

# *„The Great Divide“*

*Die unaufhaltsame Verschärfung  
gesellschaftlicher Spaltung –  
Ursachen, Hintergründe und  
mögliche Konsequenzen*

*„Die Pandemie belastet gerade diejenigen, die die Last am wenigsten tragen können.  
Sie ist ein großer Verstärker der Ungleichheit.“*

Jay Powell, Präsident der US-Notenbank, Juni 2020



# *„The Great Divide“*

*Die unaufhaltsame Verschärfung  
gesellschaftlicher Spaltung –  
Ursachen, Hintergründe und  
mögliche Konsequenzen*

*Dr. Heinz-Werner Rapp*



Bad Homburg, Juni 2020

## Vorwort

Liebe Leserinnen und Leser,

die westliche Welt ist seit Jahren durch **fortschreitende Erosion gesellschaftlicher Ordnungssysteme** gekennzeichnet. Kennzeichen dafür sind der rapide Verfall traditioneller Parteienlandschaften sowie eine Zunahme populistischer Strömungen. Länder wie die USA, Großbritannien und Brasilien, aber auch Italien, Spanien oder Frankreich zeigen inzwischen ein erschreckendes Ausmaß an gesellschaftlicher Spaltung. Politische Analysen beschäftigen sich oftmals jedoch nur mit den unerfreulichen Ergebnissen dieser Spaltungstendenzen, die sich – wie im Sommer 2020 in den USA – immer öfter in beunruhigenden Konflikten auf offener Straße entladen.

Für ein besseres Verständnis und eine sinnvolle Erklärung dieser Phänomene bedarf es einer grundsätzlichen Analyse des wirtschaftlichen Umfelds und der jeweiligen **sozioökonomischen Vorgeschichte**. Dabei zeigen sich dann, speziell mit Blick auf die letzten 20 Jahre, zahlreiche bedeutende Gemeinsamkeiten und Grundmuster. Im Vordergrund stehen asymmetrische Folgen der Globalisierung sowie der weltweiten Wirtschaftskrisen der letzten Jahre. Hinzu kommen die für einen großen Teil der Arbeitsbevölkerung negativen Effekte globaler „Megatrends“, wie etwa des weltweiten Klimawandels oder der rapide voranschreitenden Digitalisierung.

Gemeinsamer Nenner ist stets eine grundlegende Tendenz: asymmetrische Wirkungsketten, die eine „**schiefe**“ **Einkommens- und Vermögensverteilung** bewirken und so gesellschaftliche Ungleichheit beschleunigen. Daraus entstehen ökonomische Härten, die regelmäßig zu Lasten der Mitte einer Gesellschaft gehen. Dies erzeugt letztlich Frustration und politische Wut, was den Prozess der gesellschaftlichen Spaltung weiter befeuert.

Die vorliegende Analyse versucht, die Grundlinien dieser Spaltung zu verdeutlichen und deren Hauptursachen und Entstehungsprozesse nachzuzeichnen. Vielfach sind politisches Versagen und Egoismus der Eliten dabei zentrale Faktoren. Die Analyse erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit, verdeutlicht aber eindringlich die Probleme einer fortschreitenden gesellschaftlichen Spaltung. Das abschreckende Bild der heutigen USA zeigt deutlich, dass Ignoranz von Problemen und eine Politik der gezielten Spaltung kein sinnvoller Weg in die Zukunft sein können.

Wir wünschen eine aufrüttelnde Lektüre!



Dr. Heinz-Werner Rapp

Gründer & Leiter Steering Board  
FERI Cognitive Finance Institute



Katja Liese

Co-Founder & Mitglied im Steering Board  
FERI Cognitive Finance Institute

*„Die Ungleichheit wird dramatisch zunehmen. Innerhalb der Länder führt sie zu mehr Populismus, zu mehr Stimmung gegen das Establishment und zu einer Delegitimierung von Institutionen. Es wird mehr Ungleichheit zwischen den Entwicklungsländern und der entwickelten Welt geben.“*

Bremmer (2020, Implodieren), S. 15.

*„Unser Wirtschaftssystem hat in den vergangenen Jahrzehnten den oberen zehn Prozent der Einkommenspyramide enorme Zuwächse gebracht. Dagegen treten die Löhne und Gehälter der unteren Mittelschichten in den USA seit rund 40 Jahren auf der Stelle.“*

Sandel (2020, Boot), S.12.

*„Die Globalisierung hat nicht nur zu enormer wirtschaftlicher Ungleichheit innerhalb unserer kapitalistischen Gesellschaften geführt. Sie hat auch das Verhalten der Gewinner gegenüber den sogenannten Verlierern verändert. (...) Viele Bürger sind wütend und haben das Gefühl, dass die politischen und wirtschaftlichen Eliten auf sie herabschauen.“*

Sandel (2020, Boot), S. 13.

*„Vor allem die Digitalisierung verstärkt tatsächlich die Ungleichheiten und droht unsere Gesellschaften weiter zu spalten. Sie greift die Mittelschicht an.“*

Kaeser (2020, Alarmstufe), S. 5.

*„Die Pandemie verschärft bestehende Ungleichheiten, gleichzeitig scheint ein höheres Maß an Ungleichheit auch die Krisenbewältigung zu erschweren.“*

Perthes (2020, Diktatur).

*...die Ungerechtigkeit, die wir jetzt erleben, ist für viele nicht mehr hinnehmbar. Wir erleben ein regelrechtes Trauma...“*

Stiglitz (2020, Trauma).

*„Schon vor Corona gab es viele Klüfte in der Gesellschaft, die wiederum eine ganze Reihe von Ängsten geschürt haben. (...) Das wird den Boden für weitere Unruhen nähren. Übrigens nicht nur in den USA.“*

Collier (2020, USA).

# Inhalt

Abbildungsverzeichnis .....	1
<b>1 Executive Summary .....</b>	<b>2</b>
<b>2 Einführung und Hintergrund .....</b>	<b>4</b>
<b>3 Globalisierung: Asymmetrische Verteilung der Globalisierungsdividende .....</b>	<b>6</b>
<b>4 Finanzkrise: Unfairness als prägende Erfahrung .....</b>	<b>9</b>
<b>5 Geldpolitik: Monetäre Flutung als sozialer Spaltpilz .....</b>	<b>10</b>
<b>6 Digitalisierung: Technologische Disruption und Überforderung .....</b>	<b>14</b>
<b>7 Klimawandel: Ökonomischer Imperativ mit asymmetrischer Wirkung .....</b>	<b>16</b>
<b>8 CoViD19-Krise: Die negativen Auswirkungen des „Corona-Crashes“ .....</b>	<b>18</b>
<b>9 Populismus: Frustration und gesellschaftliche Spaltung als Ursachen .....</b>	<b>27</b>
<b>10 Fazit und Schlussfolgerungen für Investoren .....</b>	<b>29</b>
Literaturverzeichnis .....	30

