

RAY DALIO

**WELTORDNUNG
IM WANDEL**

Vom Aufstieg und Fall von Nationen

FBV

EINLEITUNG

Die Zeiten, die vor uns liegen, werden ganz anders sein als alles, was wir bisher erlebt haben. In der Geschichte finden sich dazu aber dennoch viele Parallelen.

Woher ich das weiß? Weil es schon immer so war.

Um in meinem Beruf Erfolg zu haben, musste ich in den letzten rund 50 Jahren notgedrungen die wichtigsten Faktoren kennen, die beeinflussen, ob Länder und ihre Märkte florieren oder scheitern. Daraus lernte ich: Wenn ich mich rechtzeitig auf neue Situationen einstellen und diese meistern wollte, musste ich möglichst viele ähnliche Begebenheiten aus der Geschichte studieren, um die Abläufe zu verstehen, die dazu führten. Nur so konnte ich sie bewältigen.

Vor ein paar Jahren fiel mir auf, dass verschiedene maßgebliche Entwicklungen einsetzten, wie ich sie noch nie erlebt hatte, die sich jedoch in der Geschichte so oder ähnlich bereits abgespielt hatten. Vor allem beobachtete ich, dass eine hohe Verschuldung mit niedrigen oder negativen Zinsen zusammentraf, wodurch für die drei großen Reservewährungen der Welt die Druckerpressen angeworfen wurden, dass es in einzelnen Ländern zu heftigen politischen und gesellschaftlichen Konflikten kam – vor allem in den USA, wo die Unterschiede bei Wohlstand, politischen Einstellungen und Werten seit rund hundert Jahren nicht mehr so groß waren – und dass sich China zu einer neuen Weltmacht aufschwang, die die bisherige Weltmacht (die USA) und die bestehende Weltordnung infrage stellte. Ähnliche Entwicklungen hatte es zuletzt in den Jahren von 1930 bis 1945 gegeben. Das fand ich höchst bedenklich.

Ich wusste, ich konnte nur richtig verstehen, was da passierte, und mit künftigen Entwicklungen zurande kommen, wenn ich mich mit Präzedenzfällen befasste. So entstand dieses Forschungspapier über

den Aufstieg und Fall von Imperien, ihre Reservewährungen und ihre Märkte. Anders gesagt: Um zu begreifen, was heute geschieht und in den nächsten Jahren geschehen könnte, musste ich die Abläufe analysieren, die sich hinter vergleichbaren Geschehnissen in der Geschichte verbergen, zum Beispiel den Zeitraum von 1930 bis 1945, den Aufstieg und Fall des niederländischen und des britischen Weltreichs, den Aufstieg und Fall der chinesischen Dynastien und anderen.¹

In diese Forschungsarbeit war ich vertieft, als die COVID-19-Pandemie ausbrach – noch so ein dramatisches Ereignis, wie ich es selbst zwar noch nie erlebt hatte, für das es aber in der Geschichte viele Beispiele gibt. Frühere Pandemien flossen in dieses Forschungspapier ein und machten mir klar, dass überraschende Naturereignisse wie Seuchen, Hungersnöte und Überschwemmungen unbedingt als Möglichkeiten in Betracht gezogen werden müssen. Solche unerwarteten Naturgewalten kommen zwar nur selten vor, haben aber nach jedem Maßstab größere Auswirkungen als die schlimmsten Depressionen und Kriege.

Beim Studium der Geschichte erkannte ich, dass diese in aller Regel in relativ klar definierten Lebenszyklen abläuft – ähnlich wie bei Organismen, die sich von einer Generation zur nächsten weiterentwickeln. Im Grunde sind die Geschichte und die Zukunft der Menschheit einfach als Gesamtheit aller Lebensgeschichten Einzelner zu begreifen, die sich im Laufe der Zeit ereignen. Für mich laufen diese einzelnen Fäden zu einer allumfassenden Geschichte zusammen, vom Beginn historischer Aufzeichnungen bis heute. In dieser Geschichte spielt sich wieder und wieder dasselbe ab, mehr oder minder aus denselben Gründen, während sich die Entwicklung fortsetzt. **Indem ich**

1 Lassen Sie mich bitte klarstellen, dass ich zwar diese vergangenen Zyklen beschreibe, aber nicht zu den Menschen gehöre, die glauben, dass die bisherige Entwicklung immer so weitergeht, ohne die Kausalitätsmechanismen zu verstehen, die zu Veränderungen führen. Mein Ziel ist in erster Linie, auch Ihnen diese Ursache-Wirkungs-Beziehungen deutlich zu machen und die gewonnenen Erkenntnisse heranzuziehen, um auszuloten, was auf uns zukommen könnte, und uns im Grundsatz darauf zu einigen, wie dann am besten zu verfahren ist.

feststellte, wie sich viele ineinandergreifende Fallbeispiele gemeinsam entwickelten, konnte ich die Muster und kausalen Zusammenhänge erkennen, die ihnen zugrunde lagen. Und auf der Grundlage meiner Erkenntnisse konnte ich mir die Zukunft vorstellen. Bestimmte Ereignisse gab es in der Geschichte immer wieder. Sie waren Bestandteil des zyklischen Aufstiegs und Falls von Imperien und fast aller Aspekte, die damit zusammenhingen – also des Niveaus ihrer Bildung, ihrer Produktivität, ihrer internationalen Handelsbeziehungen, ihres Militärs, ihrer Währungen und anderer Märkte und so weiter.

