

Krieg und Währung Staatskunst

Der Krieg eröffnet neue Finanzkanäle.

Was sollen G7-Politiker, Zinshändler und Strategen tun, wenn die unipolare Weltordnung aus allen Richtungen bedroht wird? Sie sollten die Bedrohungen auf keinen Fall ignorieren, aber sie tun es trotzdem. Wie könnten sie auch nicht? Zwei Generationen lang mussten wir geopolitische Risiken nicht außer Acht lassen. Seit dem Ende des Zweiten Weltkriegs war der einzige Großmachtkonflikt, mit dem sich die Anleger wirklich auseinandersetzen mussten, der Kalte Krieg, und seit dem Ende des Kalten Krieges erlebte die Welt einen unipolaren "Moment" - die USA waren der unbestrittene Hegemon, die Globalisierung war die Wirtschaftsordnung, und der US-Dollar war die bevorzugte Währung. Doch heute hat die Geopolitik wieder ihr hässliches Haupt erhoben: Zum ersten Mal seit dem Zweiten Weltkrieg gibt es einen gewaltigen Herausforderer der bestehenden Weltordnung, und zum ersten Mal in ihrer jungen Geschichte stehen die USA einem wirtschaftlich ebenbürtigen oder - nach manchen Maßstäben - überlegenen Gegner gegenüber.

China schreibt proaktiv ein neues Regelwerk, indem es das "Great Game" (siehe [hier](#)) wiederholt und mit neuen Institutionen wie der Belt and Road Initiative, BRICS+ und der SCO eine neue Art der Globalisierung schafft. Die globale Erwärmung hilft Russland dabei, Chinas "Belt and Road"-Vision einen "künstlichen Hosenträger" hinzuzufügen (siehe [hier](#)), und China hat, während es unter Verschluss gehalten wurde, eine besondere Beziehung nicht nur zu Russland, sondern zur gesamten OPEC+ aufgebaut (siehe [hier](#)). Und wie Pippa Malmgren kürzlich [feststellte](#), ist das rohstoffreiche Afrika jetzt auch eine Grenze in dem, was ich die Suche nach "[Rohstofflasten](#)" nannte.

Ein Gürtel, eine Straße (und ein Artic Suspender) bedeutet...

...Eine Welt, zwei Systeme. Vielleicht nicht mit diesen Worten, aber ich bin sicher, Sie haben
dass Sie diese Themen schon einmal gehört haben und dass sie Ihnen bekannt sind. Und wenn Sie es sind...

...Sie sollten aufhören, so zu tun, als ob dies nichts für den US-Dollar oder die Nachfrage nach Staatsanleihen bedeutet. Wenn die Welt von einer unipolaren zu einer multipolaren Welt wird; wenn die Welt allmählich von "einer Welt, einem System" (Globalisierung) zu "einer Welt, zwei Systemen" (Friendshoring und Belt and Road) abdriftet; und wenn die G20 sich scheinbar in die "G7 + Australien", "BRICS+" und "die Blockfreien" aufspaltet, ist es unmöglich, dass diese Aufspaltung keine Auswirkungen auf das internationale Währungssystem haben wird...

In der Tat wird die "G7 + Australien" von den "ursprünglichen" BRICS plus dem "+" - Türkei, Saudi-Arabien und Argentinien - herausgefordert. Kürzlich haben die ersten beiden dieser Länder begonnen, sich um die Mitgliedschaft in den BRICS zu bewerben, und die "blockfreien Länder" Indonesien, Mexiko und Südkorea sind aus verschiedenen Gründen von Bedeutung: Erstens will Indonesien eine "Lithium-OPEC", Mexiko hat den Lithiumabbau verstaatlicht, und

Südkorea - von [AUKUS](#) brüskiert - wurde "angewiesen", die "Drei-Null-Politik" aufrechtzuerhalten.

BETEILIGER

Zoltan Pozsar

212 538 3779

zoltan.pozsar@credit-suisse.com

Wichtige Informationen

DIES IST KEINE RECHERCHE. BITTE LESEN SIE DIE WICHTIGEN INFORMATIONEN UND WENDEN SIE SICH AN IHREN KREDIT

SUISSE-VERTRETER FÜR WEITERE DETAILS. Dieser Bericht gibt die Meinung der Abteilung Anlagestrategie der Credit Suisse wieder und wurde nicht in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Bestimmungen zur Förderung der Unabhängigkeit der Anlageforschung erstellt. Er ist kein Produkt der Research-Abteilung der Credit Suisse und die Meinung der Abteilung Anlagestrategie kann wesentlich von der Meinung der Research-Abteilung der Credit Suisse und anderer Abteilungen der Credit Suisse abweichen, auch wenn er sich auf veröffentlichte Research-Empfehlungen bezieht. Die Credit Suisse verfügt über eine Reihe von Richtlinien zur Förderung der Unabhängigkeit der Research-Abteilungen der Credit Suisse von der Abteilung Anlagestrategie und anderen Abteilungen der Credit Suisse sowie zur Handhabung von Interessenkonflikten, einschliesslich Richtlinien für den Handel im Vorfeld der Verbreitung von Finanzanalysen. Diese Richtlinien gelten nicht für die in diesem Bericht enthaltenen Ansichten der Anlagestrategen.