## Abbildungsverzeichnis

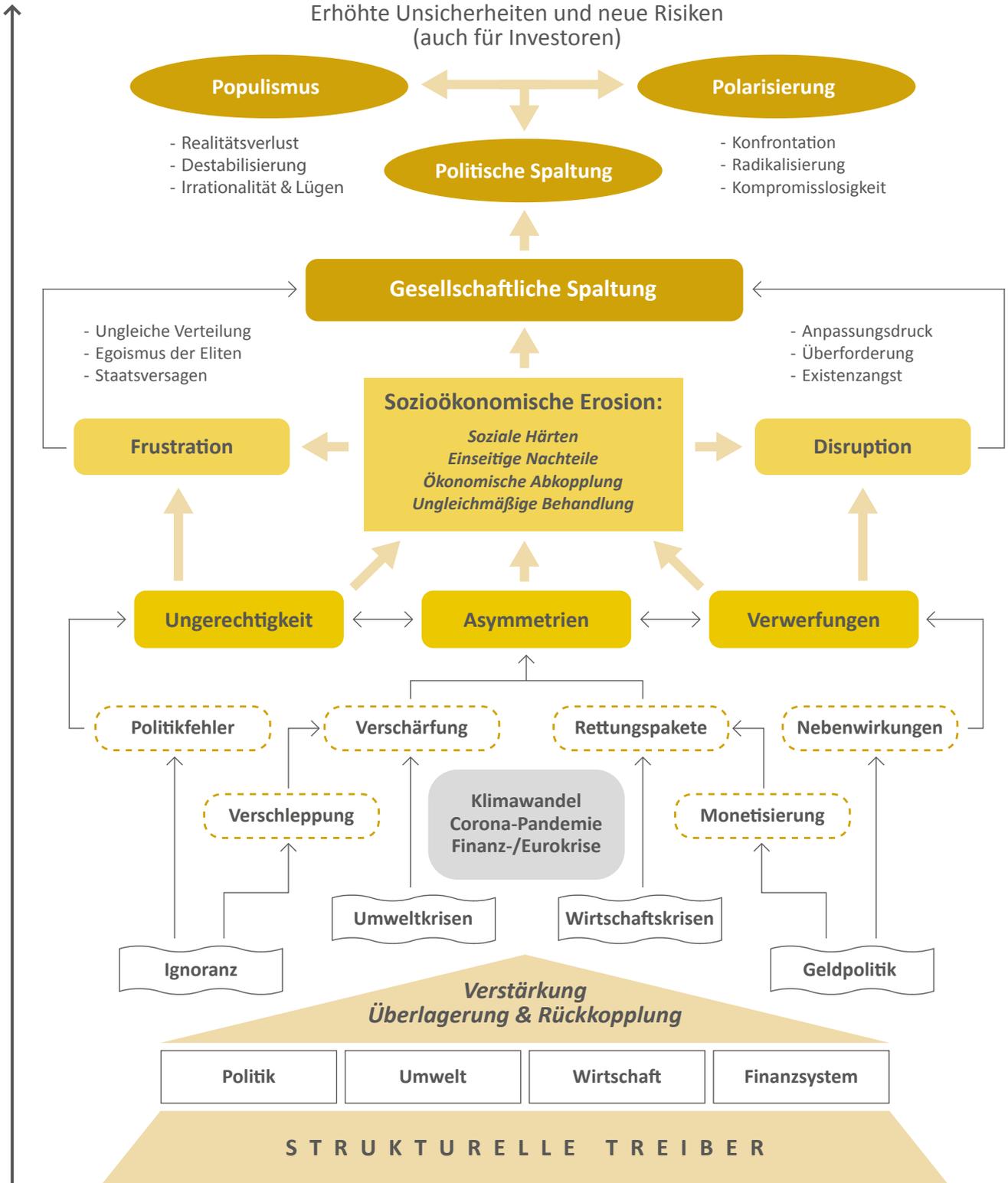
Abb. 1: Ungleiche Verteilung der weltweiten „Globalisierungsdividende“ .....	7
Abb. 2: Starke gesellschaftliche Asymmetrie in den USA .....	7
Abb. 3: Massive monetäre Aufblähung durch Notenbanken (seit 2008) .....	10
Abb. 4: Finanzierung massiv zunehmender Staatsverschuldung durch Notenbanken .....	12
Abb. 5: Angestrebte Verlaufspfade zur Reduktion von Treibhausemissionen .....	16
Abb. 6: Weltweiter wirtschaftlicher Einbruch durch die Corona-Krise 2020 .....	18
Abb. 7: Besonderheiten der Corona-Krise 2020 .....	19
Abb. 8: Deutliche Divergenz der CoViD19-Infektionsdynamik nach Ländern .....	20
Abb. 9: Relevanz von „Good Governance“ in der Corona-Krise .....	21
Abb. 10: Historischer Einbruch der Weltwirtschaft in der Corona-Krise 2020 .....	22
Abb. 11: Wachstumseinbruch und Verschuldungszunahme europäischer Länder .....	23
Abb. 12: Divergenz zwischen „New Economy“ und „Old Economy“ in der Corona-Krise .....	24
Abb. 13: „Gewinner“- und „Verlierer“-Themen nach CoViD19 .....	25
Abb. 14: Sinkende Zustimmung zur Regierungspolitik in Großbritannien .....	27

# 1 Executive Summary

- ▶ Die Analyse untersucht das Problem zunehmender **gesellschaftlicher und politischer Spaltung** in westlichen Ländern; ein Trend, der sich in den letzten Jahren klar verstärkt und beschleunigt hat.
- ▶ Die zentralen Ursachen hinter diesem Trend werden erfasst und **mögliche Auslöser** für dessen Fortsetzung oder Verschärfung in der Zukunft analysiert.
- ▶ Als Kern des Problems werden politische Fehler und eine weitgehende Ignoranz zunehmend **asymmetrischer Einkommens- und Vermögensverteilungen** identifiziert.
- ▶ Eine zentrale Rolle spielt dabei die **ungleiche Verteilung** sogenannter „Globalisierungsdividenden“ innerhalb westlicher Industriegesellschaften.
- ▶ Weitere Treiber sind **systemische Krisen** (Große Finanzkrise, Euro-Krise), deren Auswirkungen (und Bekämpfung!) sozio-ökonomische Ungleichgewichte deutlich verschärfen.
- ▶ Neu hinzu kommen die Folgen der **CoViD19-Pandemie** („Corona-Krise“), die ebenfalls gravierende wirtschaftliche, politische und gesellschaftliche Asymmetrien mit sich bringt.
- ▶ Die „**neue**“ **Geldpolitik** spielt hier eine entscheidende Rolle, da sie stark **asymmetrische Verteilungseffekte** nach sich zieht und bestehende Ungleichgewichte verstärkt.
- ▶ Grundlegende „Megatrends“ wie **Digitalisierung und Klimawandel** entfalten ebenfalls **asymmetrische Wirkungen**, die das Grundproblem auch in Zukunft vorantreiben.
- ▶ Die asymmetrischen Wirkungen politischer und ökonomischer Handlungsstränge erzeugen gravierende „Schief-lagen“ und **starke Verwerfungen** politischer und sozialer Strukturen.
- ▶ Dies führt zu zunehmender Frustration, Verbitterung und Radikalisierung und erzeugt unmittelbar einen anhaltenden **Trend zur gesellschaftlichen Spaltung**.
- ▶ Die Spaltung traditioneller gesellschaftlicher und politischer Grundstrukturen erzeugt Unsicherheit und begünstigt das Aufkommen **radikaler oder populistischer Tendenzen**.
- ▶ Dies impliziert (speziell in den USA) tendenziell **sinkende Qualität politischer Entscheidungen**, anhaltende Ausweitung populistischer Strömungen und zunehmende Erosion ökonomischer Rahmenbedingungen.
- ▶ Unternehmer, Investoren und Vermögensinhaber sollten sich schon heute auf die möglichen Auswirkungen dieses Szenarios vorbereiten.

COGNITIVE CONCLUSION

„The Great Divide“ – Die unaufhaltsame Verschärfung gesellschaftlicher Spaltung – Ursachen, Hintergründe und mögliche Konsequenzen



## 2 Einführung und Hintergrund

Die politische Entwicklung der westlichen Hemisphäre war seit den 1950er Jahren durch eine stetige Weiterentwicklung demokratischer Normen und Prozesse geprägt. Gesellschaftliche Grundströmungen waren in der Regel breit abgestützt, und politische „Strömungen“ entwickelten sich zu mächtigen „Volksparteien“. Der gesellschaftspolitische Konsens bildete sich überwiegend geordnet, mit der Folge relativ stabiler Regierungen und gesellschaftlicher Verhältnisse.

► Diese „ruhige“ Phase ist seit einigen Jahren definitiv beendet.

Etwa seit Beginn des neuen Millenniums sind nahezu alle westlichen Gesellschaften durch neue und sehr **beunruhigende Phänomene** geprägt, die sich sowohl in Europa und den USA, ebenso aber auch in Asien oder Lateinamerika feststellen lassen:

- gesellschaftliche Spaltung
- politische Radikalisierung
- Zerfall früherer Volksparteien
- Zersplitterung des politischen Spektrums
- Zunahme offen populistischer Strömungen.

► Die Wucht dieser Phänomene führt zu massiven **Verwerfungen ganzer Gesellschaften** und zu Verschiebungen oder **Umbrüchen kompletter politischer Koordinatensysteme**.<sup>1</sup>

Besonders plakativ zeigen sich diese Tendenzen derzeit in den USA, die in kurzer Zeit von einem Symbol liberaler Demokratie zu einem **zornigen und innerlich gespaltenen Land** mutierten, das besser als „U-USA“ („*Un-United States of America*“) bezeichnet werden sollte.<sup>2</sup>

Dieses Bild zeigte sich schlaglichtartig während der Corona-Krise und (noch stärker) im Zuge der nachfolgenden Rassenunruhen in den USA.<sup>3</sup>

Münchrath (2020) bemerkt dazu: „*Amerika steht in Flammen*“ und erklärt:

“

„*Ohne Zweifel erleben die Vereinigten Staaten die schwersten Verwerfungen seit vielen Jahrzehnten – politisch, ökonomisch, ja auch moralisch. (...) Der öffentliche Diskurs verroht, die politische Kultur verwahrlost.*“<sup>4</sup>

“

Doch auch Großbritannien, das seit drei Jahren um seinen „Brexit“ ringt und dabei einen früher unvorstellbaren Verfall politischer Kultur demonstriert, zeigt vergleichbare Symptome.<sup>5</sup> In Frankreich wurde die traditionelle politische Konstellation, bestehend aus zwei großen Volksparteien, von einer neuen „Bewegung“ hinweggefegt. Und selbst Deutschland, lange Zeit Symbol politischer Stabilität in Europa, zeigt seit 2015 über längere Zeit hinweg deutliche Erosionserscheinungen:

<sup>1</sup> Der bekannte Politiker Wolfgang Schäuble bezeichnet dies in einer ausführlichen Analyse als tiefgreifende und strukturelle „Krise des Westens“; vgl. Schäuble (2020, Krise).

