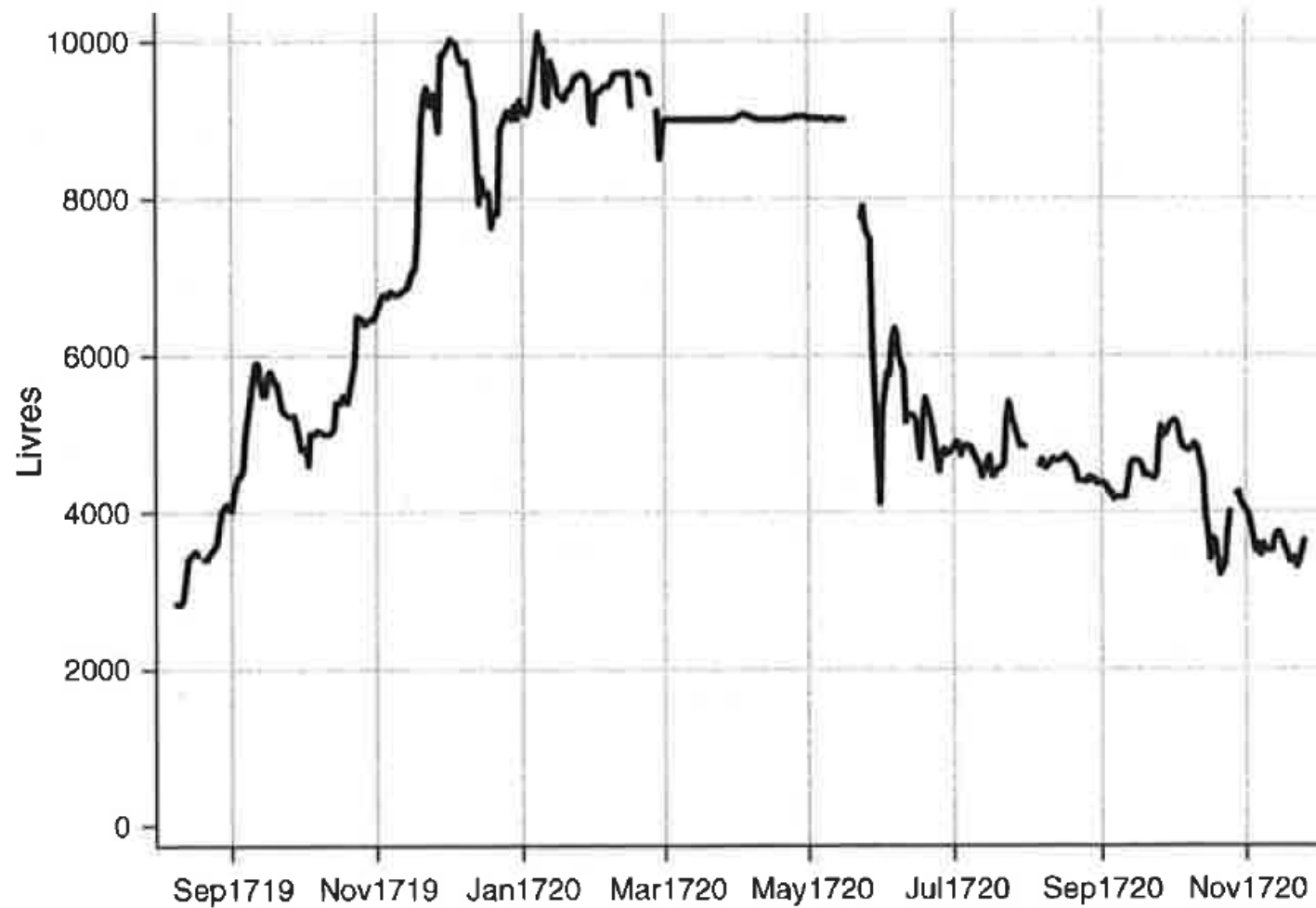


Figure 3.2 Mississippi Company stock price, 1719–20 (daily).