Die G20 wird zur "G7 + Australien" = 8 Länder auf der einen Seite und "BRICS + neue Bewerber + die thematisch Ausgerichteten" = 11 Länder auf der anderen Seite. $8 + 11 = 19$. Das verbleibende Mitglied, die Europäische Union (EU), ist von dieser globalen "Spaltung" vielleicht am unmittelbarsten betroffen. Vom Familienfoto des G20-Gipfels 2017 (siehe [hier](#)) haben wir uns in der Tat weit entfernt: Bundeskanzlerin Merkel, gekleidet in Rot und Grau, wird von den BRICS-Staatschefs auf beiden Seiten flankiert

- Präsident Jacob Zuma und Präsident Jair Bolsonaro zu ihrer Rechten und Präsident Xi Jinping und Präsident Wladimir Putin zu ihrer Linken - auffallend, Präsident Trump und Präsident Macron am äußeren Rand des Familienbildes.

Damals war das große Thema des G20-Gipfels das einstündige, inoffizielle Gespräch von Präsident Trump mit Präsident Putin und die Sitzordnung am Tisch (siehe [hier](#)), aber im Nachhinein und im Lichte der diesjährigen Ereignisse war die Bedeutung dieses G20-Familienfotos diejenige, die die Kanzlerin umgab.

Seitdem ist die EU aus der "Gasumlaufbahn" Russlands herausgefallen, bleibt aber in Chinas und die BRICS begannen mit der "[BRIC-Expansion](#)" in andere Richtungen:

Argentinien und der Iran haben sich bereits beworben, ebenso wie Algerien (siehe [hier](#), [hier](#) und [hier](#)), und wie oben erwähnt, planen Saudi-Arabien und die Türkei eine Bewerbung, während Ägypten

- ein Nachbar von Saudi-Arabien über den Golf von Akaba und Nachbar von MBS's [Unterzeichnerstadt des](#) NEOM-Projekts - plant ebenfalls eine Bewerbung für das nächste Jahr (siehe [hier](#)).

Ausgehend von dieser [Teilnehmerliste](#) des Außenministeriums der VR China haben sich viele Teilnehmer des diesjährigen [Außenministerdialogs zwischen BRICS und den Schwellen- und Entwicklungsländern](#) entweder formell für BRICS+ beworben oder sind dabei, sich zu bewerben. Von Indonesien, Thailand, Kasachstan, den Vereinigten Arabischen Emiraten, Nigeria oder dem Senegal (alles Teilnehmer) haben wir noch nichts gehört, aber wie ich [hier](#) bereits anmerkte, wird das Jahr 2023 für die BRICS von entscheidender Bedeutung sein: Nach einer durch den Covid verursachten Unterbrechung plant China, das dritte Belt and Road Forum (das WEF" des Ostens) im März oder April 2023 auszurichten (siehe [hier](#)). Ich erwarte, dass bis dahin formale Bewerbungen eingehen werden.

Die Karte in [diesem](#) Artikel ist sehr wichtig, um sie zu "verinnerlichen", denn es handelt sich um eine Karte, vor der Zbigniew Brzezinski in seinem außenpolitischen Klassiker "[The Grand Chessboard](#)" ausdrücklich gewarnt hat. Darin zeigt Brzezinski auf Seite 32 der ersten Auflage eine Karte, auf der die Welt auf dem Kopf steht (die südliche Hemisphäre oben und die nördliche Hemisphäre unten), und Brzezinski bemerkt Folgendes:

"Wie die USA mit Eurasien umgehen, ist entscheidend. Eurasien ist der größte Kontinent der Erde und liegt geopolitisch in der Mitte. Eine Macht, die Eurasien beherrscht, würde zwei der drei am weitesten entwickelten und wirtschaftlich produktivsten Regionen der Welt kontrollieren. Ein Blick auf die Karte zeigt auch, dass die Kontrolle über Eurasien fast automatisch die Unterordnung Afrikas nach sich ziehen würde, wodurch die westliche Hemisphäre und Ozeanien geopolitisch peripher [zu Eurasien] wären. [...] Eurasien ist also das Schachbrett, auf dem der Kampf um die globale Vorherrschaft weiter ausgetragen wird..."

Das war's also: Wenn Sie die "BRICSpansion" aus der Perspektive von Brzezinskis Rahmenwerk verstehen, haben Sie eine gute Vorstellung davon,

warum Großmachtkonflikte für Ihr Portfolio wichtig sind. Denn [um](#) Sir Halford Mackinder zu [paraphrasieren](#):

"Wer die Rohstoffe belastet und die Fabriken kontrolliert, bestimmt die Inflation, wer die Inflation bestimmt, bestimmt die Zinssätze, und wer die Zinssätze bestimmt, bestimmt das Niveau des Aktienmarktes und des Finanzvermögens im Allgemeinen"...