Diese Aspekte oder auch Kräfte verhielten sich ausnahmslos zyklisch und standen alle untereinander in Zusammenhang. So wirkte sich beispielsweise das Bildungsniveau einer Nation auf ihr Produktivitätsniveau aus, und dieses wiederum auf das Niveau des internationalen Handelsverkehrs, was seinerseits Einfluss hatte auf die militärische Stärke, die erforderlich war, um Handelsrouten zu schützen. Im Zusammenspiel hatte das Effekte auf die Landeswährung und andere Märkte – mit Konsequenzen in vielen anderen Bereichen. Aus diesen Entwicklungen setzten sich die Jahre währenden Konjunktur- und Politikzyklen zusammen. So konnte der Zyklus eines besonders erfolgreichen Imperiums oder einer entsprechenden Dynastie 200 oder 300 Jahre dauern. **Sämtliche Imperien und Dynastien, die ich untersucht habe, bewegten sich in einem klassischen großen Zyklus auf und ab. Dieser weist klare Marker auf, an denen wir erkennen können, in welchem Zyklusabschnitt wir uns gerade befinden.**

So ein großer Zyklus schwankt zwischen 1) friedlichen, florierenden Phasen von hoher Kreativität und Produktivität, die den Lebensstandard enorm heben, und 2) Depression, Revolution und Kriegzeiten, in denen intensiv um Vermögen und Macht gerungen wird und viel Wohlstand, Leben und anderes Wertvolle vernichtet werden. Mir fiel auf, dass die friedlichen, kreativen Phasen deutlich länger dauerten als die Zeiten der Depression, Revolution und Kriege – im Regelfall im Verhältnis von etwa 5 zu 1. Man könnte daher sagen, dass es sich bei

Letzteren um Übergangsphasen zwischen den normalen friedlichen, kreativen Zeiten handelt.

Diese friedvollen, innovativen Zeiten sind für die meisten Menschen sicherlich angenehmer, doch jede dieser Realitäten hat ihren Zweck, weil sie die Evolution vorantreibt. Im weiteren Sinne ist daher keine per se gut oder schlecht. Zeiten, in denen Depression, Revolution und Krieg herrschen, bringen viel Zerstörung mit sich, doch wie reinigende Gewitter merzen sie Schwächen und Exzesse (wie Überschuldung) aus und ermöglichen einen Neuanfang in Form einer (allerdings schmerzhaften) Rückkehr zu den Grundlagen auf solideren Füßen. Ist der Konflikt gelöst, steht fest, wer wie viel Macht besitzt. Und weil sich die meisten Menschen verzweifelt Frieden wünschen, bringt die Lösung neue geldpolitische, wirtschaftliche und politische Systeme hervor, die zusammen eine neue Weltordnung ergeben. Das schafft die Voraussetzungen für die nächste friedliche, kreative Periode. Innerhalb dieses großen Zyklus laufen weitere Zyklen ab. So gibt es beispielsweise bei der Verschuldung langfristige Zyklen, die etwa rund 100 Jahre dauern, und kurzfristige über rund acht Jahre. Auch ein solcher kurzfristiger Zyklus beinhaltet längere Phasen mit florierendem Wachstum, die von kürzeren Rezessionsperioden unterbrochen werden. Innerhalb dieser Zyklen bilden sich noch kürzere Zyklen, und so weiter.

Bevor Ihnen von dem ganzen Zyklusgerede der Kopf schwirrt – damit will ich vor allem Folgendes sagen: Gleichen sich die Zyklen an, dann verschieben sich die tektonischen Platten der Geschichte und das Leben aller Menschen verändert sich grundlegend. Solche Veränderungen können furchtbar sein, aber auch großartig. Sie werden auch in Zukunft sicherlich wieder eintreten, und die wenigsten werden damit rechnen. Anders ausgedrückt: **● Dass es in einem Zyklus zu Schwankungen von einem Extrem zum anderen kommt, ist die Norm – nicht die Ausnahme.** Kaum ein Land in kaum einem Jahrhundert erlebte nicht mindestens eine harmonische, florierende Boomphase und eine Zeit der Depression, des Bürgerkriegs oder der Revolution. Deshalb sollten wir

auf beides eingestellt sein. Doch historisch betrachtet (und auch heute) gehen die meisten Menschen davon aus, dass die Zukunft nicht sehr viel anders aussehen wird als die jüngere Vergangenheit. Der Grund dafür: ● **Die wirklich ausgeprägten Aufschwünge und die richtig schlimmen Einbrüche ereignen sich wie so vieles höchstens einmal im Leben und kommen deshalb überraschend – zumindest für jeden, der sich vorher nie mit den Mustern befasst hat, die über viele Generationen aus der Geschichte hervorgehen.** Weil zwischen den positiven und negativen Extremen so viel Zeit vergeht, ● **dürfte die Zukunft, die uns bevorsteht, ganz anders aussehen, als es die meisten Menschen erwarten.**

So hatten beispielsweise mein Vater und die meisten seiner Zeitgenossen die Weltwirtschaftskrise und den Zweiten Weltkrieg erlebt und konnten sich daher das Wirtschaftswunder der Nachkriegszeit überhaupt nicht vorstellen, weil es so gar nicht in ihre Erfahrungswelt passte. Ich kann gut nachvollziehen, warum es für sie angesichts ihrer Erlebnisse nicht infrage kam, Kredite aufzunehmen oder ihre sauer verdienten Ersparnisse auf dem Aktienmarkt zu investieren. Das erklärt, warum sie vom anschließenden Boom so wenig profitieren konnten. Ich verstehe auch, warum diejenigen, die nur kreditfinanzierte Boomphasen kannten und nie eine Depression oder einen Krieg erlebt hatten, Jahrzehnte später viel Geld aufnahmen, um damit zu spekulieren. Depression und Krieg waren für sie undenkbar. Nicht anders verhielt es sich beim Thema Geld: Nach dem Zweiten Weltkrieg war »hartes« (also an Gold gekoppeltes) Geld üblich, bis die Regierungen »weiches« Geld (sogenanntes Fiatgeld) einführten, um die Kreditaufnahme zu erleichtern und zu verhindern, dass in den 1970er-Jahren Unternehmen pleitegingen. Infolgedessen glauben die meisten Menschen gerade jetzt, während ich an diesem Buch arbeite, dass sie mehr Kredit aufnehmen sollten, obwohl Schulden und kreditfinanzierte Booms in der Vergangenheit zu Depression und innen- und außenpolitischen Konflikten geführt haben.

