

*VON*  
**TULPEN**  
*ZU*  
**BITCOINS**

EINE GESCHICHTE  
DER GRÖSSTEN FINANZBLASEN  
UND WIE MAN SIE ERKENNT

TORSTEN DENNIN

FBV

# VORWORT

## #Commodities

von Jochen Staiger, Swiss Resource Capital

Der Handel mit Rohstoffen und der Terminmarkt haben eine lange Geschichte und reichen in eine Zeit vor der Erfindung von organisierten Börsen zurück, als Landwirte und Produzenten sich gegen unerwartete Marktpreisschwankungen abzusichern versuchten. Die Gründung der Chicago Mercantile Exchange im Jahr 1898 führte zu einer Vereinheitlichung von Termingeschäften. Plötzlich war der Rohstoffmarkt ein sicherer und geregelter Markt und bot Möglichkeiten, auf die Preisentwicklung von Soft Commodities wie Weizen oder Mais zu spekulieren, ohne diese tatsächlich zu besitzen oder physisch zu benötigen. Der Kreis der spekulativen Investoren war zunächst begrenzt, was sich jedoch im Laufe der Zeit änderte. Heute sind es nicht nur Hedgefonds, sondern auch Pensionsfonds, die in Rohstoffe wie Gold, Silber, Kupfer, Schweinebäuche und gefrorenen Orangensaft investieren. Darüber hinaus gibt es große private Investoren, die der Meinung sind, sie könnten die Märkte überlisten. Die Zeiten ändern sich rasant und wir befinden uns zweifellos in der Anfangsphase eines neuen Rohstoffbooms.

Es ist vor allem die neue Ära der Elektromobilität, die die Welt der Rohstoffe in den nächsten 20 bis 30 Jahren dramatisch verändern wird. Bleiben wir beim Beispiel der Mobilität: In Zukunft wollen wir alle umweltbewusst fahren und uns dabei gut fühlen. Das bedeutet, dass wir mehr Kupfer, Lithium, Kobalt, Zink, Nickel, Silber und Blei benötigen, um diese umweltfreundlichen Autos herzustellen. Außerdem steigt der Wert von Uran wieder an, denn bis

2030 müssen wir den Energieverbrauch von 2018 mehr als verdoppeln, um unsere Mobilität anzukurbeln. Mit Wind, Sonne und Wasser allein ist dies nicht zu schaffen! Nicht zuletzt bleibt Gold die ultimative sichere Währung, in die man sein Vermögen anlegen kann. Da es aber noch keine Minen für all diese Rohstoffe gibt, wird bald ein neuer Bullenmarkt für sie entstehen. Wir sind selber dabei, neue Blasen und Boom-und-Bust-Zyklen zu schaffen.

In diesem Buch, eingefasst von der Tulpenmanie und dem Bitcoin-Wahnsinn, beleuchtet Torsten Dennin die verschiedenen Boom-und-Bust-Blasen dieser Märkte. Die Geschichte ist oft ähnlich, nur der Name der Blase ändert sich. Torsten zeigt ein Muster auf, und es ist klug, dieses Buch sorgfältig zu lesen. Anlegern nutzen diese historischen Informationen, um die Rohstoffmärkte heute besser verstehen zu können. Vielleicht können sie etwas aus der Vergangenheit lernen und vermeiden, dieselben Fehler erneut zu machen. Sie werden auch verstehen, dass Rohstoffmärkte genau wie Kryptomärkte immer in Gefahr sind, manipuliert zu werden, da sie manchmal sehr klein sind und finanzielle Vermögenswerte oft auf wenige Hände konzentriert sind, die Hunderte von Milliarden bewegen können. Seltsamerweise werden ja auch Bitcoins »abgebaut«. Aber die Preise haben stark nachgegeben, da hinter ihnen kein echter Wert steckt, und es im Unterschied zu Bodenschätzen keine physischen Reserven im Boden gibt.