...der verdeutlicht, dass Großmachtkonflikte, [BRIC-Expansion](#), "[BRICS-Münze](#)" und [Rohstoffbelastungen](#) nichts Gutes für Ihr 60/40-Portfolio verheißen. [Anpassen!](#)

Warum mache ich es Ihnen wie Ian Bremmer? Schließlich bin ich nur ein "Klempner" und kein geostrategischer Experte. Das sehe ich auch so. Aber bei der Geopolitik führe ich Sie an Orte, wo ein Geostrategie nicht hinkommt: in die tiefsten Abgründe des globalen Finanzsystems...

...wo sich nichts Gutes zusammenbraut.

Das Hässliche an der BRIC-Expansion ist, dass die BRICS in einem Punkt am stärksten übereinstimmen, nämlich in der Entdollarisierung ihrer schnell wachsenden bilateralen Handelsströme, so dass "BRIC-Expansion = mehr Entdollarisierung". Die Karte der BRIC-Expansion [hier](#), zusammen mit der Karte von Brzezinskis "Alptraum" oben (lesen Sie das [Buch](#)), legt nahe, dass sich das Bestreben, den Intra-BRICS-Handel und bald auch den Intra-BRICS+-Handel zu entdollarisieren, beschleunigen wird. Erzählen Sie mir nicht, dass das nicht die Vorherrschaft des Dollars bedroht oder dass das "exorbitante Privileg" dadurch nicht beeinträchtigt wird. "Unsere Währung, euer Problem" - mit Sanktionen zu weit getrieben - ist ein Bumerang. Außenminister Jack Lew hatte Recht, als er 2016 sagte: "Je mehr wir die Verwendung des Dollars und unseres Finanzsystems von der Einhaltung der US-Außenpolitik abhängig machen, desto mehr wächst das Risiko der Abwanderung zu anderen Währungen und anderen Finanzsystemen". In der Tat.

Heute ist die Migration, vor der Minister Lew gewarnt hat, in vollem Gange, und Brad Setzer beschreibt in seinem jüngsten Blog "[The New Geopolitics of Global Finance](#)", wie sich die Finanzströme verändert haben. Unter den derzeitigen und künftigen BRICS-Mitgliedern sind die Leistungsbilanzüberschüsse rekordverdächtig, aber die Dollars werden nicht in Staatsanleihen investiert, sondern für geopolitische Zwecke verwendet - China, Russland und Saudi-Arabien werden zu Bankiers für Schwellenländer, die mit erdrückenden Dollarschulden zu kämpfen haben: Russland finanziert die Türkei, China finanziert Russland (siehe Grafik 5.4 [hier](#)), die Saudis und der GCC stellen Ägypten mehr Mittel zur Verfügung als der IWF, und China und Saudi-Arabien stellen Pakistan Mittel zur Verfügung (siehe Brads [Blog](#)).

Dies sind alles neue Dynamiken für das US-Dollarsystem, also sollten wir aufpassen: Die von Brad hervorgehobenen Ströme bedeuten, dass die Länder mit Leistungsbilanzüberschüssen einen größeren Abstand zwischen sich und das US-Finanzministerium und das westliche Finanzsystem bringen. Indem sie die Dollarzuflüsse "ablenken", machen sie den Dollar zur Waffe.

US-Dollar, um außenpolitische Gewinne im neuen "[Great Game](#)" auf Kosten der G7 zu erzielen. Und "Ablenkung" ist das Vorzimmer der Entdollarisierung: Unser Ausgangspunkt zum Verständnis der Entdollarisierung sollte ein Buch von Zoe Liu und Mihaela Papa sein, [Can the BRICS De-Dollarize the Global Financial System](#), das wir in unserer letzten [Meldung](#) besprochen haben. Das Buch wurde kurz vor dem Ausbruch des Krieges in der Ukraine veröffentlicht und beleuchtet die von den BRICS-Ländern eingerichteten "Sanitäranlagen" zur Entdollarisierung ihrer Handelsbeziehungen. Seit dem Ausbruch des Krieges und dem Einfrieren der russischen Devisenreserven haben sowohl die derzeitigen als auch die aufstrebenden BRICS-Mitglieder ihre Bemühungen um den Dollarabbau beschleunigt:

[Abwicklungsmechanismus der indischen Rupie stößt bei weiteren Ländern auf Interesse Indien und VAE führen Gespräche über bilateralen Handel in Rupie und Dirham Russland will Ölzahlungen von Indien in](#)

[VAE-Dirham](#)

Dies sind alles Schlagzeilen aus diesem Jahr (2022), die ein BRICS-Mitglied (Indien) betreffen, das wohl die besten Beziehungen zur G7 hat. Was die Abrechnung von Öl und Gas in Renminbi anbelangt, so wissen wir, dass Russland und der Iran seit 2021 bzw. 2022 Renminbi akzeptieren, und angesichts des China-GCC-Gipfels haben wir die Geburt des Petroyuan in unserer letzten Meldung ausführlich besprochen (siehe [hier](#)). In der Zwischenzeit ist Präsident Lula zurück in Brasilien, was der Entdollarisierung weiteren Auftrieb geben wird: Laut dem [Buch](#) von Liu und Papa wurden die BRICS für Präsident Lula nicht als Verteidigungsinstrument, sondern als Angriffsinstrument geschaffen. Wir [haben] also unsere eigene Währung, um in unseren Handelsbeziehungen vom US-Dollar unabhängig zu werden". Und Präsident Lula fuhr fort:

"[Präsident] Obama rief mich an und fragte mich: 'Schaffen Sie eine neue Währung, einen neuen Euro?' Ich sagte: 'Nein, ich versuche nur, den US-Dollar loszuwerden... Ich versuche nur, nicht abhängig zu sein'". Ich will damit sagen, dass nächstes Jahr und darüber hinaus...

