

„The Monetary Supercycle“

*Ursachen, Bedeutung und mögliche
Konsequenzen der massiven
monetären Aufblähung*

*„... the U.S. government has a technology, called a printing press ..., that allows it
to produce as many U.S. dollars as it wishes at essentially no cost.“*

Ben Bernanke, ehemaliger Chef der US-Notenbank



*Erkennen
ist mehr
als Sehen*

„The Monetary Supercycle“

*Ursachen, Bedeutung und mögliche
Konsequenzen der massiven
monetären Aufblähung*

Dr. Heinz-Werner Rapp

„With Q.E., we have invented a wonder drug that cures the macroeconomic diseases it causes.“

Skidelsky (2021, Money)

„Der ‚Nixon-Schock‘, die Aufhebung der Goldbindung des Dollars, war der Übergang in eine neue Welt.“

Stelter (2021, Bretton Woods)

„Dieses System tendiert zu exzessiver Kredit- und Geldschöpfung, Überschuldung und Krisen.“

Meyer (2014, Geldkrise)

„Heute gilt es als weitgehend unumstritten: Die Geldschwemme aus dem Greenspan-Tropf war ein Wegbereiter der Spekulationsblasen, die 2007 zum Zusammenbruch des Häusermarktes und dann zum konjunkturellen Kollaps führten.“

wiwo (2016, Magier)

„Je länger wir mit der Erweiterung der vorherrschenden Denkweise warten, desto wahrscheinlicher wird es, dass wir in die nächsten Phasen eines Inflationsprozesses eintreten (...)“.

El-Erian (2019, Inflation)

„Der ungewöhnlich hohe Einsatz der Geld- und Fiskalpolitik, zum Beispiel in den USA, wird (...) zu Problemen führen. Die Inflationsrate wird schneller die Zielmarke von zwei Prozent überschreiten, als die US-Notenbank das erwartet.“

Ferguson (2020, Einkaufstour)

„Die EZB kauft nach aktuellen Schätzungen im laufenden Jahr praktisch alle zusätzlichen Schulden der Euro-Länder auf.“

Praet (2021, Ausstieg)

Bad Homburg, Oktober 2021

Vorwort

Liebe Leserinnen und Leser,

das globale Finanzsystem befindet sich in einem unnatürlichen und zunehmend **extremen Zustand**. Hinter dieser Entwicklung steht eine immer **massivere Geldschöpfung**, die sich zuletzt dramatisch beschleunigt und ausgeweitet hat. Westliche Notenbanken bringen im Zuge ihrer „unkonventionellen Geldpolitik“ seit Jahren immer gewaltigere Summen neu gedruckten Geldes in Umlauf. Sie erzeugen damit im globalen Finanzsystem eine rapide fortschreitende **monetäre Verwässerung**.

Mit dem Ziel der Krisenbekämpfung finanzieren Zentralbanken inzwischen sogar – mehr oder weniger direkt – ausufernde Staatsausgaben und Defizite der großen Industrieländer.

- ▶ Damit erfüllen die westlichen Notenbanken immer klarer den **Tatbestand der offenen Monetisierung**, auch bekannt als „*Overt Monetary Financing*“ („OMF“).

Umfang und Dynamik dieser monetären Aufblähung haben stetig zugenommen und erreichen gewaltige Ausmaße: Ein extremes Beispiel ist die US-Notenbank, die das Volumen ihrer Bilanz – und analog auch die Summe neu geschöpften Geldes – von 2008 bis 2021 **verzehnfacht** hat! (Die US-Wirtschaft ist im gleichen Zeitraum lediglich um 50% gewachsen).

Die Konsequenzen dieser enormen monetären Verwässerung reichen von aufgeblähten Anlagemärkten über soziale Verwerfungen bis zu strukturell **steigender Inflation**. Noch gravierendere Folgen sind absehbar, darunter schwere Deformationen des Finanzsystems sowie eine **Erosion** und **Vertrauenskrise** der bestehenden Geld- und Währungsordnung.

- ▶ **Damit stellt sich konkret die Frage: Wie konnte es zu dieser gefährlichen Konstellation kommen?**

Die vorliegende Analyse geht dieser Frage nach und belegt, dass der heutige Zustand des westlichen Finanzsystems auf eine **langjährige Historie** monetärer Manipulation zurückgeht. Diese Entwicklung beginnt exakt vor 50 Jahren, mit dem „*Schließen des Goldfensters*“ durch die US-Regierung am 15. August 1971. Seitdem läuft im bestehenden „*fiat money*“-System, in inzwischen sechs großen Wellen, ein **progressiver Zyklus monetärer Expansion**.

- ▶ Diese seit 50 Jahren anhaltende Dynamik monetärer Aufblähung wird im Rahmen der vorliegenden Studie als **Monetärer Superzyklus** („*monetary supercycle*“) bezeichnet.

Ziel der Studie ist es, die bisherige Entwicklung des Monetären Superzyklus zu umreißen, dessen **stark progressive Dynamik** aufzuzeigen und mögliche **Probleme der Zukunft** zu beleuchten. Die Ausarbeitung ergänzt in vielen Punkten unsere früheren Studien zum Thema „OMF“ (2017 und 2019) und setzt die dort gewonnenen analytischen Erkenntnisse fort.