<sup>2</sup> Vgl. dazu bereits ausführlich: Rapp (2018, USA).

<sup>3</sup> Auslöser für letzteres war der Tod des schwarzen US-Bürgers George Floyd bei einer polizeilichen Überprüfung. Die darauffolgenden inflammatorischen Aktionen und Äußerungen von US-Präsident Donald Trump trugen noch zur weiteren Eskalation bei. Vgl. dazu überblickartig: Süddeutsche (2020, Schutzbunker), ZDF (2020, Bürgerkrieg); Spiegel (2020, Diktator). Drew (2020, Katastrophe) spricht in diesem Kontext von „*Amerikas Katastrophe*“.

<sup>4</sup> Münchrath (2020, Trump-Beben).

<sup>5</sup> Auch dort wurde im Zuge der Corona-Krise die massive Spaltung des Landes in ihrem ganzen Ausmaß sichtbar; plakativ verdeutlicht durch die sogenannte „*Cummings-Affäre*“; vgl. dazu: Handelsblatt (2020, Chaos). Berschens (2020, Kamikaze-Kurs) sieht das Land unter der Führung von Boris Johnson auf einem gefährlichen „*Kamikaze-Kurs*“.

- ▶ Die frühere Volkspartei SPD schrumpft und zeigt Verhaltensweisen einer politischen Selbsthilfegruppe; die langjährige Regierungspartei CDU befindet sich im programmatischen Sinkflug und rutscht in eine inhaltliche und personelle Krise; gleichzeitig haben die „politischen Ränder“ am rechten und linken Spektrum starken Zulauf.<sup>6</sup>

Hier sind erste Fragen angebracht:

- Wie sind derart einschneidende Systemveränderungen zu erklären?
- Wo liegen deren Ursachen?
- Gibt es Signale für eine weitere Progression?

Vermutlich existiert keine einfache, allumfassende Antwort auf diese Fragen. Dennoch gibt es klare Indizien für einen starken **sozioökonomischen Wirkungszusammenhang**:

- ▶ Dieser lässt sich auf (bislang zwei) sehr zentrale **Ereignisse und Kausalitäten** der letzten rund 25 Jahre zurückführen und kann einige der gravierendsten gesellschaftspolitischen Veränderungen gut erklären (vgl. dazu Kapitel 3 und 4).
- ▶ Doch auch mit Blick auf die Zukunft besteht Grund zur Sorge, da sich bereits **neue Ereignisketten** abzeichnen, die noch stärkere gesellschaftliche und politische Verwerfungen auslösen werden (vgl. dazu Kapitel 5 bis 9).

<sup>6</sup> Zuletzt allerdings, im Zuge der Corona-Krise, wurde die Dynamik dieser Trends durch das vergleichsweise effiziente Krisenmanagement der Bundesregierung zumindest temporär unterbrochen.

### 3 Globalisierung: Asymmetrische Verteilung der Globalisierungsdividende

Die Weltwirtschaft ist seit Ende der 1980er Jahre durch eine starke Zunahme globaler Handelsverflechtungen gekennzeichnet. Speziell die Aufnahme Chinas in das WTO-System (*World Trade Organisation*) führte ab 2002 zu einer deutlichen Intensivierung. Das so kreierte Regime weltweit stark wachsender Handelsströme im Rahmen einer liberalen Grundordnung wird oftmals auch pauschal als „**Globalisierung**“ bezeichnet.

Inzwischen ist gut dokumentiert, dass die seit rund 30 Jahren progressiv zunehmende Globalisierung in vielen Ländern spürbare **sozioökonomische Probleme** ausgelöst hat. Insbesondere geht es dabei um Fragen einer asymmetrischen Verteilung der „Globalisierungsdividende“, also der ökonomischen „Rendite“ der Globalisierung.

Als **Globalisierungsdividende** werden wirtschaftliche Vorteile und finanzielle „Überrenditen“ bezeichnet, die seit rund 20 Jahren als Folge einer verstärkten Globalisierung und Auslagerung ökonomischer Prozesse bei bestimmten Ländern, Regionen oder Gruppen angefallen sind. Allgemein wird konstatiert, dass die gesamtgesellschaftliche Verteilung dieser „Dividende“ sehr ungleich erfolgt ist und bestimmte Gruppen systematisch benachteiligt hat.

Eine umfassende Untersuchung von Milanovic (2016) weist nach, dass die Globalisierung in der Mehrheit der **Industrieländer** zu **adversen Verteilungseffekten** geführt hat:

- ▶ Während Unternehmer und Aktionäre dort starke Gewinne aus der Globalisierung erzielen konnten, zählt das Segment der „arbeitenden Mittelschicht“ zu den klaren Verlierern.
- ▶ Umgekehrt zogen die unteren und mittleren Schichten in Schwellenländern große Vorteile aus der intensiven globalen Handelsverflechtung.<sup>7</sup>

Vereinfacht ausgedrückt, bewirkte die Globalisierung einen **massiven Einkommenstransfer** von den Mittelschichten der Industrieländer hin zur Arbeitsbevölkerung in Niedriglohnländern wie China. Gleichzeitig konnten die „Organisatoren der Globalisierung“, speziell große Unternehmen und deren Eigentümer, ungewöhnlich hohe Renditen aus dieser Entwicklung ziehen. In westlichen Industrieländern, speziell in den „*laissez faire*-Ökonomien“ USA und Großbritannien, bewirkte diese Konstellation eine massive **Zunahme gesellschaftlicher Ungleichheit**.<sup>8</sup>

- ▶ Speziell in den USA ist die **Diskrepanz** zwischen Oberschicht und Mittelschicht aktuell auf einem so hohen Niveau wie zuletzt in der „Gründerzeit“ der großen kapitalistischen Monopole („*Gilded Age*“, ca. 1875-1900).<sup>9</sup>
- ▶ Extreme **Vermögenskonzentration** in der Hand weniger Familien und Bevölkerungsgruppen steht dabei zunehmender Mittellosigkeit oder sogar Verarmung weiter Teile der amerikanischen Gesellschaft gegenüber.<sup>10</sup>

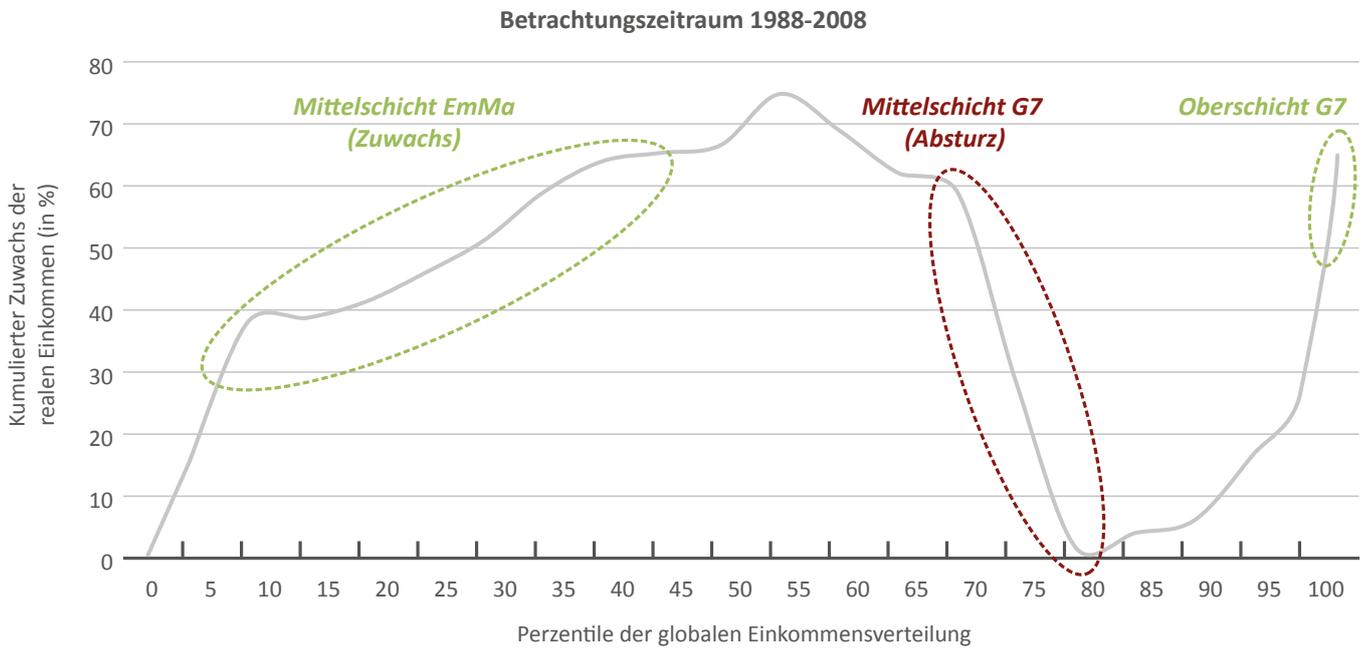
<sup>7</sup> Vgl. dazu Abb. 1 sowie ausführlich: Milanovic (2016, Inequality).