...werden der US-Dollar und die Staatsanleihen wahrscheinlich mit Problemen konfrontiert werden, mit denen sie noch nie zu kämpfen hatten: weniger Nachfrage, nicht mehr; mehr Wettbewerb, nicht weniger.

Die Entdollarisierung wird sich von hier an beschleunigen...

Ich lese gerade Kapitel 9 von Perry Mehrlings "Money and Empire", und wie Perry anmerkt, verstand Kindleberger den Krieg als "Dula" für finanzielle Innovationen (Dula ist mein Wort, nicht das von Perry oder Charlie): "Krieg ist ein Treibhaus und stellt eine enorme Belastung für die Ressourcen dar, die mit Hilfe der Finanzen mobilisiert werden. [...] Finanzinnovation findet in Kriegszeiten statt. [...] Der Krieg kappt sowohl alte Verbindungen in Handel und Finanzen als auch neue. Der Krieg kappt neue Kanäle".

Fürs Protokoll: Perry und ich sind völlig unterschiedlicher Meinung über die Zukunft des US-Dollars (hören Sie sich unsere Debatte auf Bloombergs Odd Lots [hier](#) an), aber angesichts von Perrys obigem Kindleberger-Zitat, der BRIC-Expansion und allem, worüber ich oben geschrieben habe, kann ich nicht anders, als Perrys Meinung über die Zukunft des Dollars noch stärker zu widersprechen.

Ich frage mich, was Kindleberger dazu sagen würde...

Nehmen wir die CBDCs in unsere Diskussion auf, die wie Kudzu wachsen...

Die Naturschutzorganisation Nature Conservancy warnt: "Kudzu sieht unschuldig aus, aber er ist invasiv, 'Die Anlage überholt mühelos verlassene Häuser und Telefonmasten'".

Ersetzen Sie "verlassene Häuser" durch sanktionierte Länder und die gesamte OPEC+ (siehe [hier](#)) und "Telefonmasten" durch das Swap-Linien-Netzwerk der PBoC, und Sie werden feststellen: Laut einer interaktiven Karte, die vom *Council of Foreign Relations* veröffentlicht wurde (siehe die Karte am Ende der Seite [hier](#)), sind die Swap-Linien der Industrieländer im Wesentlichen dazu da, unbegrenzte grenzüberschreitende Portfolio-Absicherungen zu ermöglichen, und die Swap-Linien zwischen Industrieländern und Schwellenländern sind begrenzt und zeitlich begrenzt und dienen der Absicherung von Nachbarn (Mexiko), Finanzzentren (Singapur) und Ländern mit US-Truppen (Südkorea). Chinas Swap-Linien hingegen erstrecken sich über das, was Halford Mackinder die "Weltinsel" nannte, d. h. ganz Europa, ganz Eurasien, große Teile Afrikas, und gemäß dem Gipfeltreffen zwischen China und dem Golf-Kooperationsrat ist der Nahe Osten als nächstes dran (siehe [hier](#)). Brzezinski und Kindleberger wären darüber sehr verärgert.

Kindleberger insbesondere, da die PBoC hart daran zu arbeiten scheint, ein internationaler Kreditgeber letzter Instanz zu werden, der geografisch weitaus vielfältiger ist als die Federal Reserve, und nicht nur das, sondern ein internationaler Kreditgeber letzter Instanz, der durch Renminbi-Swap-Linien darauf abzielt, den Handel und die reale Wirtschaftstätigkeit zu fördern, und nicht "nur" Portfolio-Absicherungen zur "Pfleger" von jahrzehntelang angehäuften Handelsüberschüssen.

Für die Fed geht es bei den Swap-Linien darum, die Vergangenheit abzusichern (Überschüsse der Vergangenheit). Für die PBoC geht es bei den Swap-Linien um die Absicherung der Zukunft ("Lend-Lease").

Das ist ein großer Unterschied. Nun zurück zu CBDCs und Kudzu...

Das letzte Mal, dass ich einen Verweis auf Kudzu gesehen habe, war während der großen Finanzkrise, als ein Journalist von AAA-CDOs sprach, die wie Kudzu wuchsen. Damals verdrängten die privaten AAA-Schulden die öffentlichen AAA-Schulden, was das Bankensystem fast zum Erliegen brachte.