Wir wünschen eine aufrüttelnde Lektüre!



Dr. Heinz-Werner Rapp

Gründer & Leiter Steering Board
FERI Cognitive Finance Institute

Inhalt

Abbildungsverzeichnis	1
1 Executive Summary und einleitende Thesen	2
2 Hintergrund und Rahmenbedingungen	5
3 <i>Nixon's Attacke: Die Schließung des Goldfensters</i>	7
4 <i>Im Zeichen der Ölkrise – Die Inflation der 1970er Jahre</i>	8
5 <i>Die Ära des Maestro – Alan Greenspan</i>	10
6 <i>Die Zeit der Großen Finanzkrise – Ben Bernanke</i>	13
7 <i>Die Eskalation der Euro-Krise – Mario Draghi und „whatever it takes“</i>	18
8 <i>Die Phase der offenen Monetisierung (OMF) – Das Vermächtnis von Lord Turner</i>	23
9 <i>Die neue Normalität – Ein Regime exzessiver Geldschöpfung und monetärer Aufblähung</i>	30
10 <i>Die möglichen Konsequenzen – Inflation und monetäre Zerrüttung</i>	37
11 Fazit und Ausblick	55
Literaturverzeichnis	58

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1:	Die sechs Wellen des monetären Superzyklus	3
Abb. 2:	Inflationsszenario der 1970er Jahre	8
Abb. 3:	Ausweitung der Geldbasis in den USA (1980-2001)	10
Abb. 4:	Absturz der „Dotcom Bubble“ und geldpolitische Reaktion	11
Abb. 5:	Bilanzsumme der US-Notenbank in Relation zum BIP (1986-2006)	12
Abb. 6:	Exzesse im US-Immobilien- und Hypothekenmarkt	13
Abb. 7:	Einbruch von Wirtschaftsleistung und Geldmultiplikator in der Großen Finanzkrise	15
Abb. 8:	Ausführungen zum Thema Geldschöpfung (Ben Bernanke)	16
Abb. 9:	Starker Anstieg der US-Zentralbankbilanz und der US-Geldbasis ab 2008	17
Abb. 10:	Signale für die Eskalation der Euro-Krise 2012	19
Abb. 11:	Ausweitung der EZB-Bilanz als Folge der Euro-Krise (Q.E.)	20
Abb. 12:	Ausweitung der Zentralbankbilanzen anderer Länder (2008-2018)	21
Abb. 13:	Vortragsmanuskript zu Overt Monetary Financing (OMF)	24
Abb. 14:	Wirtschaftliche Konsequenzen der Corona-Pandemie	25
Abb. 15:	Anstieg staatlicher Haushaltsdefizite als Folge der Corona-Pandemie	25
Abb. 16:	Bisheriger Umfang von Wertpapierkäufen der EZB	27
Abb. 17:	Vollständige Finanzierung staatlicher Pandemielasten durch Zentralbanken	28
Abb. 18:	Ausweitung der Zentralbankbilanzen von USA und EWU 2020	31
Abb. 19:	Massive Geldmengenexpansion in den USA	31
Abb. 20:	Anteil der Staatsschulden in der Zentralbankbilanz (EWU, Japan)	34
Abb. 21:	Systematische Abweichungen der EZB-Wertpapierkäufe	35
Abb. 22:	Moderate Inflation und weltweite deflationäre Tendenzen	38
Abb. 23:	Deutlicher Inflationsanstieg nach der Corona-Pandemie	40
Abb. 24:	Weltweit extreme monetäre Expansion (2020-2021)	41
Abb. 25:	Zunehmende monetäre Aufblähung der Finanz- und Immobilienmärkte	43
Abb. 26:	Überschussersparnis der US-Haushalte	46
Abb. 27:	Der Teufelskreis monetärer Krisenintervention	51
Abb. 28:	Negativzinsen in diversen Ländern und Kapitalmärkten	52
Abb. 29:	Aktueller Bestand von Staatsschulden in den Bilanzen großer Notenbanken	53

