

Macrohistory Lab Bonn

Kaspar Zimmermann

Das Bankarchiv als Datenressource II, 24.September 2018

Institute For
New Economic Thinking



Bundesministerium
für Bildung
und Forschung



Volkswagen**Stiftung**

Übersicht

- 1 Projektstruktur
- 2 Ausgewählte neue Ergebnisse
 - The Big Bang: Stock Market Capitalization in the Long Run
 - The Profit-Credit Cycle
- 3 Rezeption und Ausblick

Warum betreiben wir wirtschaftshistorische Forschung?

1 Seltene Ereignisse

- Finanzkrisen, Preisbewertungen und Blasen, Kreditzyklen
- Langes T und großes N notwendig

2 Strukturelle Trends

- Neue Fakten
- Interaktionen und Auswirkungen dieser Trends

Die Macrohistory Database

1 Datensatz

- 17 Länder: Australien, Belgien, Kanada, Dänemark, Finnland, Frankreich, Deutschland, Italien, Japan, Niederlande, Norwegen, Portugal, Spanien, Schweden, Schweiz, Großbritannien und die Vereinigten Staaten
- Kredit, BIP, Inflation, Wechselkurse, Investitionen, Staatsverschuldung, Staatsausgaben, ...
- 1870-2015

2 Großes kollaboratives Projekt in den letzten 5-10 Jahren

3 Unmöglich ohne die Unterstützung von Zentralbanken, Archiven und anderen Wissenschaftlern

Forschungsergebnisse und Daten werden veröffentlicht auf: macrohistory.net

[HOME](#)[PEOPLE](#)[RESEARCH ▾](#)[DATA](#)[NEWS ▾](#)[EVENTS ▾](#)[CONTACT US](#)

MACROHISTORY LAB BONN / [Data](#)

JORDÀ-SCHULARICK-TAYLOR MACROHISTORY DATABASE

The *Jordà-Schularick-Taylor Macroeconomy Database* is the result of an extensive data collection effort over several years. In one place it brings together macroeconomic data that previously had been dispersed across a variety of sources. On this website we provide convenient no-cost open access under a license to the most extensive long-run macro-financial dataset to date. Commercial data providers are strictly forbidden to integrate all or parts of the dataset into their services or sell the data (see [Terms of Use and Licence Terms](#) below).

The database covers 17 advanced economies since 1870 on an annual basis. It comprises 25 real and nominal variables. Among these, there are time series that had been hitherto unavailable to researchers, among them financial variables such as bank credit to the non-financial private sector, mortgage lending and long-term house prices. The database captures the near-universe of advanced-country macroeconomic and asset price dynamics, covering on average over 90 percent of advanced-economy output and over 50 percent of world output.

Assembling the database, we relied on the input from colleagues, coauthors and doctoral students in many countries, and consulted a broad range of historical sources and various publications of statistical offices and central banks. For some countries we extended existing data series, for others we relied on recent data collection efforts by others. Yet in a non-negligible number of cases we had to go back to archival sources including documents from governments, central banks, and private banks. Typically, we combined information from various sources and spliced series to create long-run datasets spanning the entire 1870–2014 period for the first time. The table below lists the available series.

[Download Data ▾](#)[Documentation ▾](#)[How to Cite ▾](#)[Research ▾](#)

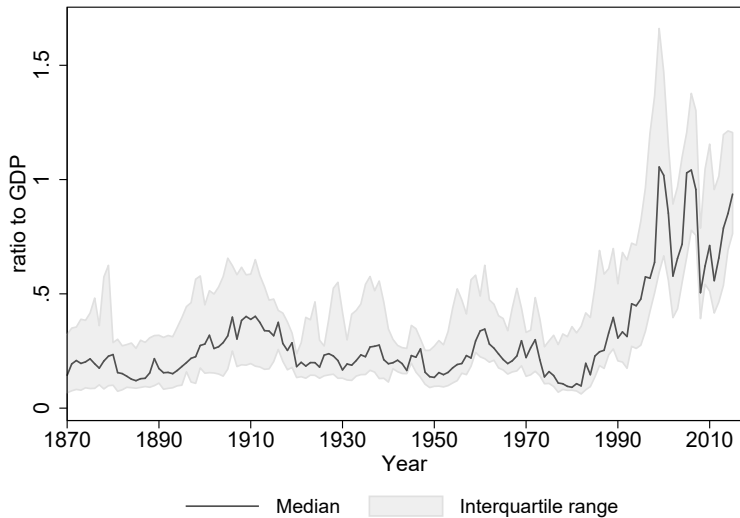
Neue Forschung und Daten

- **Bisher:** Bank Bilanzen und Makroökonomische Variablen
- **Neu:** Renditen und Preise aller relevanter Anlage-Klassen
- Aktien, Immobilien, Staats- und Firmenanleihen
- **Neu:** Profitabilität und Gewinn- und Verlustrechnung des Bankensektors
- **Neu:** Wachstum des Finanzsektors -
Aktienmarktkapitalisierung, Wertschöpfung,
Beschäftigung