<sup>8</sup> Vgl. dazu grundlegend: Rapp (2017, Populismus), S. 12-16, 30-35.

<sup>9</sup> Vgl. dazu Abb. 2 sowie grundlegend: Rapp (2017, Populismus), S. 39-42.

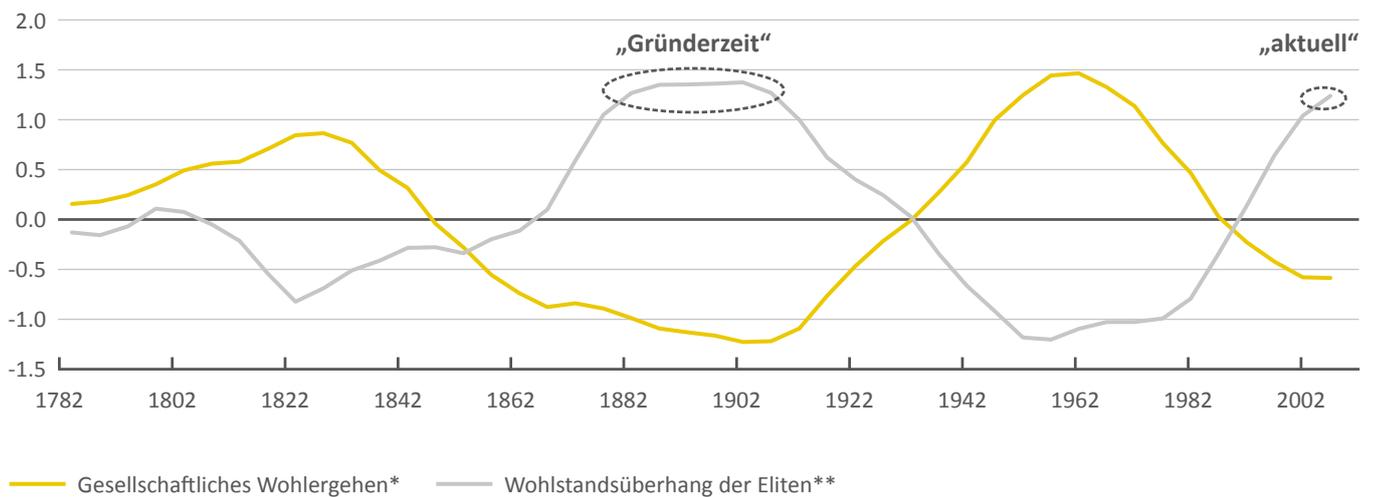
<sup>10</sup> Vgl. dazu grundlegend: Rapp (2018, USA).

Abb. 1: Ungleiche Verteilung der weltweiten „Globalisierungsdividende“



Quelle: Milanovic (2016, Inequality)

Abb. 2: Starke gesellschaftliche Asymmetrie in den USA



\* ausgedrückt durch Beschäftigungsaussichten, Löhne im Verhältnis zum BIP, Lebenserwartung und Größe von Erwachsenen und dem ersten Heiratsalter (invertiert)

\*\* ausgedrückt durch den Anteil des größten privaten Vermögens am BIP, die Kosten eines Studiums an der Yale Universität im Verhältnis zum Median-Einkommen, durch die politische Polarisierung im Kongress

Quelle: Rapp (2018, USA)

Der renommierte Politikwissenschaftler und Philosoph Sandel (2020) beklagt:

- ▶ „Unser Wirtschaftssystem hat in den vergangenen Jahrzehnten den oberen zehn Prozent der Einkommenspyramide enorme Zuwächse gebracht. Dagegen treten die Löhne und Gehälter der unteren Mittelschichten in den USA seit rund 40 Jahren auf der Stelle.“<sup>11</sup>

Nach Ansicht zahlreicher Beobachter erzeugt dieser Zustand in den USA eine ausgeprägte – und progressiv fortschreitende – **gesellschaftliche Spaltung**. In vielen wichtigen Fragen lässt sich sozialer und politischer Konsens kaum noch organisieren; statt vernünftigem Diskurs dominieren **Konfrontation und Zuspitzung**. Radikale Rhetorik, aggressive Polemik und manipulativer Populismus werden dann zu den „neuen“ Instrumenten gesellschaftlicher und politischer Auseinandersetzung.<sup>12</sup>

Sandel (2020) bemerkt dazu kritisch:

- ▶ „Die Globalisierung hat nicht nur zu enormer wirtschaftlicher Ungleichheit innerhalb unserer kapitalistischen Gesellschaften geführt. Sie hat auch das Verhalten der Gewinner gegenüber den sogenannten Verlierern verändert. (...) Viele Bürger sind wütend und haben das Gefühl, dass die politischen und wirtschaftlichen Eliten auf sie herabschauen.“<sup>13</sup>

Dieses Problem einer **massiven Polarisierung von Politik und Gesellschaft** lässt sich am Beispiel der USA (und deren verstörendem Präsidenten Donald Trump) sehr gut beobachten. Es findet sich jedoch in ähnlicher Form auch in Großbritannien und der dortigen aufgeheizten Brexit-Debatte; ansatzweise (oder massiv) auch in anderen Ländern Europas, Asiens und Lateinamerikas.<sup>14</sup>

- ▶ Eine wichtige, von der etablierten Politik jedoch systematisch unterschätzte Ursache dafür liegt in einem Gefühl zunehmender **Ungerechtigkeit** und wachsenden **Kontrollverlusts**.

Viele Fehlentwicklungen und Politikfehler der letzten Jahre haben zu diesem Gefühl beigetragen und so in vielen Gesellschaften ein Bild tiefgreifender Verunsicherung erzeugt:

- ▶ Neben massiven „Echo-Effekten“ der Großen Finanzkrise kommen neuerdings noch das Phänomen einer entfesselten – und für viele Menschen rational kaum noch nachvollziehbaren – Geldpolitik sowie das diffuse Bild einer heraufziehenden Klimakatastrophe hinzu.
- ▶ Das problematische Gesamtbild wird noch verstärkt durch die zunehmend spürbaren Effekte einer massiv fortschreitenden Digitalisierung.<sup>15</sup>

Viele dieser Aspekte verstärken sich gegenseitig und führen zu einer **erhöhten Komplexität**. Dies führt zu einer abnehmenden Fähigkeit Einzelner, ihre jeweilige Lebensrealität noch intellektuell durchdringen, beeinflussen oder gar aktiv steuern zu können.<sup>16</sup>

<sup>11</sup> Sandel (2020, Boot), S.12.

<sup>12</sup> Vgl. dazu grundlegend: Rapp (2018, USA) sowie Rapp (2017, Populismus). Der zugespitzte Wahlkampf zwischen Republikanern und Demokraten, insbesondere das starke Vordringen sogenannter „progressiver“ („linker“) Positionen in den USA, reflektiert dieses Bild und liefert dafür sehr klare Indizien.

<sup>13</sup> Sandel (2020, Boot), S. 13.

<sup>14</sup> Vgl. Rapp (2017, Populismus).

<sup>15</sup> In diesem Sinne auch: Braunberger (2020, Globalisierung).

<sup>16</sup> In diesem Sinne argumentiert auch, mit Blick auf drei große „Szenario-Treiber“ der kommenden Jahre: Angermann (2020, 3D).