Ein solches Geschichtsverständnis wirft auch Fragen auf, deren Beantwortung uns wichtige Hinweise darauf liefert, wie die Zukunft aus-

sehen wird. Ein Beispiel: Solange ich lebe, war der US-Dollar die Reservewährung der Welt, die Geldpolitik ein wirksames Instrument, um die Konjunktur anzukurbeln, und Demokratie und Kapitalismus galten weithin als das überlegene Politik- beziehungsweise Wirtschaftssystem. Doch wer sich mit der Geschichte beschäftigt, merkt schnell, dass **kein Regierungssystem, kein Wirtschaftssystem, keine Währung und kein Imperium ewig besteht. Dennoch sind die allermeisten überrascht und verzweifelt, wenn das Ende kommt.** Mir drängt sich da förmlich die Frage auf, wie ich und die Menschen, die mir etwas bedeuten, rechtzeitig merken könnten, wann wir in eine solche Phase der Depression, der Revolution oder des Krieges geraten, und woher wir wissen könnten, wie wir sie am besten bewältigen. Weil es mein Beruf ist, Wohlstand unter allen Rahmenbedingungen zu erhalten, brauchte ich unbedingt Erkenntnisse und eine Strategie, die sich in der Vergangenheit zuverlässig bewährt hätte – auch in den schlimmsten Zeiten.

Dieses Buch soll Ihnen die Erkenntnisse vermitteln, die mir weitergeholfen haben und die meiner Ansicht nach auch Ihnen gute Dienste leisten könnten. Urteilen Sie bitte selbst.

WIE ICH LERNTÉ, MICH AUF DIE ZUKUNFT VORZUBEREITEN, INDEM ICH DIE VERGANGENHEIT STUDIERTÉ

Der eine oder andere wundert sich vielleicht, dass ein Investmentmanager, der kurzfristige Anlageentscheidungen treffen muss, so viel Augenmerk auf die langfristige Geschichte legt. Doch ich weiß aus Erfahrung, dass diese Perspektive für mich die richtige ist. Mein Ansatz ist dabei kein akademischer, der zu wissenschaftlichen Zwecken entwickelt wurde. Es ist vielmehr ein pragmatischer, nach dem ich mich richte, um meine Aufgabe zu erfüllen. Mein Beruf verlangt von mir, besser zu wissen als die Konkurrenz, wie sich Volkswirtschaften vermutlich künftig entwickeln. Deshalb habe ich rund 50 Jahre damit zugebracht, die meisten großen

Volkswirtschaften und ihre Märkte genau zu verfolgen – ebenso wie die politische Situation, da sich diese auf beides auswirkt. Ich versuchte, die Vorgänge so gründlich zu durchschauen, dass ich darauf wetten konnte. Aus meinem Jahrelangen Ringen mit den Märkten und meinen Versuchen, Prinzipien aufzustellen, die mir dabei zum Erfolg verhelfen, weiß ich, dass **● es der Einblick in die Ursache-Wirkungs-Gefüge ist, die Veränderungen hervorrufen, der bestimmt, wie gut man die Zukunft voraussagen und sich darin zurechtfinden kann. Und diese Kausalzusammenhänge kann nur verstehen, wer ihre bisherige Entwicklung analysiert hat.**

Was mich auf diesen Ansatz brachte, war die bittere Erkenntnis, dass die größten Fehler in meiner Karriere darauf zurückzuführen waren, dass ich große Marktbewegungen verpasste, wie es sie zu meinen Lebzeiten noch nie gegeben hatte – davor allerdings schon viele Male. Die erste solche böse Überraschung erlebte ich 1971, als ich mit 22 Jahren im Sommer an der New Yorker Börse jobbte. Mir gefiel es dort. Es sagte mir zu, dieses schnell getaktete Spiel mit Gewinnen und Verlusten auf dem Parkett mit Menschen, die auch gern mal Spaß miteinander hatten – so viel Spaß, dass sich die Trader im Handelssaal sogar mit Wasserpistolen beschossen. Es faszinierte mich, die großen Entwicklungen auf der Welt zu verfolgen und darauf zu spekulieren, wie sie sich auf die Märkte auswirkten. Das konnte aber auch durchaus dramatisch werden.

Eines Sonntagabends – es war der 15. August 1971 – gab Präsident Richard Nixon bekannt, die USA würden ihre Zusage zurückziehen, dass Papierdollars in Gold eingewechselt werden konnten. Noch während ich Nixon zuhörte, wurde mir klar, dass die US-Regierung ein Versprechen gebrochen hatte und Geld, wie wir es kannten, nicht mehr existierte. Das kann nicht gut sein, dachte ich. Als ich am Montagmorgen den Handelssaal der Börse betrat, rechnete ich damit, dass dort der Teufel los sein würde, weil die Aktienkurse zum Sturzflug ansetzten. Der Teufel war tatsächlich los – allerdings in ganz anderer Hinsicht, als ich es erwartet hatte. Statt zu fallen, legte der Aktienmarkt 4 Prozent zu, während der US-Dollar einbrach. Für mich war das

ein Schock – aber nur deshalb, weil ich noch nie die Abwertung einer Währung erlebt hatte. In den Folgetagen las ich nach und erkannte, dass Währungsabwertungen in der Vergangenheit schon oft ähnliche Effekte auf die Aktienmärkte gehabt hatten. Ich grub tiefer und fand heraus, warum das so war. So lernte ich etwas Nützliches, das mir in der Zukunft noch häufig zugutekommen sollte. Es bedurfte aber noch ein paar weiterer böser Überraschungen, bis ich wirklich begriffen hatte, dass ich über alle großen Konjunktur- und Marktbewegungen Bescheid wissen musste, die sich in den letzten mehr als 100 Jahren in allen maßgeblichen Ländern vollzogen hatten.

Mit anderen Worten: Hatte sich etwas Großes, Bedeutsames (wie die Weltwirtschaftskrise) in der Vergangenheit schon einmal zugetragen, konnte ich nicht ausschließen, dass mir so etwas ebenfalls widerfahren würde. Also musste ich wissen, was da vor sich gegangen war, und mich dagegen wappnen. Meine Recherchen ergaben, dass sich ähnliche Entwicklungen immer wieder abspielten (beispielsweise Depressionen), und indem ich diese studierte, wie sich ein Arzt mit verschiedenen Fällen einer bestimmten Erkrankung befasste, konnte ich mehr darüber herausfinden, wie es dazu kam. Durch eigene Erfahrungen, Gespräche mit herausragenden Fachleuten, gute Bücher und das Wühlen in Statistiken und Archiven mithilfe meines großartigen Research-Teams analysierte ich solche Phänomene qualitativ und quantitativ.