Öl, Tulpen, Silber, Sojabohnen – Märkte können durch das »Phantom der Oper« bewegt werden, und Torstens großer Beitrag besteht darin, verborgene Ereignisse auf den Rohstoffmärkten näher zu beleuchten. Torsten ist einer der wenigen in der Branche, der sich seit Beginn des Rohstoffbooms Anfang der 2000er-Jahre intensiv mit diesem Thema auseinandergesetzt hat. Seit über 16 Jahren beschäftigt er sich ausführlich mit einzelnen Rohstoffmärkten und deren heterogenem Verhalten in Bezug auf Nachfrage, Angebot und Preise.

Ich kenne Torsten Dennin seit über 10 Jahren und sehe ihn als einen der wenigen Top-Experten auf den Rohstoffmärkten. Durch die verschiedenen Episoden in diesem Buch zieht er den Leser auf unterhaltsame Weise in den Bann der Themen Rohstoffe, Spekulation, Booms-und-Busts. Mit seinen anschaulichen Lehren aus wichtigen Marktereignissen der Vergangenheit bietet dieses Buch eine echte Bereicherung für private und institutionelle Anleger, die sich mit Rohstoffen beschäftigen.

# VORWORT

## #Bitcoins&Blockchain

von Thomas Rehmet, Bloxolid

Seit dem Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2008 haben Zentralbanken auf der ganzen Welt die Druckmaschinen angeheizt und die Finanzmärkte mit Hilfe von **Quantitative Easing** mit Papiergeld in Höhe von Milliarden US-Dollar, Euro, Yen und so weiter überflutet. In dieser Zeit großer Liquidität hat der Rohstoffmarkt zunehmend die Aufmerksamkeit von Investoren auf sich gezogen. Es sind aber nicht nur institutionelle Anleger, die Rohstoffe als Kapitalanlage und zum Schutz großer Vermögen in Betracht ziehen. Sondern immer mehr Privatanleger möchten ihr Vermögen in reale Werte investieren, um sich vor den Risiken einer steigenden Inflation der Fiat-Währungen zu schützen. Der materielle Wert übertrifft den Geldwert – das sind die richtigen Schlagworte!

Aber auch auf den Rohstoffmärkten kam es wiederholt zu Preis-Verzerrungen und Übertreibungen, sei es vor dem Hintergrund wirtschaftlicher, politischer oder gar betrügerischer Entwicklungen.

Zeitgleich mit dem Beginn der Finanzkrise wurde am 1. November 2008 das Gründungsdokument für Kryptowährungen mit dem Titel *Bitcoin: Ein elektronisches Peer-to-Peer-Cash-System* veröffentlicht. Das war der Startschuss, denn die zugrunde liegende Blockchain-Technologie wird heute als DIE revolutionäre neue Technologie auf der ganzen Welt eingestuft.

Durch den jüngsten Kryptowährungs-Hype im Jahr 2017 rückten Bitcoin in den Fokus der weltweiten Aufmerksamkeit, während 2018 ein Rea-

lity-Check zwischen Hype und Anwendbarkeit stattfand. 2019/20 wird dagegen die Zeit der Blockchain-Innovationen. Unsere Mission ist es, reale Vermögenswerte wie Edelmetalle mit innovativer Blockchain-Technologie zu kombinieren, um eine neue Klasse sicherer und stabiler Vermögenswerte und Währungen zu schaffen. Bloxolid hat hierzu ARG3NTUM gestartet: die erste Kryptowährung made in Germany, die vollständig durch physisches Silber besichert ist.

Torsten Dennin hat die Highlights der Entwicklung an den Finanz- und Rohstoffmärkten der letzten vier Jahrhunderte auf wunderbare Weise zusammengefasst. *Von Tulpen zu Bitcoins* konzentriert sich nicht nur auf die Extremereignisse, sondern beschreibt detailliert viele Höhen und Tiefen im Laufe der Zeit, chronologisch in 42 Kapiteln zusammengefasst. Ein Muss für jeden interessierten Anleger. Denn letztendlich trifft es zu: »Wer die Vergangenheit kennt, kann die Gegenwart verstehen und die Zukunft gestalten.«<sup>\*</sup>

---

\* Golo Mann, Historiker

# Einführung

*»The price of a commodity will never go to zero [...] you're not buying a piece of paper that says you own an intangible piece of company that can go bankrupt.«*

**JIM ROGERS**

Rohstoffe kamen mit Beginn des neuen Jahrtausends *en vogue*. Denn die Geldanlage in Rohöl, Gold, Silber, Kupfer, Weizen, Zucker und Co. wurde von Banken als »Investment-Thema« und als »neue« Assetklasse vermarktet.