## 4 Finanzkrise: Unfairness als prägende Erfahrung

Der Tiefpunkt der Großen Finanzkrise liegt zwar bereits über 10 Jahre zurück, dennoch sind deren Auswirkungen auch heute noch deutlich spürbar. Insbesondere auch dieses Phänomen verstärkte das Problem einer gesellschaftlichen Spaltung. Systemische Risiken (darunter auch eine drohende globale Depression) konnten zwar durch massiven Einsatz staatlicher Hilfen (fiskalisch und monetär) weitgehend abgewendet werden. Gleichzeitig resultierte daraus jedoch ein großes Ausmaß an **gesellschaftlicher Enttäuschung und Verbitterung**.

- Dahinter steht die weitverbreitete Wahrnehmung, dass in der Krise zwar Banken und andere bedeutende Wirtschaftsunternehmen mit massiven Staatshilfen, Subventionen oder „Abwrackprämien“ gerettet, Kleinsparer, Investoren oder von Entlassung bedrohte Arbeitnehmer hingegen mit ihren Problemen oft alleingelassen wurden.<sup>17</sup>

Auch Fragen der **Verantwortlichkeit**, also der direkten Haftung für offenkundiges Missmanagement oder für den gezielten „Missbrauch des Systems“, wurden in vielen Fällen nicht zufriedenstellend beantwortet. Banker oder Unternehmenslenker, die durch unethisches Verhalten erkennbar zum Ausmaß der Krise beigetragen hatten, wurden oftmals nicht belangt und konnten sich mit großzügigen Abfindungen oder Bonuszahlungen unbehelligt aus der Krise „verabschieden“.

Derartig lax – und an **Nepotismus** grenzende – Verfahrensweisen wurden von der Politik unter dem akuten Druck der Krise zunächst wohl als unkritisch eingeschätzt, hatten jedoch sehr weitreichende Folgen: weite Teile der Bevölkerung, speziell sozial benachteiligte Gruppen sowie von der Finanzkrise direkt negativ Betroffene, sahen darin ein klares Zeichen sozialer **Benachteiligung** und gesellschaftspolitischer **Ungleichbehandlung**. Daraus erwachsen vielfach Enttäuschung und

Frustration, speziell in Ländern mit gering ausgeprägter sozialer Absicherung (etwa USA und GB).<sup>18</sup>

Der Wirtschaftshistoriker Tooze (2020) vermittelt dazu ein umfassendes Gesamtbild mit vielfach sehr kritischen Einschätzungen („*Crashed – How a decade of financial crises changed the world*“):

- „*The story told here is one of a train wreck, a shambles of conflicting visions, a dispiriting drama of missed opportunities, of failures of leadership and of failures of collective action. (...) and the collective result was a disaster.*“<sup>19</sup>

Die in jener Phase entstandene Verbitterung bestimmter gesellschaftlicher Gruppen ist heute noch sehr deutlich spürbar. Sie zeigt sich unter anderem in aufgeheizter Rhetorik, gesellschaftlicher Verweigerungshaltung und zunehmend radikalen politischen Grundströmungen.

Damit ist auch die Phase der Großen Finanzkrise – mit ihren mittelbaren und unmittelbaren Auswirkungen – ein wichtiges Element zur Erklärung zunehmender gesellschaftlicher Spaltung.<sup>20</sup>

Als **Nepotismus** werden Verhaltensweisen in bestimmten Zirkeln von Politik, Wirtschaft oder anderen Lebensbereichen bezeichnet, die Mitglieder der jeweiligen Gruppen systematisch bevorzugen und bevorteilen oder – im negativen Fall – vor entsprechender Haftung und Rechenschaftspflicht schützen. Eine umgangssprachliche Übersetzung von Nepotismus ist der Begriff „Vetternwirtschaft“.

<sup>17</sup> Diese negativen Erfahrungen gelten speziell mit Blick auf Länder wie die USA oder Großbritannien; in Deutschland waren vergleichbare Kriseneffekte vergleichsweise gering.

<sup>18</sup> Eine klare Indikation dafür gibt der neuartige Ansatz der „*Global Solution Initiative*“, die das Ausmaß gesellschaftlicher „Solidarität“ („*Solidarity*“) und „Befähigung“ („*Empowerment*“) anhand statistischer Daten erfasst und in einem speziellen Index-Ansatz sichtbar macht; speziell die „*Solidarity-Indices*“ zeigen für die USA und Großbritannien seit Jahren anhaltende Erosion; vgl. dazu: Handelsblatt (2020; Wohlstand).

<sup>19</sup> Tooze (2019, *Crashed*), S. 15.

<sup>20</sup> Vgl. dazu bereits grundlegend: Rapp (2017, *Populismus*).

## 5 Geldpolitik: Monetäre Flutung als sozialer Spaltpilz

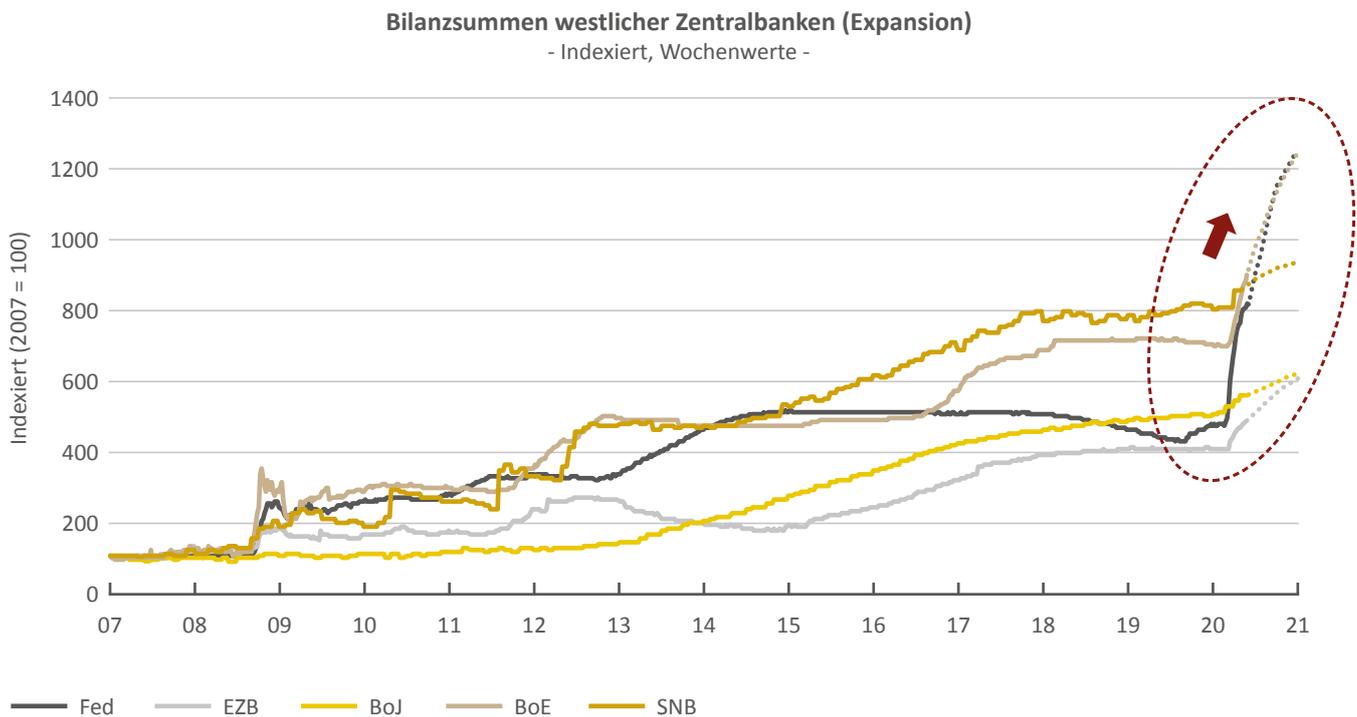
Als direkte Konsequenz der Großen Finanzkrise – und in Europa noch verstärkt durch die Folgen der sogenannten „Euro-Krise“ ab 2010 – betreiben die Notenbanken zahlreicher westlicher Länder seit Jahren eine entfesselte und **extrem expansive Geldpolitik**.

