

Die Ära des finanzialisierten Fiat-Dollar-Standards geht zu Ende

Der Rückgang der Zinssätze von Paul Volckers 20 % im Jahr 1980 auf Null im Jahr 2020 trieb die Werte von Finanzanlagen mit nur kurzen Unterbrechungen immer weiter nach oben.

Krisen wie die in Russland, Asien, die Explosion bei Long-Term Capital Management und Lehman unterstrichen diesen Trend nur. Trotz dieser Schwierigkeiten wurde der Charakter der Sicherheiten für Bankkredite immer finanzieller. Die Ausweitung der Kreditvergabe auf der Grundlage steigender Sicherheitenwerte war für die Banken zu einem todsicheren Geldbringer geworden. Die alternden westlichen Volkswirtschaften hatten sich endgültig vom Materiellen zum Ätherischen entwickelt.

Für Markthistoriker war es eine lehrreiche Zeit, in der Entwicklungen zu beobachten waren, die den Blasen der Vergangenheit entsprachen oder sie sogar übertrafen. Was mit dem Auftauchen von Yuppies in London begann, die rote Hosenträger trugen, Filofaxe in der Hand hielten und ungeahnte Boni verdienten, entwickelte sich zu einer Geldblase für alle, die auch nur ein bescheidenes Portfolio besaßen oder eine Hypothek für den Kauf eines

Hauses aufnehmen konnten.

Der Trend sinkender Zinssätze ist nun gestoppt, und die Flut der Finanzialisierung ist am Abflauen. Die jüngsten Ereignisse, die Schliessung von Covids, die Unterbrechung von Lieferketten und die Sanktionen gegen Russland sind der greifbare Beweis dafür, dass dies so sein muss. Man muss kein Hellseher sein, um eine Rohstoffpreiskrise und die Aussicht auf eine weit verbreitete Hungersnot aufgrund von Getreide- und Düngemittelknappheit in diesem Sommer vorauszusagen. Der gesunde Menschenverstand sagt uns, dass das Ende der Ära der Finanzialisierung weitreichende Folgen haben wird, doch werden diese Aussichten auf den Finanzmärkten kaum beachtet.

Die Analysten, die ihre Nasen fest in ihre Bewertungen gesteckt haben, haben dieses grössere Bild nicht im Blick. Das beginnt sich zu ändern, wie Augustin Carstens Mea Culpa über die Inflation beweist. Carsten ist Generaldirektor der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, die gemeinhin als die Zentralbank der Zentralbanker bezeichnet wird und eine führende Rolle bei der Koordinierung der weltweiten Geldpolitik einnimmt. Ziel seiner Rede war es, die Zentralbanken bei der Koordinierung ihrer geldpolitischen Reaktionen auf das neue geldpolitische Zeitalter, das er

mit Verspätung erkannt hat, zu unterstützen.

Bei der Inflation geht es nicht um Preise, sondern um Währung und Kredit

Einer der fatalen Irrtümer des makroökonomischen Establishments betrifft die Inflation. Die richtige Definition lautet, dass Inflation die Entwertung einer Währung durch Erhöhung ihrer Menge ist. Es handelt sich nicht um einen Anstieg des allgemeinen Preisniveaus, wie uns das wirtschaftliche Establishment glauben machen will. Der Grund, warum dies besonders wichtig ist, liegt darin, dass die Regierungen durch ihre Zentralbanken dazu übergegangen sind, sich auf die Erhöhung der Geld- und Kreditmenge zu verlassen, um die Steuern zu ergänzen, was es den Regierungen ermöglicht, mehr auszugeben, als sie einnehmen. Eine korrekte Beschreibung der Inflation lenkt die Aufmerksamkeit auf unerwünschte Tatsachen.

Seit der Lehman-Pleite im Jahr 2008 sind die kombinierten Bilanzen einiger grosser Zentralbanken von knapp 7 Billionen Dollar auf 31 Billionen Dollar gestiegen (Fed + EZB + BOJ + PBOC, laut Yardini Research).

Am stärksten war der Anstieg ab März 2020, als die Vermögenswerte der Fed und der EZB in die Höhe schnellten. Auch wenn dies vielleicht durch die Covid-Pandemie gerechtfertigt ist, hat es doch zu einer Verwässerung der Kaufkraft

der einzelnen Währungseinheiten geführt. Und wenn diese Verwässerung in der Wirtschaft ankommt, schlägt sich das in höheren Preisen nieder. Dieser Teil ist den Monetaristen bekannt.