1 Executive Summary und einleitende Thesen

- Die westliche Welt befindet sich in der Spätphase eines **monetären Superzyklus**, der bereits vor 50 Jahren begonnen hat, sich aber zuletzt in mehreren Wellen **dramatisch verstärkt** hat.
- Dieser Superzyklus ist geprägt durch massive **monetäre Aufblähung** ganzer Finanzsysteme, als Folge anhaltend expansiver Notenbankpolitik und **exzessiv steigender Geldmengen**.
- Die **Instrumente dieser monetären Aufblähung** reichen von währungspolitischer Manipulation über notenbankinduzierte Wertpapierkäufe (Q.E.) bis hin zu **offener Monetisierung** staatlicher Schulden und Defizite durch Zentralbanken (OMF).
- Das vorherrschende System reiner Papierwährungen („fiat money“) wird durch den monetären Superzyklus **massiv überdehnt** und langfristig in Frage gestellt.
- Der bisherige Pfad des monetären Superzyklus zeigt **sechs spezifische Phasen** („Wellen“), die sich über die letzten Jahrzehnte hinweg aufbauen und stetig verstärken. Die bisherigen Wellen sind assoziiert mit der großen Inflation der 1970er Jahre, der US-Hypothekenkrise 2007 und der Großen Finanzkrise ab 2008, der Euro-Krise ab 2012 sowie der Corona-Krise ab 2020.
- Charakteristisch ist hierbei der **klar progressive Verlauf**: Die „monetären Wellen“ kommen in immer kürzeren zeitlichen Abständen; gleichzeitig übertrifft jede neue Welle die jeweils vorhergehende in Ausmaß und Intensität um ein Mehrfaches. Dieses stark progressive Muster signalisiert **akut zunehmende systemische Risiken**.
- Dabei erzeugt der monetäre Superzyklus in zunehmendem Maße **institutionelle Deformation** und **strukturelle Fragilität** durch anhaltende Fehlanreize, exzessives Risikoverhalten und – als Konsequenz – massive Fehlallokation von Kapital.
- Die großvolumige **Verlagerung von Staatsschulden** in die Bilanzen von Notenbanken macht diese zu „Bad Banks“ ihrer jeweiligen Systeme und zu aktiven Komplizen einer monetären „Staatsfinanzierung durch die Hintertür“.
- Der monetäre Superzyklus und dessen intrinsische Nebenwirkungen haben tiefgreifende Folgen für die **Stabilität und Tragfähigkeit** heutiger Finanzsysteme, die vielfach unterschätzt werden. Zu den zwangsläufigen Konsequenzen zählen zunehmende **systemische Inflation** sowie exzessive **monetäre Aufblähung** („Blasen“) in vielen Bereichen des Finanzsystems.
- Der monetäre Superzyklus hat damit den Charakter eines **gewaltigen Experiments**, dessen Beherrschbarkeit ebenso unsicher ist wie sein möglicher Ausgang.
- Zu den Risiken der nächsten Jahre zählen **höhere Inflation** (und mögliche Zerrüttung) des westlichen Finanz- und Währungssystems, relative **Entwertung von Staatsschulden** sowie **soziale Verwerfungen** als Folge gravierend asymmetrischer Effekte des *monetary supercycle*.
- Die nächste große Krise könnte eine **Krise des Vertrauens in Geldwerte und Währungen** sein. Eine solche Krise wäre erstmals nicht mehr (so wie bislang) durch „noch mehr Geld“ lösbar, sondern würde völlig neue Probleme und Herausforderungen mit sich bringen.
- Das verstärkte Aufkommen und die globale Verbreitung sogenannter **Krypto-Währungen** sind nicht zuletzt dem Kontext und den Risiken des monetären Superzyklus geschuldet.



Quantitative easing risks generating its own boom-and-bust cycles, and can thus be seen as an example of state-created financial instability.

Skidelsky (2021, Money)



Abb. 1: Die sechs Wellen des monetären Superzyklus

Stufe	Phase	Auslöser	Charakteristik
1. Welle	1971	Nixon schließt Goldfenster	„Fiat Money“ / Paradigmenwechsel
2. Welle	1970-1980	Inflation und Ölkrise	„Deficit Spending“ / Politikfehler
3. Welle	1990-2000	Spekulativer Boom und Asien-Krise	„Greenspan-Put“ / Monetäre Expansion
4. Welle	2007-2010	US-Hypothekenkrise / Große Finanzkrise	„Quantitative Easing“ (Q.E.) / Wp.-Käufe
5. Welle	2010-2015	Euro-Krise	Q.E.-Politik / Verdeckte Staatsfinanzierung
6. Welle	2020-??	Corona-Krise	OMF-Politik / „Offene Monetisierung“