The Big Bang: Stock Market Capitalization in the Long Run

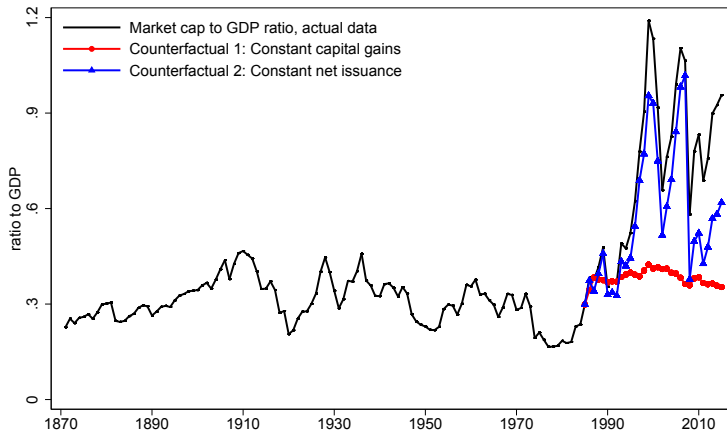
Dmitry Kuvshinov und Kaspar Zimmermann

Aktienmarktkapitalisierung



Zerlegung – Anzahl oder Preise?

Größe des Aktienmarktes = Anzahl der Aktien \times Preis der Aktien



Potentielle Gründe für höhere Aktienbewertungen

Wir können Aktienmarktkapitalisierung in weitere Komponenten zerlegen:

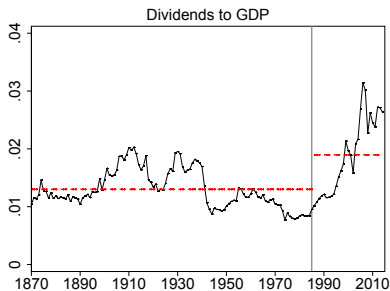
$$\text{MCAP}_t = \sum_{i=1}^N P_{i,t} Q_{i,t} = \sum_{i=1}^N Q_{i,t} \sum_{j=1}^{\infty} \frac{CF_{i,t+j}(1 - \tau_{t+j})}{(1 + r_t)^j}$$

Potentielle Kandidaten:

- Höhere erwartete Cashflows $CF_{i,t+j}$
- Niedrigere Steuern τ_{t+j}
- Niedrigere Abzinsungsfaktoren r_t

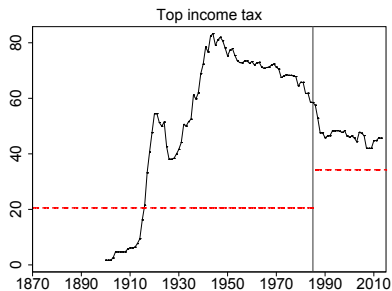
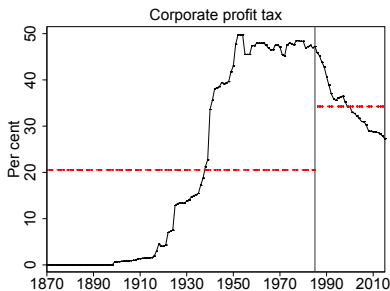
Cashflows von Aktien

- Dividenden sind relativ zum BIP um einen Faktor von 2.5 gestiegen
- Wir beobachten jedoch keinen Profitabilitätswachstum in der Gesamtwirtschaft



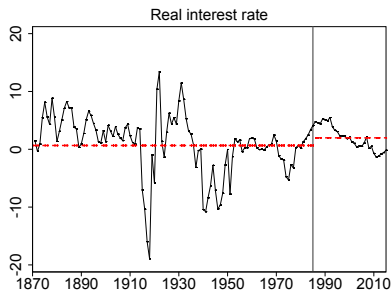
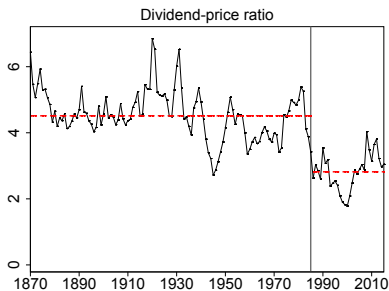
Steuern und der Big Bang

- Steuersenkungen fallen mit dem Big Bang zusammen
- Jedoch: trotz niedriger Unternehmensbesteuerung keine hohe Aktienkapitalisierung zu Beginn des Beobachtungszeitraums