Source: Murphy (1997: 208).

Note: In mid May 1719 the price was 450L.

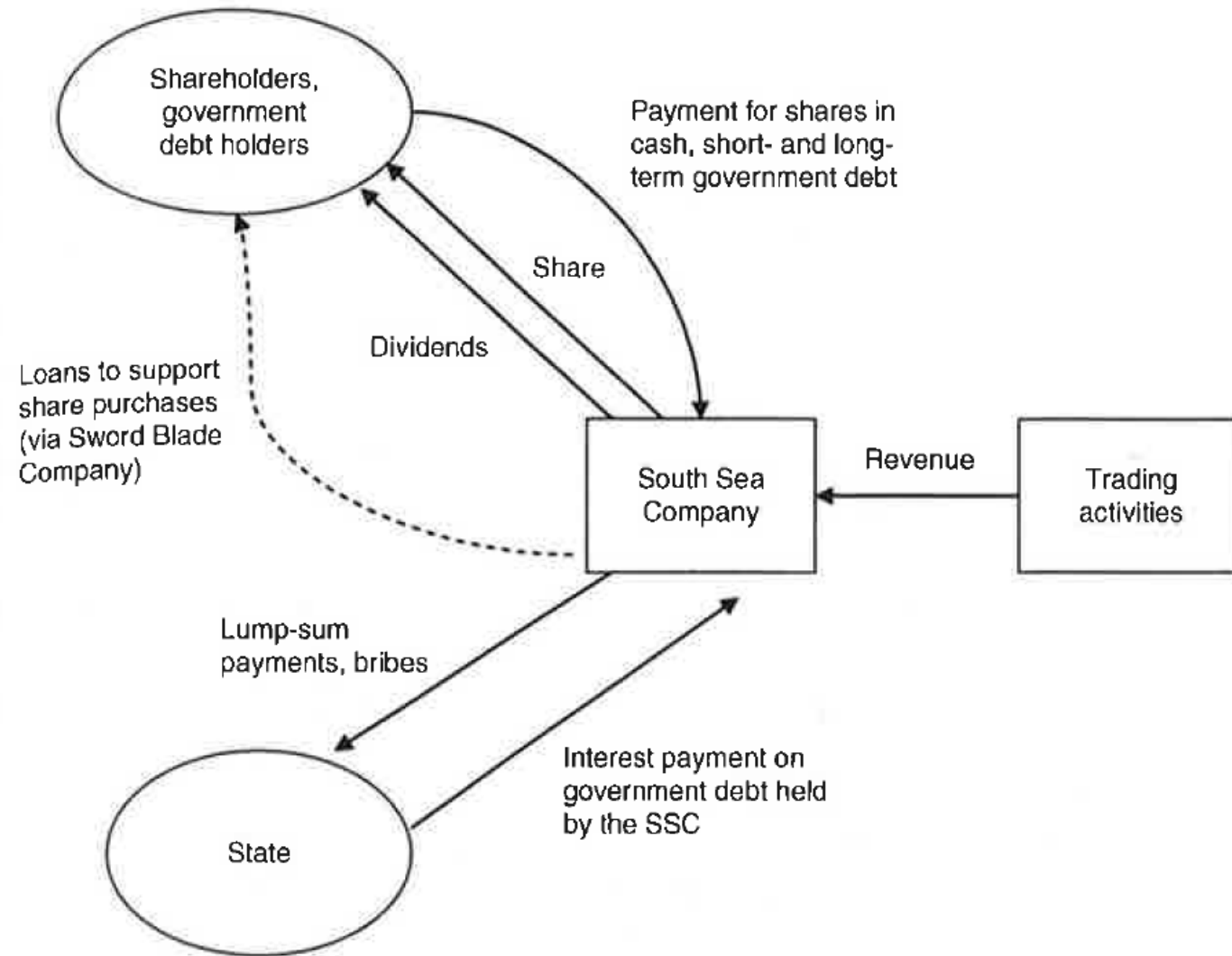


Figure 4.1 South Sea Company debt-conversion scheme.