Für den Rohstoffboom, der sich seit der Jahrtausendwende abzeichnete, war überwiegend das rasante Wachstum der chinesischen Volkswirtschaft verantwortlich. Die »Werkbank der Welt« entwickelte einen gigantischen Rohstoffhunger: Die Importe von Eisenerz, Kohle, Kupfer, Aluminium und Zink schnellten in die Höhe und schon bald dominierte China die weltweite Nachfrage. Das rasante Wachstum der chinesischen Wirtschaft katapultierte die Rohstoffmärkte in eine noch nie da gewesene Boomphase: Energieträger, Metalle und Agrargüter – China agierte wie ein gigantischer Staubsauger und die Preise stiegen und stiegen.

Der Kollaps der Investment Bank Lehman Brothers und die sich zuspitzende Finanzkrise bremsten die Entwicklung – zumindest vorübergehend. Der Ölpreis stürzte von seinem Hoch bei knapp 150 US-Dollar im Sommer 2008 auf unter 40 US-Dollar im Frühjahr 2009 ab. Im Laufe des Jahres 2009 erholte er sich und stieg wieder auf über 80 US-Dollar. Auch Industriemetalle profitierten von der einsetzenden konjunkturellen Erholung. Im Nachspiel

der Finanzkrise und der Sorge um eine steigende Staatsverschuldung sowie einer drohenden Geldentwertung interessierten sich Investoren ebenfalls verstärkt für Gold: Der Goldpreis kletterte erstmalig auf über 1.200 US-Dollar je Feinunze und durchbrach im Zuge der europäischen Schuldenkrise in 2010 erstmalig auch das Niveau von 1.000 Euro je Feinunze. Aber auch exotische Agrarprodukte wie Zucker, Kaffee und Kakao gehören zu den Gütern, die eine deutliche Verteuerung in 2009 erfuhren – das Gespenst der Agrarpreis-inflation ging um und stürzte Regierungen ins Chaos.

Über diese vergleichsweise junge Entwicklung wird zumeist übersehen, dass der organisierte Handel von Rohstoffen an Warenterminbörsen eine bedeutend längere Historie als der Aktienmarkt aufweist. So wurde die Chicago Board of Trade bereits 1848 gegründet, um eine Plattform für den Handel mit Agrargütern wie Weizen und Mais zu bieten. Der Handel und die Spekulation mit Rohstoffen sind jedoch nicht an organisierte Börsen gebunden: Dokumentiert sind beispielsweise Termingeschäfte im Jahr 4.000 vor Christus im sumerischen Zweistromland auf Tontafeln. Oder im antiken Griechenland, bei denen Bauern ihre Olivenernte auf Termin veräußerten. Im Getreidehandel mit Nordafrika sicherten sich römische Händler mit Optionen die Preise für die zukünftige Ernte, um sich gegen unerwartete Preisanstiege abzusichern.

### Rohstoff- und Kryptomärkte – Eine Übersicht



Rohstoffe sind alle Rohwaren beziehungsweise primärwirtschaftlichen Güter, die standardisiert sind. Der organisierte Handel mit Rohstoffen hat in den USA eine Historie von fast 200 Jahren, aber der Rohstoffhandel an sich ist viel älter und reicht in organisierter Form mehrere Jahrtausende bis zu den Sumerern, Ägyptern, Griechen und Römern zurück. Im Vergleich hierzu ist der Aktienmarkt, auf dem Besitzanteile von Unternehmen den Eigentümer wechseln, viel jünger. Die Niederländische Ostindien-Gesellschaft war 1602 die weltweit erste börsengehandelte Gesellschaft, die in Amsterdam an die Börse ging. In den USA wurde die New York Stock Exchange 1792 an der Wall Street gegründet.