Abzinsungsfaktoren und der Big Bang

- Abzinsungsfaktoren sind rund um den Big Bang stark gefallen
- Rückgang der Realzinsen ist weder besonders stark noch beispiellos

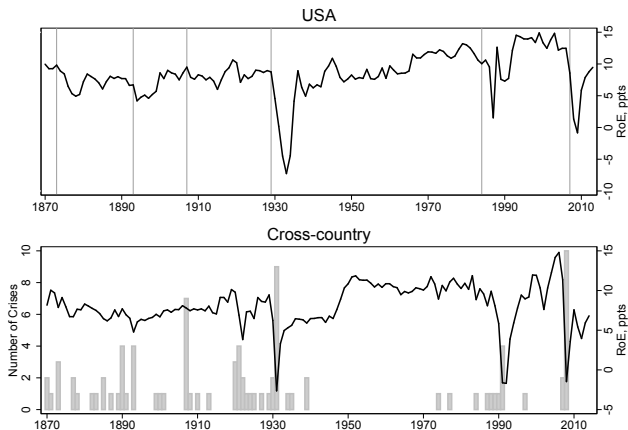


The Profit-Credit Cycle

Björn Richter und Kaspar Zimmermann

Profitabilität in den USA und weltweit

- RoE stabil über die letzten 150 Jahre (trotz leveraging)
- Hohe Verluste in Finanzkrisen (seltene Ereignisse)



Was treibt den Kreditzyklus?

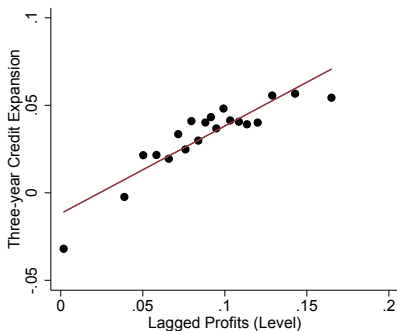
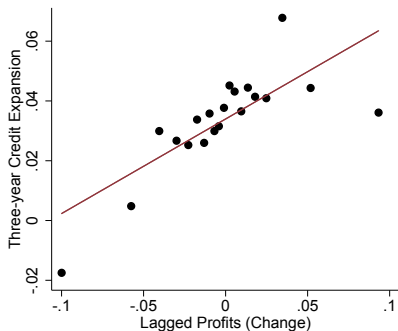
- Nachfrage: Antwort auf verbesserte Situation von Haushalten und Firmen
- Angebot: getrieben durch anfängliches “displacement” im Finanzsektor (Minsky, 1977)
 - Globale Sparschwemme, Zinspolitik, Deregulierung und Liberalisierung, steigende Ungleichheit

Dieses Papier: Wir messen das “displacement” durch Bankenprofite...

...und untersuchen wie diese mit dem Kreditzyklus interagieren.

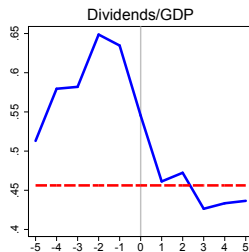
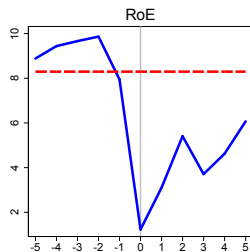
The Profit-Credit Cycle

- Nach hohen Bankenproften kommt es zu einer Ausweitung des Kreditvolumens in den folgenden Jahren



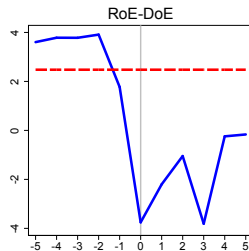
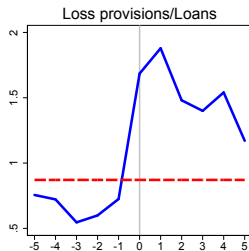
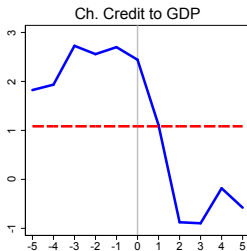
Entwicklung von Variablen um Bankenrisiken

- Profite sind hoch vor Krisen
- Durchschnittliche Krise ist nicht durch ruinösen Wettbewerb charakterisiert, hohe Profite signalisieren erhöhtes Risiko
- Profite fallen schon ein Jahr vor dem Start der Krise (schlechte Neuigkeiten)



Entwicklung von Variablen um Bankenrisiken

- Kreditwachstum ist hoch, doch Rückstellungen für den zusätzlichen Kredit sind niedrig vor der Krise
- Dividenden-Profit Differenz belastet das Bankkapital zusätzlich in der Krise



Ausblick und weitere Verwertung der Daten

- Vielzahl laufender Projekte nutzt die erhobenen Daten
- Forschungsergebnisse und Daten werden laufend veröffentlicht: www.macrohistory.net
- Next: SAFEHOUSE