Quelle: FERI Cognitive Finance Institute, 2021

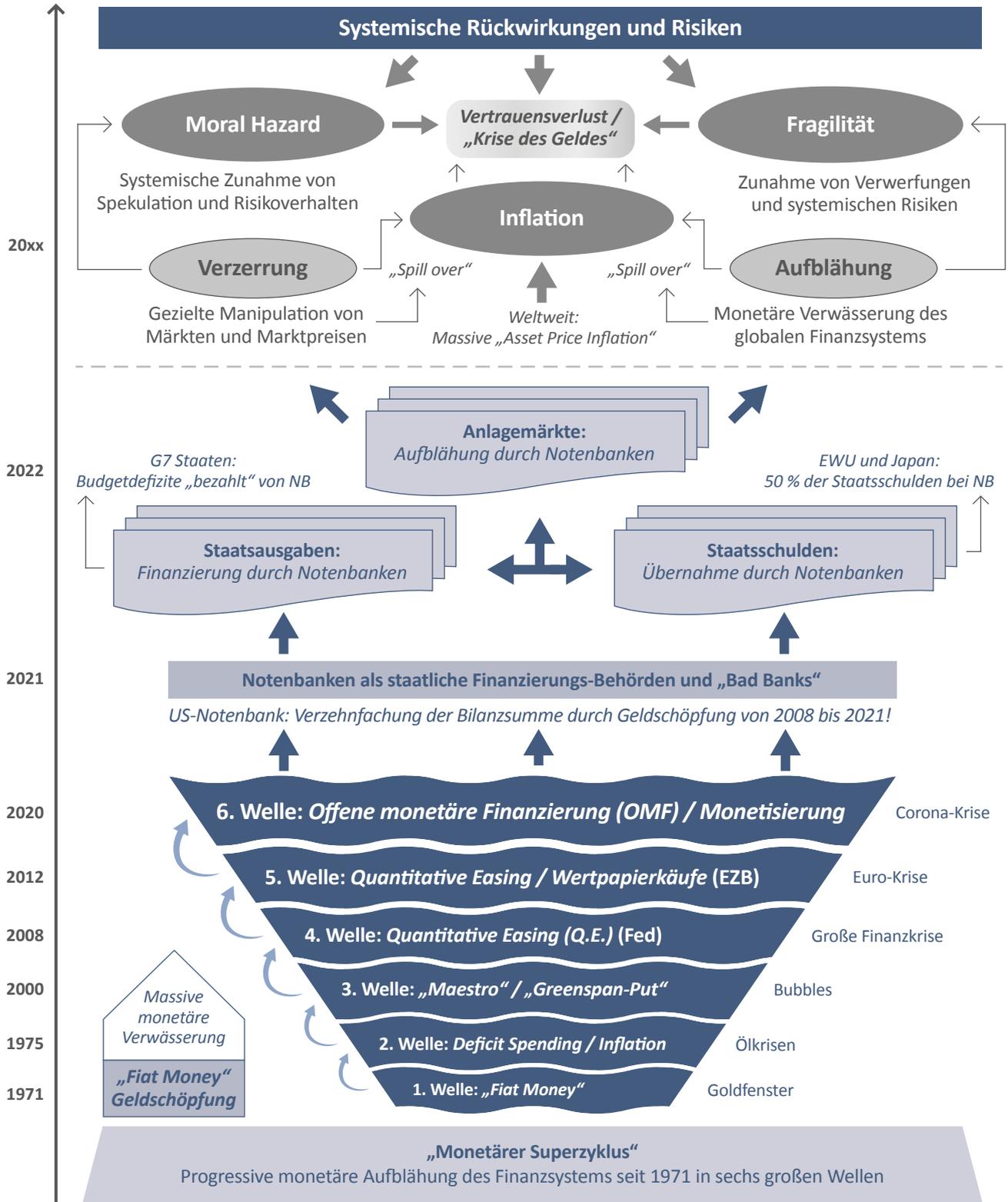
Als **monetärer Superzyklus** (*monetary supercycle*) wird im Rahmen der vorliegenden Ausarbeitung das Phänomen einer massiven monetären Aufblähung des westlichen Finanzsystems bezeichnet, das sich über Jahrzehnte hinweg in mehreren Wellen progressiv verstärkt und zuletzt dramatisch ausgeweitet und beschleunigt hat. Hinter dem Phänomen des monetären Superzyklus steht eine Politik ausufernder Geldschöpfung durch westliche Notenbanken.

„
Erstmals seit bald zwei Generationen,
seit den 70er Jahren, könnte wieder eine
echte Inflationsspirale in Gang geraten.

manager magazin (2021, Schatten)

COGNITIVE CONCLUSION
„The Monetary Supercycle“

Ursachen, Bedeutung und mögliche Konsequenzen der massiven monetären Aufblähung



2 Hintergrund und Rahmenbedingungen

Die zentrale These der nachfolgenden Ausführungen lautet:

► **Die westliche Welt befindet sich in der Spätphase eines monetären Superzyklus!**

Hinter dieser These steht die Tatsache, dass die westlichen Finanzsysteme seit Jahren einer immer stärkeren monetären Aufblähung unterliegen. Sichtbares Kennzeichen dieser Aufblähung sind massiv steigende **Geldmengen** sowie extrem ausgedehnte **Notenbankbilanzen**. Hinzu kommen hohe und dynamisch zunehmende Bestände an **Staatsschulden**, die westliche Notenbanken über konzertierte Stützungsprogramme angekauft und „diskret“ in ihren Eigenbestand überführt haben.¹

► Das Verhalten großer Notenbanken ähnelt dabei zunehmend dem eines **Pokerspielers**, der seinen Einsatz immer weiter erhöht und am Ende alles auf eine Karte setzt („All In“).²

Die westliche Welt könnte damit bereits den größten Teil eines historischen monetären Superzyklus durchlaufen haben, der zuletzt **immer exzessivere Formen** angenommen hat. Die Möglichkeit zu einer derart massiven monetären Aufblähung liegt in der Natur heutiger Geldordnungen:

► Statt wie früher üblich einen materiellen Gegenwert zu verbrieften („Deckung“), ist modernes Papiergeld lediglich eine „**Vertrauenswährung**“ („fiat money“).³

Die Geld- und Währungsexperten Borio/Lowe (2002) stellen dazu sehr grundsätzlich fest:

„In a fiat standard, the only constraint in the monetary sphere on the expansion of credit and external finance is the policy rule of the monetary authorities.“⁴

Noch klarer (und wenig subtil) formuliert dies der frühere Chef der US-Notenbank, Bernanke (2002):

„But the U.S. government has a technology, called a printing press (or, today, its electronic equivalent), that allows it to produce as many U.S. dollars as it wishes at essentially no cost.“⁵

Die zuletzt immer exzessivere monetäre Aufblähung pervertiert das Grundprinzip „normaler“ Finanz- und Währungssysteme und untergräbt deren langfristige Solidität und Tragfähigkeit, denn:

► Stabile Geld- und Währungssysteme sind stets nach dem „**Prinzip der Knappheit**“ organisiert, erlauben also keine beliebige Vermehrbarkeit des Geldes.⁶

Als **fiat money** wird typischerweise Geld bezeichnet, das nicht an reale Gegenwerte gebunden ist und durch reinen Willensakt geschaffen werden kann (von Regierungen oder deren Notenbanken). Sein Charakter als Zahlungsmittel ist somit abhängig vom Grad des Vertrauens in diese Institutionen.