Die bestimmenden Schlagworte dazu sind „*Quantitative Lockerung*“ (*Quantitative Easing/Q.E.*), „*Negativzinsen*“ und „*monetäre Verwässerung*“. In Summe steht dahinter ein **geldpolitisches Großexperiment**, dessen Ziel in einer Bekämpfung oder Abmilderung struktureller ökonomischer Risiken

liegt. Mit Hilfe massiver Geldschöpfung („*Gelddrucken*“) sollen schwache Volkswirtschaften belebt und drohende Wirtschaftskrisen abgewendet werden.<sup>21</sup>

► Der extreme Kurs westlicher Notenbanken – oft verharmlosend als „*unkonventionelle Geldpolitik*“ tituliert – hat seit 2008 zu einer „*Produktion*“ von neuem Geld in Höhe von **rund 15 Billionen US-Dollar** geführt.<sup>22</sup>

Abb. 3: Massive monetäre Aufblähung durch Notenbanken (seit 2008)



Quelle: FERI, 2020

<sup>21</sup> Vgl. dazu grundlegend: Rapp (2018, Break Up) sowie Rapp (2019, MMT & OMF).

<sup>22</sup> Vgl. dazu ausführlich: Rapp (2019, MMT & OMF).

Diese enorme Summe an Geld, das neu geschöpft wurde, vorher nicht vorhanden war und dem in keiner Weise erhöhte wirtschaftliche Leistungen gegenüberstehen, wurde seitdem – über den Umweg der Banken – dem globalen Finanzsystem zugeführt. Dort zirkuliert inzwischen eine **gewaltige Flut** an neu gedrucktem Geld, die bisherige Gesetzmäßigkeiten der Finanzmärkte außer Kraft setzt und (logischerweise) massive Veränderungen vieler Marktpreise, deutlich steigende Bewertungen und stark sinkende Risikowahrnehmungen der Marktteilnehmer ausgelöst hat.

- ▶ Schon dieser Aspekt führt zu einer **gravierenden sozioökonomischen Asymmetrie**: wohlhabendere Bevölkerungsgruppen (meist Inhaber von Sachwerten wie Aktien, Unternehmen oder Immobilien) werden dabei – durch Aufwertung ihrer Vermögen – unmittelbar begünstigt; hingegen können weniger begüterte Gruppen (Arbeitnehmer ohne Vermögen) davon nicht oder nur in sehr geringem Umfang profitieren.
- ▶ Die implizite Asymmetrie der „neuen Geldpolitik“ erzeugt somit **adverse Verteilungseffekte**, die einer weiteren gesellschaftlichen Spaltung unmittelbar Vorschub leisten.<sup>23</sup>

Durch die inzwischen (speziell in Europa/von der EZB) praktizierte **Politik negativer Zinsen** werden diese Effekte teilweise potenziert und asymmetrische Verteilungseffekte weiter verstärkt.<sup>24</sup> Die verantwortlichen Notenbanken (wie die EZB) haben diese Problematik zwar inzwischen erkannt, schaffen jedoch keine Abhilfe, sondern betonen lediglich die „Alternativlosigkeit“ ihres Handelns.<sup>25</sup>

- ▶ Hier ist festzuhalten, dass die (nahezu grenzenlose) **Welle extremer Geldpolitik** in vielen westlichen Ländern zu gravierenden und **sozial ungerechten Verteilungseffekten** führt.
- ▶ Einfach ausgedrückt: Reiche werden dadurch noch reicher, während Arme kaum profitieren oder sogar konkret benachteiligt werden.<sup>26</sup>

Die im Zuge der **Corona-Krise** weltweit beschlossenen neuen (extrem weitreichenden) geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen werden diese Tendenzen noch deutlich verstärken.<sup>27</sup> So ist nach derzeitigem Stand davon auszugehen, dass die G7-Notenbanken durch massive Kaufprogramme (zur Stützung der von der Krise stark betroffenen Unternehmen und Staatshaushalte) ihre Bilanzen erneut massiv ausweiten werden:

- ▶ Die US-FED hat quasi „unlimitierte“ **Stützungsmaßnahmen** angekündigt und wird ihre (schon zuvor stark aufgeblähte) Bilanz in kurzer Zeit mehr als verdoppeln.
- ▶ Die EZB hat ihre bisherigen **Kaufprogramme** ebenfalls signifikant aufgestockt; sie hat zudem – im Rahmen ihres (inzwischen) 1,35 Bio. € schweren „PEPP-Programms“ – den Ankauf europäischer Staatsanleihen unter Aussetzung bisheriger Regeln, Höchstgrenzen oder Kapitalschlüssel angekündigt.<sup>28</sup>

Insgesamt wird die neue Geldschöpfung der G3 Notenbanken (USA; Japan; EWU) 2020 bei rund 7,5 Billionen US-Dollar liegen; dies entspricht (in nur einem Jahr!) mehr als 50 % der von 2008-2019 im Rahmen globaler Q.E.-Programme insgesamt „neu produzierten“ Notenbankgeldmenge.

<sup>23</sup> In diesem Sinne bereits: Rapp (2019, MMT & OMF).

<sup>24</sup> Vgl. zu den grundlegenden Risiken einer derart pervertierten Geldpolitik: Rapp (2019, MMT & OMF).

<sup>25</sup> Vgl. etwa die Aussagen der EZB in ihrem jährlichen Stabilitätsreport; zusammengefasst in: Handelsblatt (2019, Risiken).

<sup>26</sup> Letzteres gilt insbesondere bei Fragen einer allgemeinen Verknappung von „bezahlbarem“ Wohnraum. Nicht zuletzt mit Blick auf diese Problematik hat das deutsche Bundesverfassungsgericht in seinem Urteil zur „neuen“ Geldpolitik der EZB eine deutlich stärkere Berücksichtigung möglicher gesellschaftlicher „Nebenkosten“ eingefordert; vgl. dazu: Bundesverfassungsgericht (2020, EZB).

<sup>27</sup> Vgl. dazu ausführlich: unten, Kap. 8.

<sup>28</sup> Vgl. EZB (2020, PEPP). PEPP steht für „*Pandemic Emergency Purchase Programme*“. **Die EZB durchbricht mit diesem Programm erstmals offen den für derartige Maßnahmen gesetzten Ordnungsrahmen.**

- ▶ Damit ist absehbar, dass die westlichen Finanzsysteme von ihren Notenbanken auch weiterhin mit einer Flut neu gedruckten Geldes regelrecht überschwemmt werden.

- ▶ Bei genauerer Betrachtung findet somit eine (oftmals verbotene) **Finanzierung staatlicher Ausgaben durch Notenbanken** statt, was ein sehr klares Bild vom wahren Zustand westlicher Finanzsysteme vermittelt.

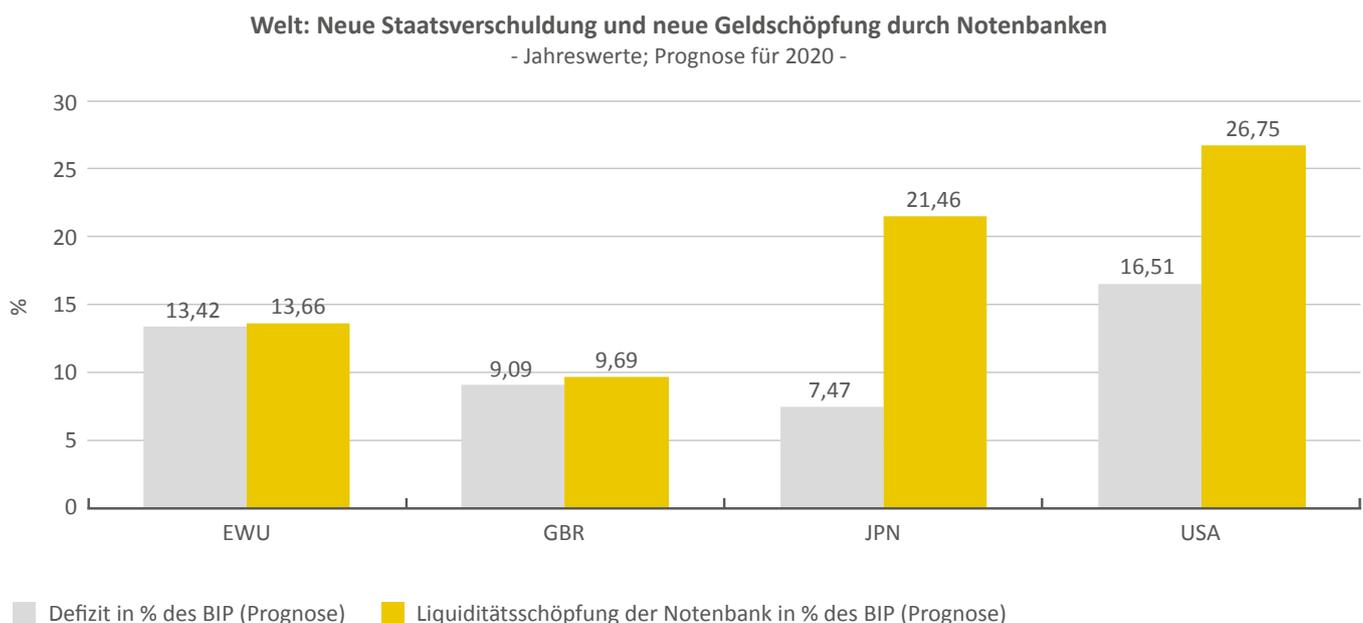
Die besondere Qualität der „Neuen Geldpolitik“ im Zuge der Corona-Krise liegt jedoch darin, dass erstmals offen, direkt und unmissverständlich eine äußerst kritische Grenze überschritten wird: die der **offenen monetären Staatsfinanzierung** („*Overt Monetary Finance/OMF*“)!