Durch die gewonnenen Erkenntnisse lässt sich eine archetypische Abfolge dessen visualisieren, was im Regelfall zu Auf- und Abschwüngen von Wohlstand und Macht führt. Der Archetyp lässt mich die Kausalzusammenhänge erkennen, die den üblichen Abläufen in solchen Fällen zugrunde liegen. Anhand des konkreten archetypischen Musters kann ich zum Erklärungsversuch Abweichungen analysieren. Anschließend setze ich diese mentalen Modelle in Algorithmen um – sowohl, um zu verfolgen, wie sich die Lage in Relation zu meinen Archetypen entwickelt, als auch, um auf ihrer Grundlage Entscheidungen zu treffen. Dieser Prozess hilft mir, die Ursache-Wirkungs-Gefüge so klar zu de-

finieren, dass ich Entscheidungsregeln festlegen kann – also Grundsätze für den Umgang mit meinen Realitäten –, und zwar in Form von Wenn-dann-Aussagen. Das heißt, wenn X eintritt, setze ich auf Y. Anschließend beobachte ich, wie sich die eintretenden Ereignisse im Verhältnis zu meiner Vorlage und unseren Erwartungen entwickeln. Das alles geschieht durch und durch systematisch in Zusammenarbeit mit meinen Partnern bei Bridgewater Associates. Entwickelt sich alles wie erwartet, so setzen wir weiter auf die Ereignisse, die im Regelfall als Nächstes kommen. Weichen die Entwicklungen aber von unserer Vorlage ab, versuchen wir, die Gründe dafür zu ermitteln, und korrigieren unseren Kurs. Auf diese Weise konnte ich die großen Zusammenhänge zwischen Ursache und Wirkung, die den Fortgang in aller Regel steuern, nicht nur besser verstehen, sondern eignete mir auch eine gesunde Demut an. Und so werde ich bis ans Ende meines Lebens vorgehen. Was Sie hier lesen, ist daher per definitionem unvollendet.²

DER ANSATZ, DER MEINE WELTANSCHAUUNG PRÄGT

Die Geschehnisse so zu betrachten, vermittelte mir einen anderen Blick. Die Ereignisse brachen nicht mehr unversehens über mich herein, sondern ich stand über den Dingen und konnte im Zeitverlauf Muster er-

2 So habe ich mich beispielsweise in Bezug auf Schuldenzyklen nach diesem Ansatz gerichtet, weil ich solche in den letzten 50 Jahren häufig bewältigen musste und sie der wichtigste Treiber großer Veränderungen von Volkswirtschaften und Märkten sind. Wenn Sie meine Schablone zur Ergründung großer Schuldenkrisen interessiert – und die vielen Einzelfälle, die darin eingeflossen sind –, sie steht Ihnen in „*Principles: So navigieren Sie Ihr Vermögen durch große Schuldenkrisen*“ in digitaler Form auf www.economicprinciples.org kostenlos in englischer Sprache oder als Druckversion im Buchhandel oder online zur Verfügung. Ich habe mithilfe dieses Ansatzes viele maßgebliche bedeutende Entwicklungen untersucht, zum Beispiel Depressionen, Hyperinflation, Kriege, Zahlungsbilanzkrisen et cetera, weil ich mich gezwungen sah, ungewöhnliche Vorgänge einzuordnen, die sich um mich herum ereigneten. Diese Betrachtungsweise war es, die es Bridgewater ermöglichte, die Finanzkrise von 2008 heil zu überstehen, als andere in Schwierigkeiten gerieten.

TEIL I

WIE DIE WELT FUNKTIONIERT

KAPITEL 1

DER GROSSE ZYKLUS IM ZEITRAFFER

Wie in der Einleitung bereits angesprochen, verändert sich die Weltordnung derzeit rasant – und zwar in so verschiedener maßgeblicher Hinsicht, wie es zu unseren Lebzeiten noch nie der Fall war, aber schon viele Male zuvor. Diese Fallbeispiele und die Mechanismen, die ihnen zugrunde lagen, möchte ich Ihnen nahebringen. Aus diesem Blickwinkel heraus will ich dann versuchen, Ihnen eine Vorstellung von der Zukunft zu vermitteln.

Es folgt die Quintessenz einer Beschreibung der Kräfte, die mir über die letzten 500 Jahre aufgefallen sind bei der Analyse des Aufstiegs und Niedergangs der letzten drei Reservewährungsreiche (dem niederländischen, dem britischen und dem amerikanischen) sowie sechs weiterer maßgeblicher Reiche (Deutschland, Frankreich, Russland, Indien, Japan und China) und auch der großen chinesischen Dynastien bis hin zur Tang-Dynastie etwa um das Jahr 600. Dieses Kapitel soll schlicht einen Archetyp liefern, der bei der Betrachtung aller Zyklen herangezogen werden kann – allen voran des Zyklus, in dem wir uns heute befinden.

Beim Studium dieser Präzedenzfälle stachen mir klar erkennbare Muster ins Auge, die sich aus logischen Gründen ergaben, welche ich hier kurz zusammenfassen und in den folgenden Kapiteln noch ausführlicher beleuchten möchte. Im Fokus dieses Kapitels und des ganzen Buches stehen zwar die Kräfte, die sich auf die großen zyklischen Auf- und Abschwünge von Wohlstand und Macht auswirken, doch ich erkannte auch durch Welleneffekte ausgelöste Muster in sämtlichen Lebensbereichen wie Kultur und Kunst, gesellschaftliche Normen und anderen, auf die ich später noch eingehen werde. Anhand dieses einfachen Archetyps und der im zweiten Teil beschriebenen Einzelfälle können wir erkennen, wie sich diese Fallbeispiele im Archetyp wiederfinden (der im Grunde nichts anderes ist als ihr Durchschnitt) und wie gut der Archetyp die Einzelfälle beschreibt. Auf diese Weise, so hoffe ich, können wir die aktuellen Entwicklungen besser verstehen.