¹ Vgl. zu diesen Punkten ausführlich die nachfolgenden Kapitel mit den zugehörigen Abbildungen.

² Vgl. dazu und zum Aspekt des „All In“ bereits die ausführliche Darstellung bei: Rapp (2015, Korrekturpotenzial): „In diesem Fall hilft nur noch eine Art „All in“ – wie beim Pokerspiel. Eine Möglichkeit ist Overt Monetary Financing – die Notenbank kauft zeitlich unbeschränkt und dauerhaft Staatsschulden auf.“

³ Als „Vertrauenswährung“ wird (Papier-)Geld bezeichnet, das keinen intrinsischen Wert besitzt, sondern lediglich auf dem Vertrauen in dessen allgemeingültige Akzeptanz und Zahlungsfunktion basiert.

⁴ Borio/Lowe (2002, Stability), S. 1.

⁵ Bernanke (2002, Remarks).

⁶ Vgl. dazu etwa: Meyer (2014, Geldkrise).

Hingegen können „fiat money“-Systeme per Definition **ungehemmt aufgebläht** und das umlaufende Geld **beliebig vermehrt** werden – zumindest solange dessen Akzeptanz als werthaltiges Zahlungsmittel nicht gefährdet ist oder angezweifelt wird.



Die großen Zentralbanken der Welt (...) finanzieren defizitäre Staaten und Banken mit der Ausgabe von immer mehr neuem, „aus dem Nichts“ geschaffenen Geld. Sprich: Man greift ungeniert zur Inflationspolitik, um das System über Wasser zu halten. Doch das wird zu einer immer stärker um sich greifenden Geldentwertung führen, die sich für das Fiat-Geldsystem sogar im Extremfall als selbstzerstörend erweisen könnte.

Polleit (2021, Ende)



- Die westlichen Finanzsysteme nähern sich inzwischen einer Phase, in der offensichtlich das Vertrauen in artifiziiell aufgeblähtes „fiat money“ zunehmend erodiert und alternative „Ersatzwährungen“ bereits an Popularität gewinnen.⁷

Dieser Befund wirft einige tiefgreifende und **beunruhigende Fragen** auf, denn: Das Ende eines dominanten Zyklus ist in der Regel extrem disruptiv und verläuft nicht ruhig oder berechenbar.

- Dies gilt umso mehr, wenn zentrale Grundelemente wie das **Geld- und Währungssystem** davon betroffen sind.⁸

Im Rahmen der nachfolgenden Ausführungen werden deshalb die Entstehung, die wichtigsten Phasen und die maßgeblichen Instrumente des monetären Superzyklus erörtert. Auf dieser Basis werden **grundlegende Schlussfolgerungen** zur aktuellen Situation und zu künftigen Risiken des Finanzsystems abgeleitet.

⁷ Zu diesen „Ersatzwährungen“ zählen, neben Gold und anderen Edelmetallen, inzwischen auch digital erzeugte und inhärent knappe „Kryptowährungen“ wie Bitcoin.

⁸ Vgl. zu den möglichen Konsequenzen die entsprechende Diskussion in Kap. 10.

11 Fazit und Ausblick

Die hier skizzierte Chronologie eines **über Jahrzehnte andauernden** und sich immer weiter aufblähenden *monetären Superzyklus* ist ein wichtiger Aspekt in der aktuellen Diskussion über Möglichkeiten und Grenzen einer „unkonventionellen Geldpolitik“.

Die Betrachtung über eine längere Zeitachse erlaubt dabei einen grundlegenden **Wechsel der Perspektive**:

- ▶ Nicht mehr das jeweils aktuelle Krisengeschehen steht im Vordergrund; stattdessen bezieht sich die Analyse auf die **langjährige progressive Deformation und Verwässerung** des gesamten westlichen Finanzsystems in einem **ausgedehnten monetären Superzyklus**.
- ▶ Kennzeichen dieser Entwicklung ist die anhaltende, zuletzt völlig enthemmte **Flutung des westlichen Finanzsystems** mit neu gedrucktem *fiat money*-Notenbankgeld.

Die hier gewählte langfristige Betrachtung unterteilt den monetären Superzyklus in **sechs aufeinanderfolgende Phasen** („Wellen“), die zwar getrennt voneinander analysiert werden, aber stets – als Teile eines größeren Phänomens – in ein **übergeordnetes Bild massiver, progressiv fortschreitender monetärer Verwässerung** eingebettet sind.