Heute sind die CBDCs dabei, die Zentralbanken der BRICS-Staaten miteinander zu verflechten, um das globale Korrespondenzbankensystem, auf dem das US-Dollarsystem basiert, nachzubilden - mit potenziell tödlichen Folgen für die Vorherrschaft des Dollars. In dem Maße, in dem der Dollar zur Waffe wurde, beschleunigte sich die Entwicklung der CBDCs: China hat offensichtlich eines; [Indien](#) hat auch eines; [Brasilien](#) und [Russland](#) werden bis 2024 eines einführen; und [Südafrika](#) ist etwas im Rückstand, hat aber "den Wert eines solchen Systems erkannt", und man kann davon ausgehen, dass es von den anderen Mitgliedern des BRICS-Clubs schnelle Hilfe erhalten wird. Außerdem,

Unter den aufstrebenden BRICS-Mitgliedern haben die [VAE](#) bereits eine, und im Rahmen des "[Projekts Aber](#)" erforschen die VAE und Saudi-Arabien eine "einheitliche, doppelt ausgegebene digitale Währung" für die inländische und grenzüberschreitende Abwicklung zwischen ihren Ländern. Ich bin mir sicher, dass die NEOM diese digitale Währung ebenfalls verwenden wird, und vielleicht wird der gesamte Golf-Kooperationsrat (GCC) sie ebenfalls als seine digitale Währung einführen. Wenn die VAE und Saudi-Arabien an einer doppelt ausgegebenen CBDC arbeiten, wird diese CBDC wahrscheinlich für den *gesamten* GCC in Frage kommen.

Wenn man dann noch die "Forderung" von Präsident Xi nach einer Abrechnung von Öl und Gas in Renminbi im Austausch für transformative Investitionen ("neues Paradigma"; siehe [hier](#) und [hier](#)) hinzunimmt, wird deutlich, wie "Projekt Aber" und ein E-Petroyuan den Petrodollar bedrohen.

Und dann ist da noch der Hinweis von Präsident Xi auf...

...das "m-CBDC-Brückenprojekt", das die BIZ als Projekt mBridge bezeichnet (siehe [hier](#); vielleicht wurden die Worte verwechselt, aber die beiden Projekte sind definitiv identisch), das das Korrespondenzbankensystem von Grund auf neu schafft, indem es die Zentralbanken über CBDCs miteinander verbindet. Die Fed sollte mit den CBDCs sehr vorsichtig sein: Die Macht des Dollars läuft durch das globale, hierarchische Netzwerk von G-SIBs und Korrespondenzbanken, für das die Swap-Linien zur Unterstützung im Stressfall geschaffen wurden.

Das Letzte, was wir brauchen, ist, dass die Fed den Untergang dieser Hierarchie mit der Einführung ihrer eigenen CBDC beschleunigt. Wie Kindleberger zu sagen pflegte: "Regierungen schlagen vor, Märkte verfügen", und wenn Kindleberger heute die Federal Reserve leiten würde, würde er sich wohl für die Erhaltung des Netzwerks privater Banken und privater Händler einsetzen, die den Dollar seit dem Ende des Zweiten Weltkriegs weltweit wie Kudzu verbreitet haben...

Reparieren Sie nicht, was nicht kaputt ist...

...das US-Dollarsystem (unter Freunden und Verbündeten) ist gut so, wie es ist. Verstehen Sie, dass der globale Osten und Süden die CBDC-Route einschlagen, weil der US-Dollar durch die Bewaffnung des Netzwerks von Bilanzen, das das Dollarsystem ermöglicht, zur Waffe wurde. So wie die Armee und die Marine die Waffen des Staates sind, wurden die G7-Zentralbanken, Banken und Händler (alle G-SIBs), die am Einfrieren der russischen Devisenreserven beteiligt waren, zu den Instrumenten der Bewaffnung des US-Dollars...

...und damit die Waffen des Staates in dem, was wir mutig einen totalen Finanzkrieg nennen können.

Natürlich versuchen diejenigen, die glauben, dass sie Gefahr laufen, von den USA sanktioniert zu werden, versuchen, etwas von Grund auf neu aufzubauen: nicht mit der Fed atop, sondern mit der PBoC; nicht [Fedwire](#), [CHIPS](#) und [SWIFT](#) als separate Systeme, sondern [CIPS](#) als ein System; nicht ein Netzwerk von G7 G-SIB-Banken, sondern ein Netzwerk von BRICS-Zentralbanken; und nicht die Bezugnahme auf den Dollar bei allen Devisentransaktionen, sondern die direkte Verbindung der Endpunkte (d. h. warum sollte jemand in Ungarn, der jemanden in Singapur bezahlen muss, eine Kette von Transaktionen und Zwischenhändlern durchlaufen, bei denen HUF gegen EUR, EUR gegen USD und USD gegen SGD verkauft werden, wenn CBDCs den Verkauf von HUF gegen SGD direkt ermöglichen). CBDCs und die Idee, das "US-Dollarnetzwerk" mit einem Netzwerk von Zentralbanken über CBDCs zu replizieren, sind revolutionär. Das Projekt

mBridge ist erst der Anfang, aber es zeigt uns, wie die Dinge in Zukunft aussehen werden. Für die Fed möchte ich nur wiederholen: Reparieren Sie nicht, was nicht kaputt ist. CBDCs sind eine existenzielle Bedrohung. Beschleunigen Sie nicht den Abwärtstrend der Verwendung des Dollars, indem Sie die Hierarchie" durch die Einführung eines regulierten Haftungsnetzwerks abbauen. CBDCs werden das "Problem" der Kryptowährungen nicht lösen, also machen Sie keine CBDCs, nur um die Auswirkungen von FTX und all dem zu bändigen...