Ich betrachte es als meine Mission, herauszufinden, wie die Welt funktioniert, und zeitlose, universelle Grundsätze abzuleiten, um mich möglichst gut darin zurechtzufinden. Mir ist das Leidenschaft und Notwendigkeit zugleich. Ursprünglich waren es die bereits beschriebene Neugier und Sorge, die mich zu diesem Forschungspapier veranlassten, doch während ich daran arbeitete, gewann ich weit mehr Einblick in das wirklich große Bild davon, wie die Welt funktioniert, als ich je erwartet hätte. Diese Erkenntnisse möchte ich gern mit Ihnen teilen. Mir wurde dadurch viel klarer, wie Völker und Länder über lange Epochen erblühen und scheitern. Das Forschungspapier offenbarte mir ungeahnte gewaltige Zyklen, die sich hinter dem Auf und Ab verbergen. Vor allem aber half es mir, unsere aktuelle Situation richtig einzuschätzen.

Durch meine Analysen **erfuhr ich beispielsweise, was im Zeitverlauf den größten Effekt auf die meisten Menschen in den meisten Ländern hatte: nämlich der Aufbau, die Übernahme und die Verteilung von Wohlstand und Macht – wenngleich auch um andere Fragen gerungen wurde, insbesondere um Ideologie und Religion.**

Diese Kämpfe vollzogen sich auf zeitlose, universelle Weise, hatten enorme Auswirkungen auf alle Aspekte menschlichen Lebens und entfalteten sich in Zyklen wie Ebbe und Flut.

Ebenso erkannte ich, dass seit jeher und in allen Ländern diejenigen Menschen Wohlstand besitzen, denen die Mittel gehören, ihn hervorzubringen. Um ihren Wohlstand zu wahren oder zu vergrößern, arbeiten sie mit denjenigen zusammen, die über die politische Macht verfügen, um Regeln zu erlassen und durchzusetzen, und stehen in einer symbiotischen Beziehung zu ihnen. Wie mir klar wurde, hatte sich dies in allen Ländern und zu allen Zeiten ganz ähnlich abgespielt. Die genauen Abläufe entwickeln sich ständig weiter – heute und auch in Zukunft –, doch die wichtigsten Kräfte sind mehr oder minder nach wie vor dieselben. Die Klassen der Reichen und Mächtigen haben sich mit der Zeit verschoben, etwa von Monarchen und Adligen, denen Grund und Boden gehörten, als Ackerland noch die wichtigste Wohlstandsquelle war, zu Kapitalisten und den gewählten oder autokratischen politischen Amtsträgern unserer Zeit, in der der Kapitalismus Kapitalvermögen hervorbringt und Wohlstand und politische Macht meist nicht mehr in der Familie weitergegeben werden. Doch wie sie kooperieren und konkurrieren, ist im Großen und Ganzen gleich geblieben.

Ich erkannte, wie diese Dynamik mit der Zeit dazu führte, dass ein sehr kleiner Prozentsatz der Bevölkerung einen außergewöhnlich großen Anteil am gesamten Wohlstand und an der Macht auf sich vereinte. Irgendwann überspannte diese Gruppe dann den Bogen, und es traten schlechte Zeiten ein, die denjenigen am stärksten zusetzten, die über den geringsten Reichtum und Einfluss verfügten. Das führte zu Konflikten, die Revolutionen und/oder Bürgerkriege zur Folge hatten. Waren diese Unruhen vorüber, entstand eine neue Weltordnung, und der Zyklus begann von vorne.

In diesem Kapitel werde ich Ihnen mehr über diese Synthese des großen Gesamtbilds verraten – und auch das eine oder andere

der damit verbundenen Details. Was Sie hier lesen, sind zwar meine persönlichen Einschätzungen, doch Sie sollten wissen, dass neben den in dieses Buch eingeflossenen Überlegungen auch die Ansichten anderer Fachleute bei der Triangulation eingehend berücksichtigt wurden. Vor rund zwei Jahren, als ich das Bedürfnis verspürte, Antworten auf die in der Einleitung gestellten Fragen zu finden, beschloss ich mich mit meinem Research-Team in Untersuchungen zu vertiefen, durch Archive zu wühlen, mit den führenden Theoretikern und Praktikern der Welt zu sprechen, die über fundiertes Wissen über die einzelnen Puzzleteilchen verfügten, einschlägige Bücher erkenntnisreicher Autoren zu lesen und über meine bisherigen Analysen und über die Erfahrungen zu sinnieren, die ich aus fast 50 Jahren globaler Investment-tätigkeit gewonnen hatte.

Für mich ist das ein ebenso kühnes wie ehrfurchterregendes und ein ebenso notwendiges wie faszinierendes Unterfangen. Deshalb quält mich ständig die Angst, dass mir etwas Wichtiges entgehen oder ich einem Irrtum erliegen könnte. Aus diesem Grund fange ich immer wieder von vorne an: Ich recherchiere, schreibe, lege die Ergebnisse den weltbesten Fachleuten aus Theorie und Praxis vor, um ihre Belastbarkeit zu prüfen, ergründe, ob sie sich womöglich optimieren lassen, schreibe im Anschluss erneut alles zusammen, lasse es auf Herz und Nieren prüfen und so weiter – so lange, bis das Ergebnis nicht mehr besser wird. Das vorliegende Forschungspapier ist das Produkt dieses Prozesses. Ich kann zwar nicht hundertprozentig sicher sein, dass ich die Formel dafür, was die größten Reiche der Welt und ihre Märkte steigen und fallen ließ, exakt aufgestellt habe, bin aber recht überzeugt, dass sie zumindest einigermaßen zutrifft. Ich weiß auch: Was ich erfahren habe, bildet für mich eine wesentliche Grundlage dafür, die aktuellen Entwicklungen aus dem richtigen Blickwinkel zu betrachten, und es gibt mir eine Vorstellung davon, wie ich mit maßgeblichen Ereignissen umgehen kann, die in meinem Leben noch nie vorkamen, doch in der Geschichte immer wieder.