Rohstoffe lassen sich in die folgenden Kategorien einteilen: **Energie, Metalle, Agrarrohstoffe** und **Viehmärkte**. Ebenso verbreitet ist die Unterscheidung zwischen **hard commodities** wie zum Beispiel Metallen und Rohöl, die gefördert werden, und **soft commodities**, die wachsen, wie zum Beispiel Weizen, Mais, Zucker oder Baumwolle.

Der mit Abstand wichtigste Rohstoffsektor ist Rohöl und dessen Produkte wie Benzin, Diesel, Heizöl oder Flugzeugbenzin. Die Welt verbraucht mehr als 100 Millionen Barrel Rohöl am Tag, was einem Marktwert von mehr als 6 Milliarden US-Dollar am Tag oder etwa 2,2 Billionen US-Dollar pro Jahr entspricht. Rund drei Viertel allen Öls verschluckt der Transportsektor, also Autos, Lkws, Flugzeuge und Schiffe.

Metallmärkte unterteilen sich in Edelmetalle und Industrie-beziehungsweise Basismetalle. Gemessen am Fördervolumen ist Eisenerz der größte Metallmarkt: mehr als 2,2 Millionen Tonnen Erz werden weltweit pro Jahr gefördert, wovon rund zwei Drittel nach China exportiert werden. Legt man 70 US-Dollar je Tonne Eisenerz zugrunde, ist der Marktwert vergleichsweise gering. Der größte Metallmarkt nach US-Dollar Marktwert ist Gold. Etwa 3.500 Tonnen werden pro Jahr gefördert, was rund 140 Milliarden US-Dollar entspricht. Die Menge des jemals weltweit geförderten Goldes wird auf 190.000 Tonnen geschätzt, was einem Wert von etwa 8 Billionen US-Dollar entspricht. Dem Goldmarkt folgen der Größe nach Kupfer, Aluminium und Zink. Andere Edelmetallmärkte wie Silber, Platin und Palladium sind vergleichsweise klein. Die größten Einzelmärkte im Agrarsektor sind Weizen, Mais, Soja und Zucker.

**Bitcoins** sind als erste Kryptowährung im Januar 2009 entstanden. Seitdem sind mehr als 4.000 alternative Coins (»Altcoins«) hinzugekommen. Die Webseite *coinmarketcap.com* verfolgt über 2.000 dieser Währungen auf täglicher Basis. Nach der massiven Preiskorrektur von 2018 ist der Marktwert aller gehandelten Kryptowährungen auf unter 200 Milliarden US-Dollar zurückgefallen. Bitcoins sind mit einem Marktanteil von 40 Prozent noch immer die dominierende Kryptowährung. Die nachfolgenden fünf am stärksten



gehandelten Kryptowährungen sind **Ripple, Ethereum, Stellar, Bitcoin Cash** und **Litecoin**. Zusammen kommen diese fünf Coins auf ein Handelsvolumen von 30 Milliarden US-Dollar, was etwa der Hälfte von Bitcoin entspricht.

Dieses Buch stellt 42 bedeutende Ereignisse aus fast 400 Jahren vor, die mit zum Teil extremen Preisfluktuationen an den Rohstoffmärkten einhergehen, und beleuchtet ihre Hintergründe. Die ersten Kapitel greifen Episoden aus dem 17. bis 19. Jahrhundert auf. Der holländische Tulpenwahn im 17. Jahrhundert gilt als einer der ersten dokumentierten Börsencrashes in der Geschichte. Im 18. Jahrhundert werden am Dojima Reismarkt Vermögen verdient und verloren und – ganz nebenbei – die Candlestick-Charts erfunden, die noch heute in der Finanzindustrie verwendet werden. Rockefeller und der Aufstieg der Standard Oil Company markieren den Beginn des Ölzeitalters. Annähernd zur gleichen Zeit versuchen im Mittleren Westen der USA zwei Männer, durch die Manipulation des Weizenmarktes Reichtümer anzuhäufen, während wenige Jahre zuvor in Kalifornien der Goldrausch ausbrach.