Dabei zeigt sich – ähnlich wie in der Erdbebenforschung – das beunruhigende Muster einer **zunehmenden Eskalation**:

- ▶ Nicht nur werden die zeitlichen Abstände zwischen den „Wellen“ immer kürzer, sondern auch die „Amplituden“ dieser Wellen – gemessen am jeweiligen Volumen neuer Geldschöpfung und monetärer Verwässerung – nehmen im Verlauf dramatisch zu.

**KURZVERSION –
die komplette Studie ist erhältlich unter
info@feri-institut.de**

- ▶ Damit ähnelt das Bild dem **progressiven Aufschaukeln** eines dynamischen, aber inhärent instabilen Systems – nicht unähnlich den typischen Begleiterscheinungen vor dem Auftreten größerer Erdbeben.

Diese **rapide fortschreitende Progression** des *monetary supercycle* ist einer der **zentralen Risikoaspekte**, der im Rahmen der vorliegenden Ausarbeitung herausgearbeitet und verdeutlicht werden soll, denn:

- ▶ Die **progressive Natur dieses Problems wirft zunehmend ernste Fragen nach der Stabilität und Integrität des westlichen Finanzsystems auf!**¹⁷³

Wie ein kurzer Blick zurück zeigt, ist das Ausmaß monetärer Verwässerung durch das „Gelddrucken“ großer Notenbanken in relativ kurzer Zeit **dramatisch gestiegen**:

- ▶ Als Folge massiver Geldschöpfung hat sich (über einen Zeitraum von nur 13 Jahren) die Bilanzsumme der US-Zentralbank Fed **annähernd VERZEHNFACHT!**¹⁷⁴

Damit hat der Zustand des Weltfinanzsystems ein **völlig neues Niveau an „Geldillusion“ erreicht** – ausgehend von den USA und mit dem US-Dollar als zentralem „Anker“ des globalen Finanzsystems!

“

Nach der Finanzkrise kommt die Geldkrise.

Meyer (2014, Geldkrise)

”

¹⁷³ Vgl. zum wichtigen Aspekt einer fortschreitenden Progression in diesem Kontext bereits grundlegend: Rapp (2021, Progression), speziell S. 20-26.

¹⁷⁴ Vgl. dazu bereits: oben, Kap. 9, insbesondere Abb. 18.

Während sich viele Arbeiten zur (unkonventionellen) Geldpolitik nur mit dem jeweils aktuellen Krisengeschehen befassen, fehlt es an **ganzheitlichen Betrachtungen** und **übergreifenden Analysen** über mehrere Zyklen hinweg.

- Die öffentliche Wahrnehmung von Ausmaß und systemischer Risikowirkung des monetären Superzyklus ist deshalb stark eingeschränkt („Blind Spot“-Phänomen)!

Gleichzeitig haben Politik und Notenbanken ein starkes Eigeninteresse daran, möglichst wenig öffentliche Transparenz oder gar echte Kritik zuzulassen. Wohl aus diesem Grund ähnelt das aktuelle Risikoempfinden vieler Marktteilnehmer der alten Metapher vom Frosch, der in einem langsam und stetig erhitzten Wasserkessel widerstandslos zu Tode gekocht wird.¹⁷⁵

- Entsprechend hoch ist somit die Wahrscheinlichkeit, dass die Mehrzahl der Kapitalmarktakteure – aber auch der heute aktiven Notenbanker – die Brisanz und progressive Dynamik des monetären Superzyklus sträflich unterschätzen!

Dieses Grundproblem einer im Zeitablauf immer weiter **reduzierten Problem- und Risikowahrnehmung** erschwert eine rationale Sicht auf das Phänomen der systemischen, rapide fortschreitenden monetären Verwässerung im Kontext des *monetary supercycle*. Gleichzeitig haben Politik und Notenbanken ein **starkes Eigeninteresse** daran, bei dieser Thematik möglichst wenig öffentliche Transparenz herzustellen oder gar echte Kritik zuzulassen.

- Ein wichtiges Ziel der vorliegenden Ausarbeitung ist deshalb, den offensichtlichen „Blind Spot“ zu überwinden und den Kontext des *Monetären Superzyklus*

für kritische Fragen und strategische Betrachtungen zu öffnen.

Aus heutiger Sicht ist zu befürchten, dass durch die ständige **Ausweitung und Aufblähung** des monetären Superzyklus sowie den immer flagranteren **Missbrauch der Notenbanken** zur offenen Geldschöpfung ein zentrales Problem immer näher rückt:

- Bei weiterer ungehemmter Fortsetzung des *monetary supercycle* könnte schon bald der Punkt erreicht werden, an dem sich in heutigen *fiat money*-Systemen ein **allgemeiner Vertrauensverlust** manifestiert.¹⁷⁶
- Die nächste große Krise des globalen Finanzsystems könnte somit eine **Krise des Vertrauens in Geldwerte und Währungen** sein; zwangsläufig wäre eine solche Krise dann nicht mehr (so wie bislang) durch „noch mehr Geldschöpfung“ lösbar!¹⁷⁷

Erste Signale einer **zunehmenden Erosion des Vertrauens** in das derzeitige, monetär stark aufgeblähte und verwässerte Finanz- und Geldsystem sind bereits klar erkennbar:

- So ist der Aufstieg neuartiger *Krypto-Währungen* (wie etwa *Bitcoin*), die einem strikten **Knappheitsregime** unterliegen und weder beliebig vermehrbar sind noch von staatlicher Seite verwässert und manipuliert werden können, bereits ein sehr klares Indiz für **steigendes Misstrauen** gegenüber *fiat money*-basierten Systemen.¹⁷⁸

Auch die Entwicklung des **Goldpreises** gilt als möglicher Indikator für eine fortschreitende „*Flucht aus fiat money*“ und kann in Zukunft, zusammen mit der Nachfrage nach anderen traditionellen Ersatzwährungen, eine wichtige Signalfunktion für **einsetzende Vertrauenskrisen** und entsprechende Ausweichreaktionen einnehmen.¹⁷⁹

¹⁷⁵ Für biologisch Interessierte sei angemerkt, dass diese Metapher wohl nicht der Realität entspricht: Ein echter Frosch würde auch bei langsam steigender Temperatur die Flucht ergreifen.

¹⁷⁶ Bekanntlich basieren diese, als reine „Vertrauenswährungen“, ausschließlich auf Vertrauen in ihre allgemeine Akzeptanz; vgl. dazu auch: Meyer (2016, Geldsystem).

¹⁷⁷ In diesem Sinne bereits klar: Meyer (2014, Geldkrise).

¹⁷⁸ Das zentrale Wesensmerkmal der Bitcoins liegt in einem festen Algorithmus, der deren Anzahl auf maximal 21 Millionen „Coins“ limitiert; vgl. dazu etwa: btc-Echo (2020, Bitcoin). Vgl. zum Thema Kryptowährungen ausführlich: Hosp (2018, Kryptowährungen); zu bestimmten Aspekten auch: Blaschke (2021, Tokenisierung).

¹⁷⁹ Vgl. in diesem Sinne etwa: Polleit (2021, Gold). Schon heute rechtfertigen viele Investoren ihre zunehmende Kapitalallokation in Gold oder Immobilien mit Zweifeln an der langfristigen Stabilität des heutigen Geld- und Finanzsystems.

► Insgesamt entsteht bei der ausführlichen Betrachtung des *monetary supercycle* ein **sehr beunruhigendes Bild**, das durch die jüngsten Entwicklungen im Zuge der *sechsten Welle* nochmals deutlich verschärft wurde.¹⁸⁰

Zunehmend agieren Notenbanken in diesem Bild wie Zauberlehrlinge, die mit ihrem neuen Instrument der offenen Geldschöpfung **potentiell gefährliche Kräfte** freigesetzt haben, deren weitere Entwicklung und deren Auswirkung auf moderne Finanzsysteme nicht ansatzweise überblickt, verstanden oder gar kontrolliert werden können.¹⁸¹

Entsprechend bezeichnet Rapp (2015) moderne Notenbanken in *fiat money*-Systemen auch als „*Alchimisten des 21. Jahrhunderts*“:

„Die Notenbanken sind somit heute die ‚Alchimisten des 21. Jahrhunderts‘, die mit nichts als neu gedrucktem Geld und immer abenteuerlicheren Interventionen versuchen, ein festgefahrenes (‚erschöpftes‘?) globales Finanz- und Wirtschaftssystem wiederzubeleben. Wir alle sind heute die unfreiwilligen Teilnehmer dieses Groß-Experiments, und wir alle werden dessen Ausgang miterleben.“¹⁸²

Dennoch ist ein offensichtlicher Endpunkt für die (bislang nahezu beliebige) monetäre Aufblähung westlicher Finanzsysteme aus theoretischer Sicht kaum bestimmbar. Letztlich hängt diese Frage unmittelbar vom Grad der **Vertrauensillusion** ab, die Notenbanken in *fiat money*-Systemen in Zukunft noch gegenüber Sparern, Investoren und Marktteilnehmern aufrechterhalten können.¹⁸³

Ein kritischer Testfall wird jedoch mit hoher Wahrscheinlichkeit schon in naher Zukunft eintreten:

- Sollte in den kommenden drei bis fünf Jahren das Niveau **systemischer Inflation** tatsächlich spürbar ansteigen, so könnte das Vertrauen in die Solidität und Integrität heutiger Finanzsysteme überraschend schnell erodieren.
- Notenbanken und Politik hätten dann ein **ernstes Glaubwürdigkeitsproblem**, das auch durch noch so trickreich gestaltete „*unkonventionelle Geldpolitik*“ kaum gelöst werden kann.

Investoren und Vermögensinhaber sollten sich der Brisanz des weit aufgeblähten **monetären Superzyklus** – mit dem Potential ernsthafter Schädigungen des Finanzsystems – stets bewusst sein und entsprechend reflektiert, kritisch und mit strategischer Perspektive agieren. Dies beinhaltet im Zweifel auch gezielte Vorkehrungen zum **aktiven Vermögensschutz**.¹⁸⁴

Wie bereits Meyer (2014) in diesem Kontext zutreffend anmerkt:

„Das Geldsystem bleibt inhärent instabil und hoch gefährlich.“¹⁸⁵

¹⁸⁰ Die Tatsache, dass große Notenbanken wie die US-Fed und die EZB zuletzt einen „sanften Ausstieg“ aus der bisherigen Politik massiver Wertpapierkäufe angekündigt haben („*Tapering*“), was im Fall der EZB nur als geringfügige Drosselung angelegt ist, widerspricht diesem grundsätzlichen Befund in keiner Weise. Vgl. zu diesem Kontext etwa: Capital (2021, *Tapering*); Handelsblatt (2021, EZB).