Source: Bilginsoy (2015)

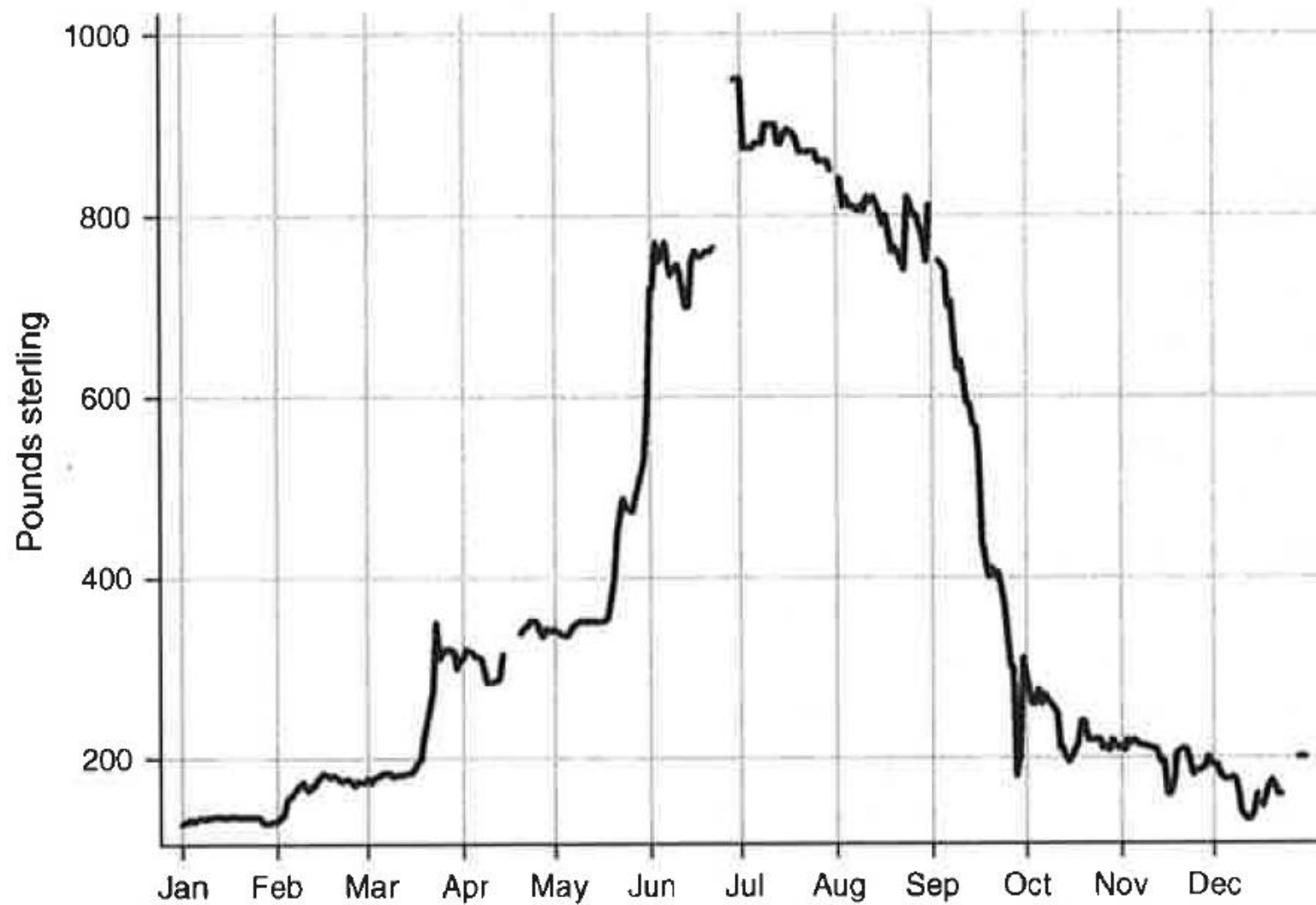