Die Episoden der Rohstoffspekulationen des 20. Jahrhunderts erinnern an das »Who-is-Who« der Wirtschaftsgeschichte: Aristoteles Onassis, Warren Buffett, Bill Gates und George Soros sind nur einige von ihnen. Außerdem spielt Rohöl eine immer gewichtigere Rolle.

Die 1970er-Jahre erleben einen wahren Boom der Rohstoffmärkte. Die Einkaufstour der Sowjetunion auf den Agrarmärkten in den USA verstärkt den bereits positiven Preistrend von Weizen, Mais und Sojabohnen. Der rasante Anstieg der Preise von Rohöl während der zwei Ölkrisen 1973 und 1979 ändert gar die bestehende Weltordnung. Ein Versuch, die Uhr zurückzudrehen, kann im Golfkrieg von 1990 gesehen werden. Der Ölpreis verdoppelt sich in dieser Zeit und wird der Metallgesellschaft zum Verhängnis – das Unternehmen gerät durch Rohöl-Termingeschäfte an den Rand der Zahlungsunfähigkeit.

Dem Boom der Preise von Gold, Silber und Diamanten folgt der Crash – und die Gebrüder Hunt verlieren durch den Kollaps des Silberpreises ihr im Ölgeschäft aufgebautes Vermögen. Nach Nelson und Herbert Hunt finden

auch Warren Buffett, Bill Gates und George Soros Gefallen am Silbermarkt. Und im Dschungel von Borneo nimmt derweil der größte Goldschwindel aller Zeiten seinen Anfang, der in der Pleite von Bre-X gipfelt. Auch die Spekulation des japanischen Händlers Hamanaka am Kupfermarkt mündet 1996 in einer riesigen Pleite, die sich knapp zehn Jahre später, infolge der Machenschaften des chinesischen Händlers Liu Qibing, wiederholt.

Der einsetzende Rohstoffboom des neuen Jahrtausends zieht auch neue Spekulanten an. Die Pleite von Amaranth Advisors, verbunden mit einem in wenigen Wochen angehäuften Verlust von 6 Milliarden US-Dollar durch Spekulationen mit Erdgas, macht weltweit Schlagzeilen.

Eine besonders aktive atlantische Hurrikansaison sorgt nicht nur für steigende Ölpreise durch Schäden im Golf von Mexiko, sondern treibt auch den Preis für an den Börsen gehandeltes Orangensaftkonzentrat auf neue Höchststände. Die Überflutung von New Orleans durch Hurrikan Katrina lässt in London die Notierungen für Zink klettern, denn in New Orleans befindet sich ein Großteil der von der London Metal Exchange lizenzierten Lagerhäuser für Zink.

Eine »Jahrtausenddürre« macht dem australischen Kontinent zu schaffen, wodurch der Preis von Weizen weltweit auf neue Rekordhöhen steigt. Wenige Jahre später treibt dagegen eine Dürre in Indien den Preis für Zucker auf Niveaus, die seit 30 Jahren nicht mehr zu beobachten waren. Kurz davor führt in Asien der Zyklon Nargis zu einer menschlichen Katastrophe, Reis wird rationiert und die steigenden Preise führen in mehreren Ländern zu Unruhen in der Bevölkerung.