DEN GROSSEN ZYKLUS ERKENNEN

Aus den in diesem Buch geschilderten Gründen glaube ich, dass wir derzeit eine archetypische gewaltige Veränderung des relativen Wohlstands- und Machtgefüges und der Weltordnung erleben, die sich auf alle Länder grundlegend auswirken wird. Diese große Wohlstands- und Machtverschiebung ist nicht offensichtlich, weil die meisten Menschen eben keine historischen Muster im Kopf haben, die ihnen die nötigen Vergleiche ermöglichen. Deshalb will ich in diesem ersten Kapitel in aller Kürze beschreiben, wie ich die archetypischen Mechanismen sehe, die sich hinter dem Aufstieg und Fall von Weltreichen und der Funktion ihrer Märkte verbergen. Ich habe 18 maßgebliche Determinanten ermittelt, die bislang fast alle grundlegenden Auf- und Abschwünge der Zeitläufe erklären können, welche dem Aufstieg und Fall von Weltreichen zugrunde lagen. Wir werden uns gleich näher damit befassen. Die meisten laufen in klassischen Zyklen ab, die sich wechselseitig so verstärken, dass ein einziger großer Zyklus aus Auf- und Abwärtsphasen entsteht. Dieser archetypische große Zyklus steuert den Aufstieg und Fall von Weltreichen und beeinflusst alles, was damit zusammenhängt – auch ihre Währungen und Märkte (die mich besonders interessieren). **Die drei wichtigsten Zyklen sind die in der Einleitung angesprochenen: der langfristige Kredit- und Kapitalmarktzyklus sowie der innen- und der außenpolitische Zyklus von Ordnung und Chaos.**

Weil diese drei Zyklen gewöhnlich die größte Rolle spielen, wollen wir sie in späteren Kapiteln noch genauer betrachten. Anschließend werden wir sie auf die Geschichte und die heutige Zeit übertragen, damit Sie erkennen können, wie sie sich in der Realität exemplarisch darstellen.

Diese Zyklen lösen Pendelbewegungen zwischen den beiden Extremen aus – zwischen Frieden und Krieg, Hochkonjunktur und Rezession, der Machtergreifung der Linken und der Rechten, der Entstehung

und Auflösung von Weltreichen und mehr. Diese Pendelbewegungen treten in der Regel auf, weil die Menschen bis zum Äußersten gehen und die Situation aus dem Gleichgewicht bringen. Das wiederum führt zu einem übertriebenen Ausschlag in die Gegenrichtung. **Die Ausschläge in die eine Richtung schaffen sozusagen die Voraussetzungen für die Ausschläge in die andere.**

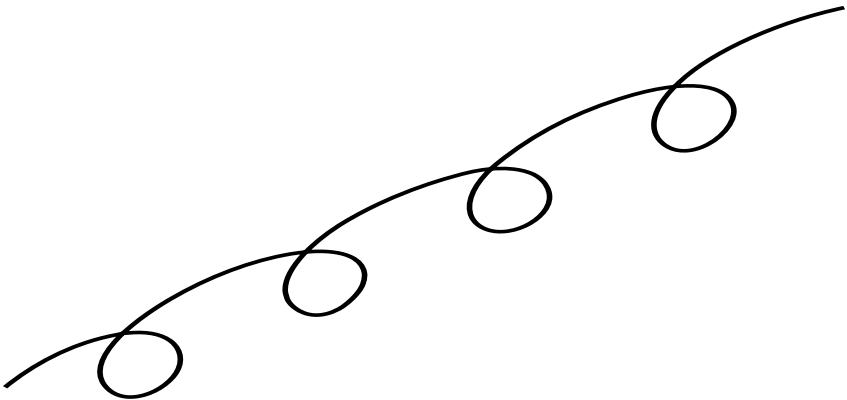
Diese Zyklen haben sich im Wandel der Zeiten kaum verändert, mehr oder minder aus demselben Grund, aus dem die Grundlagen des menschlichen Lebenszyklus im Zeitverlauf im Großen und Ganzen unverändert geblieben sind: weil sich das Wesen der Menschen mit der Zeit wenig verändert. So sind Grundemotionen wie Angst, Gier, Eifersucht und dergleichen Konstanten mit großem Einfluss auf die Zyklen.

Es stimmt zwar, dass sich der Lebenszyklus zweier Menschen nie genau gleich und dass sich der typische Lebenszyklus im Laufe der Jahrtausende verändert hat, doch der Archetyp des menschlichen Lebenszyklus – dass sich Eltern um ihre Kinder kümmern, bis sie auf eigenen Füßen stehen und dann selbst Kinder aufziehen und arbeiten, bis sie alt werden, in den Ruhestand gehen und sterben – bleibt im Grunde immer derselbe. Ähnlich verhält es sich mit dem großen Geld-/Kredit-/Kapitalmarktzyklus, in dem sich so viele Schulden und Schuldinstrumente (wie Anleihen) ansammeln, bis nicht mehr genügend hartes Geld für den Schuldendienst vorhanden ist. Dies führt regelmäßig dazu, dass die Menschen versuchen, ihre Schuldinstrumente abzustoßen, um andere Dinge zu kaufen, und feststellen, dass das nicht möglich ist, weil im Vergleich zur verfügbaren Geldmenge und zum Wert der zum Kauf zur Verfügung stehenden Dinge viel zu viele Schuldtitel in Umlauf sind. Kommt es dazu, sehen sich die Währungshüter veranlasst, mehr Geld zu drucken. Dieser Zyklus läuft mehr oder minder seit Jahrtausenden auf dieselbe Weise ab. Das Gleiche gilt für die Zyklen von innen- und außenpolitischer Ordnung und Chaos. Im Folgenden wollen wir ergründen, inwiefern die menschliche Natur und andere Kräfte diese Zyklen antreiben.