¹⁸¹ Diese latente Hybris in Politik- und Notenbank-Establishment kritisieren analog auch: El-Erian (2019, *Inflation*); Rajan (2021, *Gefahren*) sowie grundsätzlich: Rapp (2021, *Progression*), der mit Blick auf die aktuell vorherrschende Programmatik (Policy) von Politik und Notenbanken konstatiert: „Diese richten ihren Fokus meist auf das aktuell vorherrschende Problem („Krise“/„Deflation“); zukünftige Risiken werden entsprechend deutlich geringer gewichtet. Längere Erfahrungen in eine bestimmte Richtung führen in der Regel zu einer einseitigen Prägung („*judgment bias*“), also einem systematischen „Überschätzen“ vergangener Tendenzen und einem „Unterschätzen“ entgegengesetzter Risiken.“ (S. 25).

¹⁸² Rapp (2015, *Verwässerung*), S. 32.

¹⁸³ Vgl. zum Aspekt der „Vertrauensillusion“ bereits: oben, Kap. 2 sowie 10.

¹⁸⁴ Zu den möglichen Handlungsweisen und Strategien im Kontext monetärer Verwässerung vgl. bereits ausführlich: Rapp (2015, *Verwässerung*), sowie das zugehörige Buch: FERI (2015, *Vermögensschutz*).

¹⁸⁵ Meyer (2014, *Geldkrise*).

Bisherige Publikationen im FERI Cognitive Finance Institute:

Studien:



1. Carbon Bubble und Dekarbonisierung (2017)
2. Overt Monetary Finance (OMF) (2017)
3. Die Rückkehr des Populismus (2017)
4. KI-Revolution in der Asset & Wealth Management Branche (2017)
5. Zukunftsrisiko „Euro Break Up“ (2018)
6. Die Transformation zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft, (2018)
7. Wird China zur Hightech-Supermacht? (2018)
8. Zukunftsrisiko „Euro Break Up“, 2. aktualisierte und erweiterte Auflage (2018)
9. Risikofaktor USA (2018)
10. Impact Investing: Konzept, Spannungsfelder und Zukunftsperspektiven (2019)
11. „Modern Monetary Theory“ und „OMF“ (2019)
12. Alternative Mobilität (2019)
13. Digitalisierung – Demographie – Disparität (2020)
14. „The Great Divide“ (2020)
15. Zukunftstrend „Alternative Food“ (2020)
16. Digitalisierung – Demographie – Disparität, 2. aktualisierte und erweiterte Auflage (2020)
17. „The Great Progression“ (2021)
18. „Blockchain und Tokenisierung“ (2021)
19. „The Monetary Supercycle“ (2021)

Cognitive Comments:



1. Network Based Financial Markets Analysis (2017)
2. Zwischen Populismus und Geopolitik (2017)
3. „Neue Weltordnung 2.0“ (2017)
4. Kryptowährung, Cybermoney, Blockchain (2018)
5. Dekarbonisierungsstrategien für Investoren (2018)
6. Innovation in blockchain-based business models and applications in the enterprise environment (2018)
7. Künstliche Intelligenz, Quanten-Computer und Internet of Things – Die kommende Disruption der Digitalisierung (2019)
8. Quantencomputer, Internet of Things und superschnelle Kommunikationsnetze (2019)
9. Was bedeutet die CoViD19-Krise für die Zukunft? (2020)
10. Trouble Spot Taiwan – ein gefährlich unterschätztes Problem (2021)
11. Urban Air Mobility – Flugdrohnen als Transportmittel der Zukunft (2021)

Cognitive Briefings:



1. Ressourcenverbrauch der Digital-Ökonomie (April 2020)
2. Globale Bifurkation oder „New Cold War“? (Mai 2020)
3. Digitaler Euro: Das Wettrennen zwischen Europäischer Zentralbank und Libra* Association (Dezember 2020)



Erkennen ist mehr als Sehen

Erkenntnisgewinn beruht auf Vernetzung. Wir bringen hochkarätige Experten zusammen und analysieren systemrelevante Themenstellungen.

Das FERI Cognitive Finance Institute versteht sich als kreativer Think Tank und beantwortet wirtschaftliche und strategische Fragestellungen.

Vorausschauend. Innovativ. Strategisch.

Lesen Sie mehr auf unserer Webseite www.feri-institut.de



Erkenntnisse der Cognitive Finance
ISSN 2567-4927

FERI AG | FERI Cognitive Finance Institute
Das strategische Forschungszentrum der FERI Gruppe
Haus am Park
Rathausplatz 8 – 10
61348 Bad Homburg v.d.H.
T +49 (0)6172 916-3631
finanzsystem@feri-institut.de
www.feri-institut.de