Diese schicksalhaften Ereignisse stehen oft in Kontrast zu den Spekulationen Einzelner, bei denen es meist um horrenden Geldsummen geht. So wie beispielsweise im Fall von Evan Dooley, der sich nur wenige Wochen nach Bekanntwerden des Milliardenverlustes von Jérôme Kerviel mit Weizen-Futures verspekuliert und seinem Arbeitgeber einen Verlust von über 100 Millionen US-Dollar beschert. Die verschiedenen Episoden in diesem Buch zeigen stellvertretend, dass jeder Markt aufgrund einer Veränderung von Angebot, Nachfrage und äußerer Einflussfaktoren einem eigenen Boom- und Bust-Zyklus unterliegen kann. Angefangen bei einer von Südafrika dominierten Platinförderung, über Frost bei der Kaffee- oder Orangenernte, Unruhen an der Elfenbeinküste, welche den Kakaopreis in die Höhe schießen lassen, den Streiks chilenischer Minenarbeiter, die den Kupfermarkt

## EINFÜHRUNG

nervös machen, bis hin zu den Preisfluktuationen von Bitcoins und anderen Kryptowährungen vor dem Hintergrund von Finanzmarktwehen.

Rohstoffe und die Kryptomärkte stehen an der Kreuzung der großen Investment-Megatrends dieser Zeit wie Klimawandel, Demografie, Elektrifizierung und Digitalisierung. Ein Investment in Rohstoffe und in die Anwendungsfelder der Blockchain wird ein aufregender Ritt werden.

# 1

## Tulpenwahn: Die größte Blase in der Geschichte der Finanzmärkte

---

1637

---

In den Niederlanden greift im 17. Jahrhundert der Tulpenwahn um sich: Die Blumen avancieren zum Statussymbol der prosperierenden Oberschicht, und der Terminhandel mit Tulpenzwiebeln macht aus Familienvätern ruchlose Zocker, die Haus und Hof riskieren. Tulpenzwiebeln werden mit Gold aufgewogen, bis die Blase 1637 platzt.

*»Like the Great Tulip Mania in Holland in the 1600's and the dot.com mania of early 2000, markets have repeatedly disconnected from reality.«*

TONY CRESCENZI, PIMCO

*»Soon after, the government stepped in and banned tulip trading overnight, the market crashed. Thousands were left destitute.«*

MARIA, EINE FIGUR IN »TULPENFIEBER« (2017)

**D**ie Niederlande stehen zu Beginn des 17. Jahrhunderts an der Schwelle eines Goldenen Zeitalters, einer rund 100 Jahre andauernden wirtschaftlichen und kulturellen Blütezeit. Die dort herrschende Religionsfreiheit zieht die unterschiedlichsten, andernorts aufgrund ihres Glaubens verfolgten Menschen an. In dieser Epoche steigt die kleine, gerade gegründete Republik der Sieben Vereinigten Niederlande zur Weltmacht und einer der führenden Handelsnationen auf, während die Entwicklung im übrigen Europa stagniert. Nicht zuletzt profitieren die junge Seemacht und ihre Kaufleute vom Niedergang der Hanse. Es werden Kolonien und Handelsposten auf der ganzen Welt errichtet: Neu-Amsterdam (das heutige New York), Niederländisch-Indien (Indonesien) und Kolonien in Südamerika und der Karibik wie Aruba und die Niederländischen Antillen. 1602 schließen sich niederländische Kaufmannskompanien zur Niederländischen Ostindien-Kompanie (Vereenigde Oostindische Compagnie; VOC) zusammen, die vom niederländischen Staat mit Hoheitsrechten und Handelsmonopolen ausgestattet wird. Die VOC ist der erste multinationale Konzern und eine der größten Handelsunternehmungen des 17. und 18. Jahrhunderts. Kaufleute aus Haarlem und Amsterdam erleben einen nie gekannten wirtschaftlichen Aufschwung.

### Das Tulpenfieber



Tulpen als exotische Blumen und als Schmuck avancieren im niederländischen Wirtschaftsboom des Goldenen Zeitalters zu einem exklusiven Statussymbol der neuen Oberschicht. Die Kombination aus Geld, Knappheit und Begehrlichkeiten treibt die Preise. Werden Tulpen und Tulpenzwiebeln anfangs noch direkt gehandelt, beginnt in den 30er-Jahren des 17. Jahrhunderts ein spekulativer Tulpen-Optionshandel, der breite Bevölkerungskreise in »Zocker« verwandelt, die ihren gesamten Besitz aufs Spiel setzen. Die Aussicht auf großen Reichtum ohne harte Arbeit greift um sich, und es werden immer höhere Fantasiepreise bezahlt, bis Tulpenzwiebeln schließlich mit Gold aufgewogen werden. 10.000 Gulden verlangen Händler Anfang 1637 für die Sorte »Semper Augustus« (»Allzeit erhaben«):