Wie Rapp (2020) belegt, sind die neuen (extremen) geldpolitischen Aktionen der G7-Notenbanken im Umfeld der Corona-Krise direkt abgestimmt auf die jeweiligen Ausgabenprogramme und Rettungsschirme der Fiskalpolitik.<sup>29</sup>

- ▶ Dadurch wird offensichtlich, dass die fiskalischen Lasten der „Corona-Rettung“ unmittelbar von den Notenbanken finanziert und faktisch mit neu gedrucktem Geld „bezahlt“ werden.

Als „**Overt Monetary Financing**“ oder OMF wird eine extreme Variante unkonventioneller Geldpolitik bezeichnet, bei der Notenbanken direkt und „offen“ staatliche Defizite und/oder Schulden übernehmen und so dauerhaft finanzieren. OMF wurde mehrfach von akademischen oder politischen Kreisen propagiert, um eine erneute Krise der hochverschuldeten Weltwirtschaft zu verhindern. Seit Ausbruch der Corona-Krise ist OMF in westlichen Ländern faktisch fest installiert.

Abb. 4: Finanzierung massiv zunehmender Staatsverschuldung durch Notenbanken



Quelle: FERI, 2020

<sup>29</sup> Vgl. Rapp (2020, Staatsfinanzierung).

Entsprechend warnt Rapp (2020) „*Monetäre Staatsfinanzierung ist da!*“ und konstatiert:



„*Die Corona-Krise bringt definitiv den Einstieg in ein neues monetäres Regime: Offene Staatsfinanzierung mit Notenbankgeld.*“<sup>30</sup>



Die ganze Tragweite dieser **geldpolitisch induzierten und organisierten Umverteilung** wird wohl erst in nächster Zeit voll sichtbar werden. Schon heute lässt sich aber die Prognose stellen, dass auch daraus ein **starker Impuls für politische und gesellschaftliche Spaltung** hervorgehen wird.<sup>31</sup>

Analog verweist bereits Rapp (2019) auf die gefährlichen Folgen derart enthemmter Geldpolitik:

► *„Darüber hinaus kann eine Politik monetärer Verwässerung jedoch auch zu gravierenden **Verzerrungen im gesamten Sozialgefüge** einer Gesellschaft führen:*

- *Durch monetär angeheizte „Asset Price Inflation“ werden bestehende Ungleichgewichte in der Vermögensverteilung einer Gesellschaft unmittelbar verstärkt und oftmals neue Ungleichgewichte erzeugt.*
- *Mittelbar können daraus – über „Zweit- und Drittrunden-Effekte“ – ökonomische Schief lagen, soziale Verwerfungen, und gesellschaftliche Verspannungen größeren Ausmaßes induziert werden.*
- *Als Konsequenz erwachsen dann Frustration und Verbitterung großer Teile der Bevölkerung, was – über politische Agitation und Populismus – nachhaltige Umbrüche politischer Strukturen und Systeme auslösen kann.*<sup>32</sup>

<sup>30</sup> Rapp (2020, Staatsfinanzierung); analog zitiert auch in: Capital (2020, Tabubruch).

<sup>31</sup> Vgl. in diesem Sinne explizit: Rapp (2019, MMT & OMF), speziell S. 56-61.

<sup>32</sup> Rapp (2019, MMT & OMF), S. 60 (Hervorhebungen im Original).

## 6 Digitalisierung: Technologische Disruption und Überforderung

Bereits heute zeichnet sich ab, dass der Trend massiver Digitalisierung große gesellschaftliche Relevanz entwickelt; er entwickelt sich künftig zu einem **zentralen Einflussfaktor** mit großer Dynamik und erheblicher Tragweite.

- ▶ Digitalisierung und deren zwangsläufige Begleiterscheinungen bedeuten eine zunehmende Durchdringung aller Lebensbereiche mit digitaler Technologie.
- ▶ Dieser Prozess wird in den kommenden Jahren gravierende Veränderungen gewohnter Strukturen und eine Umwälzung langjähriger Lebensrealitäten nach sich ziehen.

Der von der Digitalisierung ausgehende Strukturwandel wird durch fortschreitenden Einsatz „Künstlicher Intelligenz“ („KI“) noch massiv verstärkt. KI als **neue Querschnittstechnologie** steht unmittelbar vor ihrem Durchbruch und wird sich in den nächsten Jahren in vielen Bereichen **exponentiell ausbreiten**.<sup>33</sup>

Begleitend dazu sind auch die aktuellen Fortschritte im Bereich der Computertechnologie (Stichwort *Quantencomputer*) sowie der Robotik (Stichwort *Cognitive Robotics*) sehr bedeutsam. In beiden Feldern sind **revolutionäre Entwicklungen** zu erwarten, die zu völlig neuen Nutzenanwendungen und Problemlösungen führen werden.<sup>34</sup>

Mit Blick auf die Wirtschaft bedeutet dies **massive Disruption** und **enormen Anpassungsdruck**: Digitalisierung, KI und Robotik sorgen für anhaltende Rationalisierung, Automatisierung und Beschleunigung wichtiger Prozesse. Etablierte

Unternehmen und Geschäftsmodelle werden einem massiven **Strukturwandel** unterworfen. Quer durch alle Sektoren dürfte dies traditionelle Arbeitsplätze eliminieren und selbst qualifizierte Berufsgruppen entbehrlich machen.

**Digitalisierung** steht für eine zunehmende Durchdringung zahlreicher Bereiche von Wirtschaft und Gesellschaft durch digitale Technologien. Exemplarisch sind die neuen sozialen Netzwerke („Social Media“), Transaktionen im Internet („Online-Shopping“), digitale Finanzsysteme („FinTech“) sowie veränderte Produktionsprozesse („Industrie 4.0“).

Als **Künstliche Intelligenz (KI)** wird die Fähigkeit maschineller Strukturen (Computer) verstanden, „zu denken wie ein Mensch“ und so auch extrem komplexe Kommunikations- und Entscheidungsprobleme lösen zu können. Neueste „Supercomputer“ (Deep Blue, Watson, D-Wave) sind in diesem Prozess bereits sehr weit fortgeschritten. KI wird in Expertenkreisen äußerst kontrovers diskutiert, da daraus zukünftig unübersehbare Komplikationen erwachsen könnten.

<sup>33</sup> Speziell die kommende Dekade gilt allgemein als diejenige Phase, in der hochentwickelte KI zu sehr weitreichenden („menschlichen“) Leistungen befähigt sein wird, vgl. Lee (2018, AI), sowie Rapp (2019, KI).

<sup>34</sup> Durch zunehmenden Einsatz von Robotik könnten, wie bereits in Japan zu beobachten, einzelne Negativ-Effekte stark alternder Gesellschaften teilweise kompensiert werden. Vgl. dazu: Rapp (2019, KI).

- ▶ Dieser Aspekt hat weitreichende Konsequenzen und wird **extreme Verwerfungen** der Arbeitsmärkte nach sich ziehen, oftmals in sehr kurzer Zeit. Die Lebensrealität vieler Menschen wird sich abrupt ändern, was traditionelle Lebensentwürfe gefährdet.<sup>35</sup>
- ▶ Digitalisierung wird deshalb in vielen Gesellschaften das Gefühl einer generellen „**Überforderung**“ auslösen, zugleich aber auch zu einer **harten Spaltung** in potentielle „Gewinner“ („*digital natives*“) und „Verlierer“ („*digital losers*“) führen.<sup>36</sup>

Siemens-Chef Kaeser (2020) bestätigt diese kritische Sicht ausdrücklich:



*„Vor allem die Digitalisierung verstärkt tatsächlich die Ungleichheiten und droht unsere Gesellschaften weiter zu spalten. Sie greift die Mittelschicht an.“<sup>37</sup>*



Falls derartige Effekte von der Politik „übersehen“, „ignoriert“ oder nicht gezielt adressiert und moderiert werden, sind – ähnlich wie beim Phänomen der Globalisierung – **ernste strukturelle Verwerfungen** mit weitreichenden Konsequenzen sehr wahrscheinlich:

- ▶ Fortschreitende Digitalisierung, dadurch ausgelöste technologische Disruption sowie deren direkte und indirekte sozioökonomische Auswirkungen dürften folglich in den kommenden Jahren zu einer weiteren Verschärfung politischer und gesellschaftlicher Spaltung beitragen.