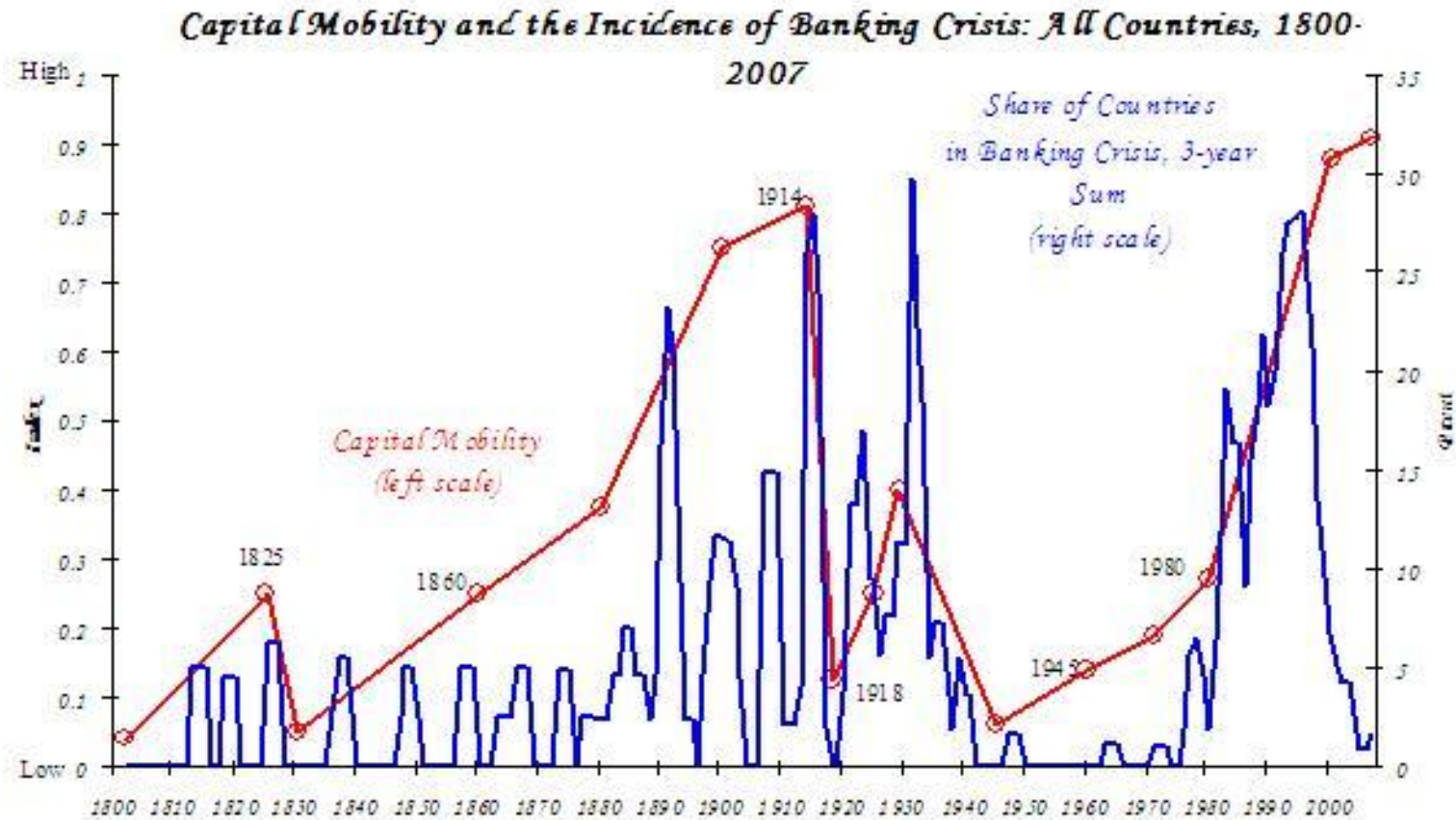


Figure 4.2 South Sea Company stock price, 1720 (daily).