Die Krypto-Gemeinde will nicht etwas, das per se digital ist, sondern etwas, das die Fed nicht drucken wird, und seien wir ehrlich, Dollars, ob digital oder nicht, werden bald wieder gedruckt werden - das ist sicherlich eine Botschaft aus der "BRIC-Expansion" und den oben genannten Trends zur Entdollarisierung. Mehr QE wird *kommen*... - es liegen viele große Probleme vor uns. Wir haben bereits ein reguliertes Haftungsnetzwerk. Man nennt es das blutige Bankensystem.

In einem totalen Finanzkrieg sollten die Zentralbanken des kollektiven Westens nicht in die Falle des "CBDC-Neids" tappen. Erkennen Sie, was Sie brauchen und was nicht: Wenn das Außenministerium daran arbeitet, die G7 enger zusammenschweißen, und das Pentagon die NATO enger zusammenschweißt, ist das letzte, was die Federal Reserve tun sollte, das Netzwerk auseinanderzureißen - das Netzwerk privater Bilanzen, auf dem das Dollarsystem läuft - mit einem CBDC. Wir haben bereits ein digitales System - ich habe kein Problem damit, ein Girokonto bei einer Bank zu führen, und ich funktioniere perfekt mit einer Kopie meiner Kreditkarte bei Amazon und meinem Bankkonto bei Venmo, um die Dinge zu kaufen, die ich brauche. Um es noch einmal zu betonen: Bei Kryptowährungen geht es um die Abneigung gegen QE, nicht um den Appetit auf digitales Bargeld *an sich*, und das regulierte Haftungsnetzwerk der Fed bietet digitales Bargeld, kein "undruckbares" Geld. In den USA brauchen wir kein CBDC.

Nun zurück zur Eingangsfrage:

Was soll ein G7-Zinsstrategie - *wie ich es bin* - tun, wenn geopolitische Trends die Dollar-Finanzierung und die Zinsmärkte bestimmen und ein totaler Finanzkrieg und ein totaler Krieg um Rohstoffe (d.h. die Belastung von Rohstoffen, siehe [hier](#)) eine Triebkraft für das Preisgeschehen war und bleiben wird. Wie Perry Kindleberger sagt, "Krieg schafft neue Kanäle", und wie ich oben ausführlich gewarnt habe, scheinen die "BRICS+" in diesem Jahr das Tempo des Schneidens "neuer Kanäle" beschleunigt zu haben...

Um besser dienen zu können, werde ich mich anpassen...

...und um Ihre Investoren besser zu bedienen, sollten auch Sie sich anpassen.

Ab dem nächsten Jahr werden meine Geldsendungen in drei verschiedene Kategorien unterteilt:

Zunächst werde ich, ähnlich wie in meinen Essays seit dem Ausbruch des Krieges in der Ukraine in diesem Jahr, einige lange, thematische Abhandlungen schreiben, die sich mit Geopolitik, Rohstoffen und Inflation befassen und schließlich definieren, was [Bretton Woods III](#) bedeutet.

Zweitens werde ich, wie in der Vergangenheit üblich, wieder die Global Money Dispatches schreiben, in denen ich weiterhin die Geldmärkte, G-SIBs und Bilanzrends untersuchen werde. Dabei werde ich jedoch berücksichtigen, dass die Art und Weise, wie das "*ancien régime monétaire*" in den nächsten fünf Jahren handeln wird, stark von der Einführung eines CBDC-basierten Geldsystems und der Entdollarisierung im Osten beeinflusst wird. Ich denke, dass dieser Zeitraum ähnlich verlaufen wird wie die Einführung von Basel III, die ebenfalls die Art und Weise, wie die Finanzierungsmärkte gehandelt werden, veränderte und dabei einige Überraschungen bereithielt.

Drittens werde ich eine neue Serie von Berichten starten, die Bretton Woods III-Berichte, eine Serie, die die Fortschritte der BRICS beim Aufbau einer neuen Finanzordnung verfolgen wird. Was die Regulierungsbehörden mit der Einführung von Basel III für die Zinsmärkte getan haben, werden die BRICS-Staatsoberhäupter mit der BRICSpansion, der Entdollarisierung und der BRICS-"Münze" wiederholen. Aber der Prozess wird nicht so transparent sein, wie es Basel III war, und selbst bei Basel III haben wir trotz vollständiger Transparenz nicht immer unsere Hausaufgaben gemacht, was zu systemweiten Einschränkungen, Engpässen und zeitweise zu Basisausfällen führte. Dennoch war Basel III eine freundliche Währungspolitik. CBDCs werden der "feindliche" Cousin sein...

Wichtig ist, dass die neuen Sendungen mit neuen Monitoren ausgestattet sind, um die Entwicklung von Bretton Woods III anhand von Preisen und

Mengen zu verfolgen. Ich stelle fest, dass keiner meiner Beiträge in diesem Jahr Diagramme enthielt. Es waren "Rahmen"-Aufsätze, um sich "die Zukunft vorzustellen". Ich glaube, ich habe jetzt eine gute Vorstellung davon, wie die Zukunft aussehen könnte...