EVOLUTION, ZYKLEN UND DIE BEGLEITENDEN TURBULENZEN

Die Evolution ist die größte und einzige permanente Kraft im Universum. Dennoch ist sie nicht immer ohne Weiteres erkennbar. Wir sehen zwar, was existiert und passiert, doch die Evolution und die evolutionären Einflüsse, die dazu führen, sehen wir nicht. Schauen Sie sich ruhig um. Nehmen Sie irgendwo evolutionären Wandel wahr? Natürlich nicht. Dennoch wissen Sie, dass sich alles in Ihrem Blickfeld verändert, wenn aus Ihrer Sicht auch langsam. Und Sie wissen auch, dass es irgendwann nicht mehr existieren und etwas anderes seinen Platz einnehmen wird. Um diesen Wandel sichtbar zu machen, haben wir Methoden entwickelt, Dinge zu messen und zu beobachten, wie sich die Messwerte verändern. Sobald wir den Wandel wahrnehmen können, können wir untersuchen, warum es dazu kommt. Und das müssen wir auch, wenn wir zielführend über die anstehenden Veränderungen nachdenken wollen – und darüber, wie wir mit ihnen zurande kommen.

Die Evolution ist die Aufwärtsbewegung hin zu Verbesserungen, die durch Anpassung und Lernprozesse eintreten. Darum herum entwickeln sich Zyklen. In meinen Augen vollzieht sich praktisch alles in einem Aufwärtstrend der Verbesserungen, um den sich die Zyklen winden – wie ein nach oben ziegender Korkenzieher:



Die Evolution ist eine vergleichsweise gleichmäßige, stetige Verbesserung, weil mehr Wissen hinzugewonnen wird als verloren geht. Die Zyklen verlaufen dagegen auf- und abwärts und sorgen für Auswüchse in eine Richtung, die Trendwenden und Übertreibungen in die andere Richtung zur Folge haben – wie ein Pendel, das hin- und herschwingt. So erhöht sich beispielsweise mit der Zeit unser Lebensstandard, weil wir dazulernen, was zu höherer Produktivität führt. Dennoch gibt es in der Wirtschaft Auf- und Abschwünge, weil Schuldenzyklen existieren, die die Konjunktur im Umfeld dieses Aufwärtstrends anheizen und bremsen. Diese evolutionären und manchmal sogar revolutionären Veränderungen rund um den Trend laufen nicht immer reibungs- und schmerzlos ab. Bisweilen setzen sie ganz abrupt ein und sind schmerzhaft, weil Fehler begangen wurden. Doch dann kommt ein Lernprozess in Gang und resultiert in besserer Anpassung.

Im Zusammenspiel lösen Evolution und Zyklen korkenzieherartige Aufwärtsbewegungen aus, die wir überall wahrnehmen – bei Wohlstand, Politik, Biologie, Technologie, Soziologie, Philosophie und so weiter.

Die menschliche Produktivität ist die bedeutendste ursächliche Kraft dafür, dass der Wohlstand, die Macht und der Lebensstandard auf der Welt mit der Zeit zunehmen. Die Produktivität, also die Wirtschaftsleistung pro Kopf, die auf Lernprozessen, Konstruktivität und Erfindungsgeist beruht, hat sich im Zeitverlauf kontinuierlich gesteigert. Diese Steigerung verlief jedoch für verschiedene Menschen unterschiedlich schnell, allerdings stets aus denselben Gründen: weil die Qualität ihrer Bildung, ihr Erfindungsgeist, ihre Arbeitsmoral und ihre Wirtschaftssysteme Ideen in Wirtschaftsleistung verwandeln konnten. Politische Entscheidungsträger müssen diese Gründe unbedingt kennen, damit sie für ihre Länder möglichst viel erreichen können – und Investoren und Unternehmen ebenfalls, damit sie ermitteln können, welche Investitionen sich langfristig am meisten auszahlen.

Dieser ständig anziehende Trend ist das Produkt der Entwicklungsfähigkeit der Menschen, die die anderer Spezies übertrifft, weil uns unser Gehirn die einzigartige Fähigkeit verleiht, zu lernen und abstrakt zu

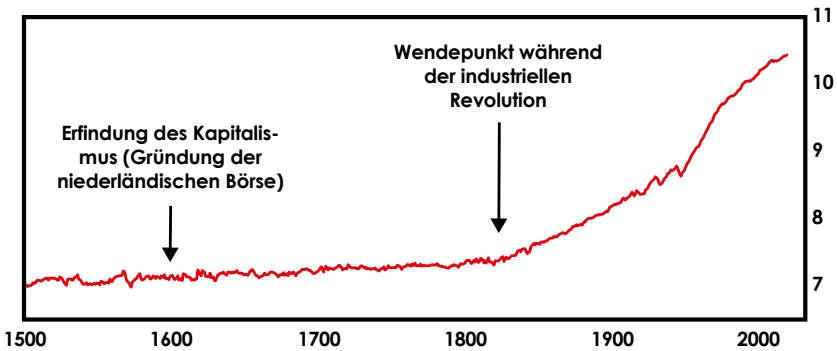
denken. Dadurch konnten wir mit den von uns erfundenen Technologien und Methoden beispiellose Fortschritte erzielen. Diese Evolution hat zu fortlaufenden Entwicklungen geführt, die wiederum die Grundlage für die Veränderung der Weltordnung bilden. Technischer Fortschritt in der Kommunikation und im Transportwesen hat die Welt kleiner werden lassen, was den Charakter der Beziehungen von Menschen und Imperien tiefgreifend verändert hat. Solche evolutionären Verbesserungen erkennen wir praktisch überall – in Form einer höheren Lebenserwartung, besserer Produkte, überlegener Methoden et cetera. Selbst die Art und Weise, wie wir uns weiterentwickeln, hat sich insofern entwickelt, als wir bessere Möglichkeiten gefunden haben, kreativ und innovativ zu sein. Das ist schon seit Beginn der Geschichtsschreibung so. Infolgedessen zeigen grafische Darstellungen beliebiger Entwicklungen mehr Aufwärtstrends hin zu Verbesserungen als Ausschläge nach oben und unten.