Source: Neal (1996).

Source: Bilginsoy (2015)

5. Finanzkrisen im 19. und 20. Jahrhundert



Sources: Reinhart and Rogoff (2008a), Obstfeld and Taylor (2004).

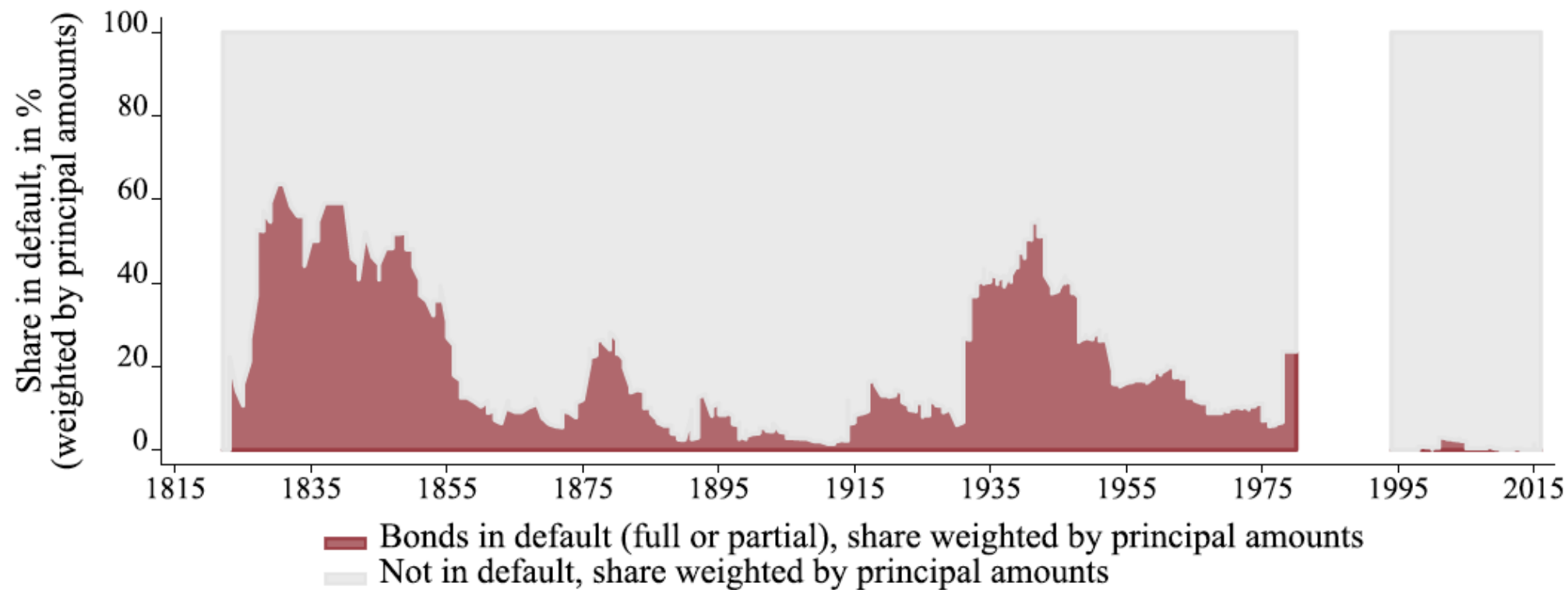


FIGURE IV

Sovereign Bonds in Default, 1815–2016

Meyer, Reinhart und Trebesch (2022).