...also kommen als nächstes die Monitore.

Die Welt spaltet sich in zwei Teile. Das gilt auch für das Währungssystem. Der Dollar steht am Scheideweg.

Wenn ich an den Dollar denke, denke ich an Jean-Claud Van Dammes Off-Stimme während seines "Epicsplits" (siehe [hier](#)): die Hegemonie des Dollars zu bewahren, wird eine "epische Leistung" sein; so wie Temposchwellen für Van Damme, bedeuten die BRICS Schmerzen für "Jean-Claude Van Dollar".

Ich wünsche Ihnen ein glückliches und gesundes Jahr 2023...

Zusätzliche wichtige Informationen

Dieses Material wurde von den Mitarbeitern der Abteilung Investment Strategy der Credit Suisse erstellt, die in diesem Material als "Contributors" bezeichnet werden, und nicht von der Research-Abteilung der Credit Suisse. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dienen lediglich als allgemeiner Marktkommentar und stellen keine persönliche Beratung, Rechts- oder Steuerberatung oder sonstige regulierte Finanzberatung oder -dienstleistung dar. Sie dienen lediglich dazu, Beobachtungen und Ansichten der Abteilung Anlagestrategie wiederzugeben, die sich von den Beobachtungen und Ansichten der Analysten der Research-Abteilung der Credit Suisse, anderer Abteilungen der Credit Suisse oder den firmeneigenen Positionen der Credit Suisse unterscheiden bzw. diesen widersprechen können. Die hierin geäußerten Beobachtungen und Ansichten können von der Abteilung Anlagestrategie jederzeit und ohne Vorankündigung geändert werden. Die Credit Suisse übernimmt keine Haftung für Verluste, die sich aus der Verwendung oder dem Vertrauen auf dieses Material ergeben. Dieses Material ist nicht zur Weitergabe an Privatkunden bestimmt und richtet sich ausschliesslich an die institutionellen Kunden der Credit Suisse.

WICHTIGE INFORMATIONEN über Unternehmen, die in den Forschungsberichten der Credit Suisse Global Markets Division erwähnt werden, finden Sie unter <http://www.credit-suisse.com/researchdisclosures>. Wenn Sie ein Exemplar der neuesten Credit Suisse-Studie über ein genanntes Unternehmen erhalten möchten, wenden Sie sich bitte an Ihren Vertriebsmitarbeiter oder besuchen Sie <http://www.credit-suisse.com/researchandanalytics>.

Dieses Material erhebt nicht den Anspruch, alle Informationen zu enthalten, die eine interessierte Partei wünschen könnte, und bietet in der Tat nur einen begrenzten Einblick in einen bestimmten Markt. Es handelt sich nicht um Investment-Research oder um eine Research-Empfehlung für regulatorische Zwecke, da es sich nicht um substanzielles Research oder Analysen handelt. Dieses Material wird ausschliesslich zu Informationszwecken bereitgestellt und stellt keine Aufforderung oder ein Angebot zur Zeichnung oder zum Kauf der genannten Produkte oder Dienstleistungen dar.

Die zur Verfügung gestellten Informationen sind nicht dazu bestimmt, eine ausreichende Grundlage für eine Anlageentscheidung zu bilden und stellen keine persönliche Empfehlung oder Anlageberatung dar. Sie stammen aus oder basieren auf Quellen, die der Händler oder das Verkaufspersonal für zuverlässig hält. Der Händler oder das Verkaufspersonal und die Credit Suisse übernehmen jedoch keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen und haften nicht für Verluste oder Schäden, die sich aus der Verwendung oder dem Vertrauen auf diese Informationen ergeben.

Unterliegt die Verbreitung dieses Materials den Vorschriften der U.S. Commodity Futures Trading Commission ("CFTC"), so handelt es sich lediglich um eine "Aufforderung" zum Abschluss von Derivatgeschäften im Sinne der CFTC-Regeln 1.71 und 23.605, die im Rahmen des U.S. Commodity Exchange Act (die "CFTC-Regeln") erlassen wurden, sofern diese anwendbar sind, nicht aber um ein verbindliches Angebot zum Kauf/Verkauf von Finanzinstrumenten. Die Ansichten des Autors können von denen anderer Mitarbeiter der Credit Suisse Group (einschliesslich Credit Suisse Research) abweichen.

Die Credit Suisse handelt ausschliesslich als marktübliche Vertragspartei und nicht als Finanzberater (oder in einer anderen beratenden Funktion, einschliesslich Steuer-, Rechts- oder Buchhaltungsberatung) oder in einer treuhänderischen Funktion. Die bereitgestellten Informationen stellen weder eine Beratung noch eine Empfehlung zum Abschluss einer Transaktion dar. Bevor Sie eine Transaktion abschließen, sollten Sie sich vergewissern, dass Sie die potenziellen Risiken und Vorteile vollständig verstehen und unabhängig entscheiden, ob die Transaktion angesichts Ihrer Ziele, Erfahrungen, finanziellen und operativen Ressourcen und anderer relevanter Umstände für Sie geeignet ist. Sie sollten die von Ihnen als notwendig erachteten Berater (insbesondere Steuer-, Rechts- und Wirtschaftsprüfer) hinzuziehen.