eine Summe, die dem Wert eines großen Hauses oder dem etwa Zwanzigfachen des Jahresgehaltes eines Handwerkers entspricht. Dann platzt die Blase und Tulpenzwiebeln werden über Nacht wertlos. Der Tulpenwahn gilt als erster dokumentierter Börsencrash der Wirtschaftsgeschichte.

Die neureiche Klasse der Kaufleute eifert dem Fürstenstand durch große Anwesen mit riesigen Gärten nach. Es entstehen Herrschaftssitze und Gartenlandschaften. Die Tulpe, die sich von allen anderen Blumen im Gartenbau des 17. Jahrhunderts unterscheidet, avanciert schnell zum Luxusgut und Statussymbol des neuen Geldadels. In der Oberschicht tragen Damen Tulpen zu gesellschaftlichen Anlässen als Schmuck im Haar oder an den Kleidern.

Die exotischen Blumen gelangten aus Armenien und der Türkei im 16. Jahrhundert über Konstantinopel, Wien und Frankfurt am Main ins holländische Leiden und weckten im rasanten wirtschaftlichen Aufschwung schnell Begehrlichkeiten. Das Angebot an Tulpenzwiebeln wächst jedoch nur langsam, obwohl das Angebot nicht künstlich knapp gehalten wird: Nur zwei bis drei Zwiebeln entspringen jährlich einer Mutterzwiebel, die selbst nach wenigen Jahren eingeht. Dann dauert es wiederum Jahre, um aus den neuen Zwiebeln Blumen zu ziehen. So wächst das Angebot langsamer als die Nachfrage und die Preise steigen. Die hohe Nachfrage nach Tulpen und Tulpenzwiebeln eröffnet Zwischenhändlern eine lukrative Nische. Tulpen werden nun nicht mehr pfundweise von Gärtnern an die wohlhabende Kundschaft verkauft, sondern auf Auktionen. Statt an organisierten Börsen findet der Handel in Kneipen und Wirtshäusern statt. Später finden sich Gruppen zu sogenannten Kollegien zusammen und veranstalten Auktionen nach festen Regeln. Zunächst werden die Tulpenzwiebeln nur während der Pflanzzeit gehandelt. Da sich die Nachfrage jedoch über das ganze Jahr erstreckt, verkauft man auch solche Zwiebeln, die sich noch in der Erde befinden: Es werden nicht mehr die Blumen selbst gehandelt, sondern die Rechte an Tulpenzwiebeln: Ein Vorläufer des modernen Terminhandels. Spätestens zu diesem Zeitpunkt in den 1630er-Jahren ist der Tulpenhandel zum reinen Spekulationsgeschäft geworden, denn niemand weiß, wie die

Blumen wirklich aussehen werden. Rund 400 Maler werden mit der Anfertigung von Bildern beauftragt, die potenzielle Käufer überzeugen sollen.

Züchter befriedigen die anspruchsvolle Kundschaft mit immer neuen und prächtigeren Kreationen, die sich durch besonders gleichmäßige Blütenblätter und auffällige Farbmuster auszeichnen. Schließlich macht das

---

*Tulpen avancieren schnell zum Statussymbol des neuen Geldadels. Die Preise explodieren und steigen zwischen 1634 und 1637 auf über das Fünzigfache an.*