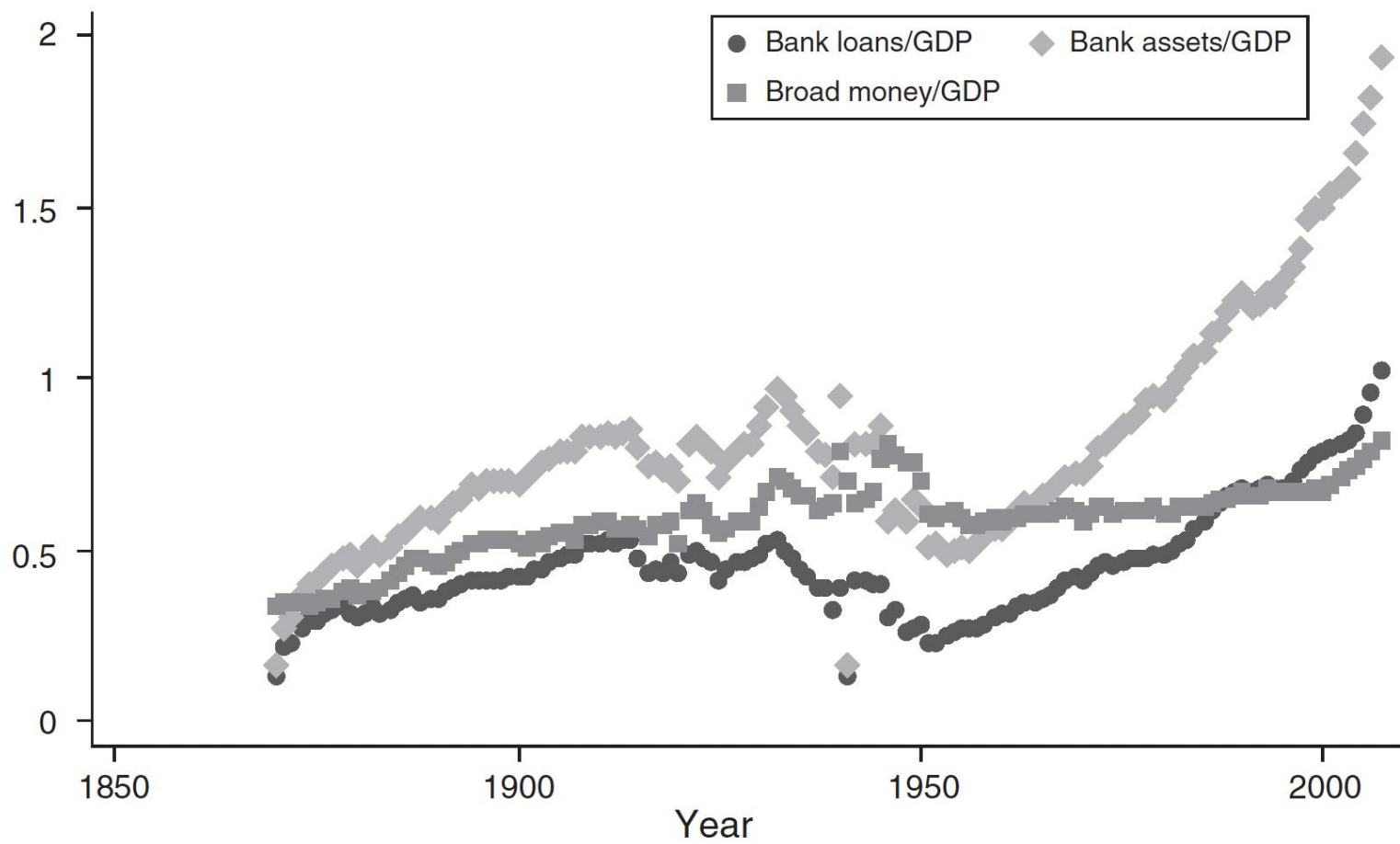


FIGURE 1. AGGREGATES RELATIVE TO GDP (*Year Effects*)

Schularick/Taylor (2012).

6. Fazit

- Banalität der Finanzkrisen
- dennoch nicht zu verhindern (ausser von 1945-73)
- Wann kommt die nächste Krise?