Credit Suisse Securities (Europe) Limited ("CSSEL") und Credit Suisse International ("CSI") sind von der Prudential Regulation Authority zugelassen und werden von der Financial Conduct Authority ("FCA") und der Prudential Regulation Authority nach britischem Recht reguliert, das sich von australischem Recht unterscheidet. CSSEL und CSI verfügen nicht über eine australische Finanzdienstleistungslizenz ("AFSL") und sind gemäß dem Corporations Act (Cth) 2001 ("Corporations Act") in Bezug auf Finanzdienstleistungen, die für australische Großkunden (im Sinne von Abschnitt 761G des Corporations Act) erbracht werden (im Folgenden als "Finanzdienstleistungen" bezeichnet), von der Verpflichtung zum Besitz einer AFSL befreit. Diese Unterlagen sind nicht zur Weitergabe an Privatkunden bestimmt und richten sich ausschliesslich an professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien der Credit Suisse gemäss der Definition der FCA sowie an Grosskunden gemäss der Definition von Section 761G des Corporations Act. Die Credit Suisse (Hong Kong) Limited ("CSHK") ist von der Securities and Futures Commission of Hong Kong nach den Gesetzen von Hongkong, die sich von den australischen Gesetzen unterscheiden, zugelassen und wird von ihr reguliert. Die CSHK verfügt über keine AFSL und ist von der Verpflichtung zum Besitz einer AFSL gemäß dem Corporations Act in Bezug auf die Erbringung von Finanzdienstleistungen befreit. Credit Suisse Equities (Australia) Limited (ABN 35 068 232 708) ("CSEAL") ist Inhaber einer AFSL in Australien (AFSL 237237). In Australien darf dieses Material nur an Großanleger gemäß der Definition im Corporations Act verteilt werden. CSEAL ist kein zugelassenes Einlageninstitut und die hier beschriebenen Produkte stellen keine Einlagen oder sonstigen Verbindlichkeiten der Credit Suisse AG, Sydney Branch, dar. Die Credit Suisse AG, Sydney Branch, übernimmt keine Garantie für eine bestimmte Rendite oder Performance der beschriebenen Produkte.

Dieses Material wird in der Europäischen Union von der Credit Suisse Bank (Europe), S.A. vertrieben, die der Comision Nacional del Mercado de Valores untersteht.

Wenn dieses Material in den USA herausgegeben und verteilt wird, geschieht dies durch die Credit Suisse Securities (USA) LLC ("CSSU"), einem Mitglied der NYSE, FINRA, SIPC und der NFA, und die CSSU übernimmt die Verantwortung für dessen Inhalt. Kunden sollten sich an den Vertrieb wenden und Transaktionen über eine Tochtergesellschaft der Credit Suisse in ihrem Heimatland abwickeln, sofern das geltende Recht nichts anderes zulässt. Investmentbanking-Dienstleistungen in den Vereinigten Staaten werden von der Credit Suisse Securities (USA) LLC, einer Tochtergesellschaft der Credit Suisse Group, erbracht. Die CSSU wird von der United States Securities and Exchange Commission nach US-amerikanischen Gesetzen reguliert, die sich von den australischen Gesetzen unterscheiden. CSSU verfügt nicht über eine AFSL und ist von der Verpflichtung zur Erbringung von Finanzdienstleistungen gemäß dem Corporations Act befreit. Die Credit Suisse Asset Management LLC (CSAM) ist von der Securities and Exchange Commission nach US-amerikanischem Recht zugelassen, das sich von dem australischen Recht unterscheidet. Die CSAM verfügt nicht über eine AFSL und ist von der Pflicht zum Besitz einer AFSL gemäß dem Corporations Act in Bezug auf die Erbringung von Finanzdienstleistungen befreit.

Wenn dieses Material in Japan herausgegeben und verteilt wird, wird es in Japan von Credit Suisse Securities (Japan) Limited, Financial Instruments Firm, Director-General of Kanto Local Finance Bureau (Kinsho) No. 66, einem Mitglied der Japan Securities Dealers Association, The Financial Futures Association of Japan, Japan Investment Advisers Association, Type II Financial Instruments Firms Association herausgegeben und verteilt. Dieser Bericht wurde zur Verteilung an die Kunden der Credit Suisse, einschliesslich institutioneller Anleger, in Japan erstellt und herausgegeben.

Dieser Bericht darf ohne schriftliche Genehmigung der Credit Suisse weder ganz noch auszugsweise vervielfältigt werden. Alle in diesem Dokument verwendeten Marken, Dienstleistungsmarken und Logos sind Marken oder Dienstleistungsmarken oder eingetragene Marken oder Dienstleistungsmarken der Credit Suisse oder ihrer Informationsanbieter. Das gesamte in diesem Dokument enthaltene Material unterliegt, sofern nicht ausdrücklich anders angegeben, dem Urheberrecht der Credit Suisse oder ihrer Informationsanbieter. Copyright © 2022 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.