Dies geht aus den folgenden Diagrammen zur geschätzten Wirtschaftsleistung (das heißt zum geschätzten realen BIP) pro Person und zur Lebenserwartung über die letzten 500 Jahre hervor. Dabei handelt es sich um die beiden anerkanntesten, wenngleich nicht vollkommenen Maßstäbe für menschliches Wohlergehen. Daraus können Sie ersehen, wie stark der Aufwärtstrend ihrer Entwicklung im Verhältnis zur Größe ihrer Schwankungsbewegungen ist.

Dass die Trends im Vergleich zu den Schwankungen so ausgeprägt sind, belegt die allem anderen überlegene Kraft des menschlichen Erfindungsgeistes. Aus dieser groß angelegten Top-down-Perspektive scheint sich die Wirtschaftsleistung pro Person stetig zu steigern – in den ersten Jahren sehr langsam und ab dem 19. Jahrhundert dann schneller, als die Kurve deutlich steiler wird, worin sich die rascheren Produktivitätssteigerungen niederschlagen. Diese Umstellung von langsameren auf schnellere Produktivitätszuwächse war in erster Linie den Verbesserungen beim allgemeinen Wissenserwerb und der Umsetzung des Gelernten in Produktivität zu verdanken. Das war auf eine Reihe von Faktoren zurückzuführen, die bis zu Gutenberg zurück-

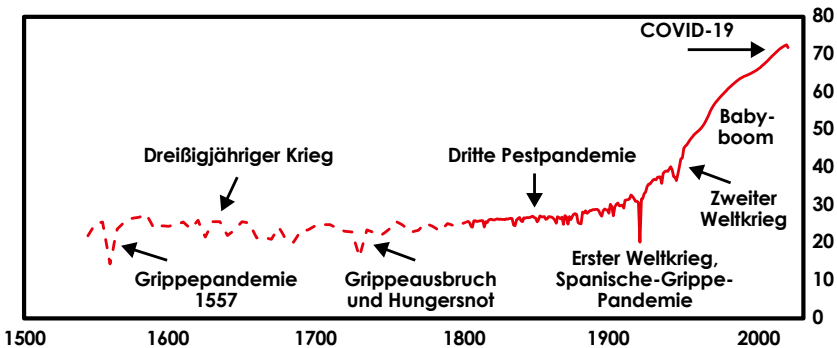
reichten, der in Europa Mitte des 15. Jahrhunderts die Druckerpresse erfand (während in China schon jahrhundertlang mit beweglichen Lettern gedruckt worden war). Dadurch erhielten viel mehr Menschen Zugang zu Wissen und Bildung, was zur Renaissance, zur wissenschaftlichen Revolution, zur Aufklärung, zur Erfindung des Kapitalismus und zur ersten industriellen Revolution in Großbritannien beitrug, womit wir uns gleich noch näher befassen werden.

GLOBALES REALES PRO-KOPF-BIP (LOG)



Das globale reale BIP ist aufgrund der begrenzten verlässlich erfassten Daten für andere Länder vor 1870 überwiegend ein Querschnittswert europäischer Länder.

DIE GLOBALE LEBENSERWARTUNG BEI DER GEBURT



Die gestrichelte Linie stützt sich ausschließlich auf die Erfahrungen Großbritanniens.

Die breiteren Produktivitätssteigerungen durch die Erfindung des Kapitalismus, das Unternehmertum und die industrielle Revolution sorgten auch für eine Verlagerung von Wohlstand und Macht – weg von der landwirtschaftsgestützten Wirtschaft, in der hauptsächlich Grundbesitz Einfluss sicherte und Monarchen, Adel und Kirche zusammenarbeiteten, um diese Macht zu erhalten. Die Entwicklung ging hin zu einer industriebasierten Wirtschaft, in der erfindungsreiche Kapitalisten die Produktionsmittel für Industriegüter erdachten und besaßen und mit der regierenden Klasse daran arbeiteten, das System aufrechtzuerhalten, das ihnen Wohlstand und Macht beschert hatte. Anders formuliert: Seit der industriellen Revolution, die diesen Wandel herbeiführte, leben wir in einem System, in dem Wohlstand und Macht überwiegend aus dem Zusammenspiel von Bildung, Erfindungsgeist und Kapitalismus stammen, wobei diejenigen, die die Regierungsgeschäfte leiten, mit denen zusammenarbeiten, die über den größten Wohlstand und die meiste Bildung verfügen.

Doch auch bei dieser Evolution und den damit zusammenhängenden großen Zyklen ist eine Entwicklung festzustellen. Waren zunächst Ackerland und landwirtschaftliche Produktion am wertvollsten und später Maschinen und ihre Produkte, so sind es heute digitale Vermögenswerte ohne offensichtlichen physischen Bestand (wie Daten und Informationsverarbeitung), die den größten Wert aufweisen.¹ Daraus entspringt ein Kampf darum, wer Zugriff auf die Daten erhält und wie er sie verwendet, um sich Wohlstand und Macht zu verschaffen.

1 Heute entwickelt die Menschheit ihr Denkvermögen drastischer weiter als je zuvor, und ebenso steigert sie die Produktivität – sogar noch stärker als durch die Entdeckung und Anwendung wissenschaftlicher Methoden. Das gelingt uns durch die Entwicklung künstlicher Intelligenz, eine alternative Denkmethode über ein alternatives Gehirn, das Entdeckungen machen und diese in Handlungsanweisungen übersetzen kann. Die Menschheit entwickelt im Grunde eine alternative Spezies, die über enorme Fähigkeiten verfügt, Muster aus der Vergangenheit zu erkennen und sehr schnell viele verschiedene Ideen zu verarbeiten, über nur wenig oder gar keinen Hausverstand verfügt, Probleme hat, die Logik hinter Beziehungen zu begreifen, und keine Gefühle zeigt. Diese Spezies ist gleichzeitig hochintelligent und stockdumm, nützlich und gefährlich. Sie bietet gewaltiges Potenzial, muss aber gut kontrolliert werden. Auf keinen Fall dürfen wir uns blind danach richten.