---

Auftreten des Mosaikvirus, ein durch Blattläuse übertragener Befall der Pflanze, aus seltenen Exemplaren kostbare Raritäten: Die bis dahin einfarbige Pflanze überrascht im Frühjahr mit zweifarbigen, geflammten Blütenblättern. In der Hochzeit wechseln die Terminkontrakte manch-

mal bis zu zehnmal am Tag den Besitzer. Die Preise explodieren und steigen von 1634 bis 1637 auf über das Fünzigfache an. Im Januar 1637 verdoppeln sich die Preise binnen kurzer Zeit – was dazu führt, dass in Amsterdam ein komplettes Haus für den Gegenwert von drei Tulpenzwiebeln verkauft wird. Den Höhepunkt erreicht die Spekulationsblase am 5. Februar 1637: In Alkmaar treffen sich Händler aus der gesamten Region, 99 Posten Tulpenzwiebeln erzielen rund 90.000 Gulden, was heute dem Gegenwert von knapp 1 Million Euro entspricht. Der Exzess trägt bereits den Keim des Untergangs in sich, denn bereits zwei Tage zuvor hat der Crash in Haarlem seinen Anfang genommen: Bei einer einfachen Wirtshausversteigerung findet sich zum ersten Mal kein Käufer. Das spricht sich schnell herum, und plötzlich wollen alle Marktteilnehmer verkaufen, aber keiner kaufen. Der gesamte Tulpenmarkt in den Niederlanden bricht zusammen.

---

*1637 platzt die Blase: Binnen kurzer Zeit fallen die Preise um 95 Prozent und der Handel kommt zum Erliegen.*

---

Am 7. Februar 1637 stoppt der Handel ganz. Die Preise sind um 95 Prozent gefallen. Die Anzahl der offenen Kaufverträge übersteigt das real existierende Angebot um ein Vielfaches. Käufer und Verkäufer stehen sich gegenüber und erhoffen sich von der holländischen Regierung eine Lösung.

Der Terminhandel wird verboten. Käufer und Verkäufer sind gezwungen, sich untereinander zu einigen.

## Das Tulpenfieber in der Pop Kultur



Die Tulpenmanie ist nicht nur ein angestaubtes Thema in Wirtschaft und Finanzen, sondern auch Gegenstand zahlreicher Adaptionen in Kino und TV. In *Wall Street – Geld schläft nicht* (2010) erklärt Michael Douglas Shia LaBeouf den Hintergrund der Tulpenblase, und ein Bild mit Tulpen ist alles, was als Spott in seinem Apartment verbleibt.

Im 2017 läuft im Kino die Adaption *Tulpenfieber* der Harvey Weinstein Company im Kino. Vor dem Hintergrund der beginnenden Tulpenmanie in Amsterdam spielt die Liebesgeschichte um den Geschäftsmann Cornelis Sandvoort und seiner deutlich jüngeren Ehefrau Sophia (Christoph Waltz und Alicia Vikander), die sich in den Maler Jan van Loos (Dane DeHaan) verliebt. Sophia und der Künstler kommen sich langsam näher und beschließen irgendwann, gemeinsam fortzugehen. Die Geschichte hinter dem Blockbuster stammt aus dem gleichnamigen Roman der britischen Autorin Deborah Moggach.

Große Teile der niederländischen Bevölkerung waren vom Tulpenfieber infiziert worden. Adlige, Kaufleute, Bauern bis zu Gelegenheitsarbeitern und Tagelöhnern; sie alle stiegen zumeist ohne Kenntnis des Marktes in das Geschäft mit der exklusiven Zwiebel ein und verweteten Haus und Hof, um ihr Startkapital im Tulpenhandel zu erhöhen. Und sie werden bitter enttäuscht. Doch die florierende Wirtschaft kann die negativen wirtschaftlichen Auswirkungen der Spekulationsblase dämpfen.

Der Tulpenwahn gilt als erster dokumentierter Börsencrash der Geschichte, und die Systematik des Ablaufs lässt sich 1:1 auf die Dot-com-Blase 1998 bis 2001 oder die Bitcoin-Blase 2017/2018 übertragen. In den Jahrzehnten nach dem Tulpenwahn entwickelt sich die Tulpe von einer Blume der Oberschicht zu einer weit verbreiteten Zierpflanze, was sie auch heute noch ist, fast 400 Jahre nach der Tulpenmanie. Und noch immer stammen fast 80 Prozent der weltweiten Tulpenproduktion aus den Niederlanden.