<sup>35</sup> Vgl. dazu generell: Angermann (2020, 3D), S. 5-14.

<sup>36</sup> Vgl. dazu generell: Zintl/Melia (2020, Kluft).

<sup>37</sup> Kaeser (2020, Alarmstufe), S. 5.

## 7 Klimawandel: Ökonomischer Imperativ mit asymmetrischer Wirkung

Ein weiteres politisches Problem – mit Potential für eine weitreichende Spaltung und Polarisierung der Gesellschaft – liegt im Phänomen des **globalen Klimawandels**. Sowohl dessen beschleunigtes Fortschreiten und seine schon jetzt erkennbaren zerstörerischen Auswirkungen als auch die Dringlichkeit entsprechender Gegenmaßnahmen sind inzwischen unbestreitbare Tatsachen.

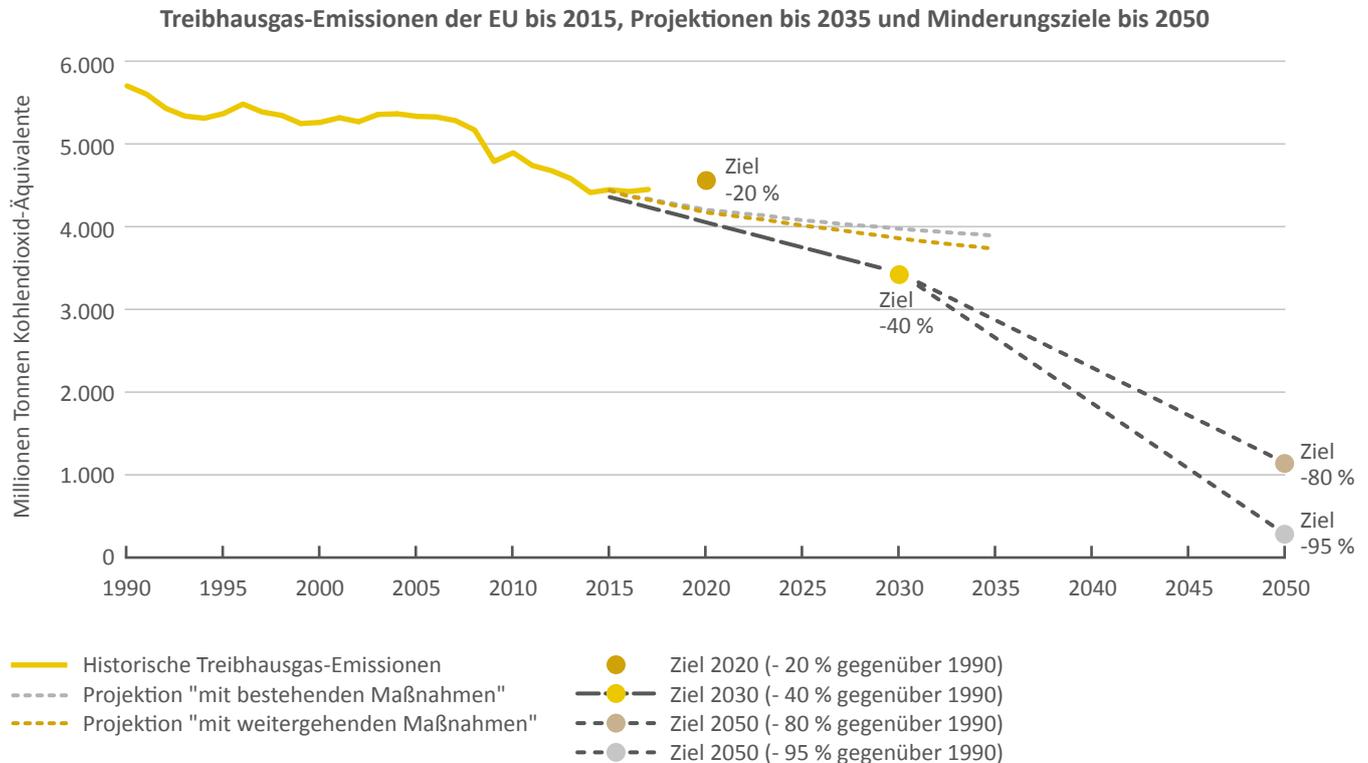
► Folglich hat sich (mit Ausnahme weniger „Totalverweigerer“ á la Donald Trump) global ein breiter Konsens gebildet, wonach schnelle und massive Anstrengungen zur Eindämmung der Erderwärmung nicht nur dringend erforderlich, sondern **existenziell notwendig** sind. Diese Fest-

stellung beschreibt den aktuellen Stand der gesellschaftspolitischen Debatte.

Weithin ungeklärt ist jedoch, auf welche Weise, mit welchen finanziellen Mitteln und unter Abwägung welcher Prioritäten eine solche Politik zur Begrenzung des Klimawandels implementiert werden kann und soll. Mit anderen Worten:

► Es fehlt an einer klaren Vorstellung darüber, welche Einschränkungen, Verbote oder sonstigen Belastungen anstehen (und umgesetzt werden müssen), die sowohl zieladäquat (im Sinne einer Reduktion des CO<sub>2</sub>-Ausstoßes) als auch sozial zumutbar und gesellschaftspolitisch akzeptabel sind.

Abb. 5: Angestrebte Verlaufspfade zur Reduktion von Treibhausgasemissionen



Quelle: Umweltbundesamt, 2019

Genau hier liegt das eigentliche Problem der aktuellen Klimadebatte: einerseits soll die Politik möglichst schnell die Einhaltung (bzw. Erreichung) notwendiger CO<sub>2</sub>-Reduktionsziele sicherstellen, andererseits aber impliziert praktisch jede einschlägige Maßnahme zusätzliche gesellschaftliche **Kosten**, individuelle **Einschränkungen** oder direkt wirksame finanzielle **Belastungen**. Beispiele dafür sind eine breite Einführung (oder Anhebung) sogenannter CO<sub>2</sub>-Preise, verpflichtende Umrüstung auf (teurere) alternative Energiequellen, ein Verzicht auf Flugreisen oder spezielle Klimaabgaben und CO<sub>2</sub>-Emissionssteuern.

Ohne in Details zu gehen, hat die Mehrzahl dieser Maßnahmen einen sehr konkreten gemeinsamen Nenner:

- ▶ Jede Einführung oder Umsetzung gezielter Maßnahmen zu Klimaschutz und CO<sub>2</sub>-Reduktion verursacht aus heutiger Sicht **erhebliche (Mehr-)Kosten** relativ zum Status Quo.
- ▶ Deren Finanzierbarkeit aus regulären Staatshaushalten (also ohne Steuererhöhungen oder individuelle Mehrbelastungen) ist vielfach weder realistisch noch politisch opportun.

Aus diesem Grund wird der – unvermeidliche – Kampf gegen den globalen Klimawandel eine breite Welle **gesellschaftlicher Zusatzkosten** mit sich bringen. Diese können im Idealfall zwar eine positive Lenkungswirkung entfalten (CO<sub>2</sub>-Reduktion), im schlimmsten Fall jedoch lediglich gesellschaftliche Ineffizienzen erhöhen und **fatale Umverteilungseffekte** nach sich ziehen.<sup>38</sup>

Weitgehend unabhängig von der konkreten Ausgestaltung oder Wirkung solcher Maßnahmen bleibt dabei eine beunruhigende Tatsache bestehen:

- ▶ Wohlhabendere Schichten der Gesellschaften werden zur Übernahme entsprechender „Klima-Kosten“ wesentlich besser in der Lage sein als die arbeitende Mittelschicht oder Haushalte mit prekären Einkommensverhältnissen.

Völlig frei von jeder politischen Wertung ist deshalb schon heute davon auszugehen, dass auch der anstehende Kampf gegen den Klimawandel zu erheblichen **sozioökonomischen Ungleichgewichten** und substantiellen **sozialen Asymmetrien** führen wird. Selbst wenn unterstellt wird, dass hier aufgrund des „existentiellen“ Ziels die gesamtgesellschaftliche Akzeptanz grundsätzlich größer sein wird, lässt sich dennoch schon heute eine weitere düstere Prognose stellen:

- ▶ Auch der globale Kampf gegen den Klimawandel wird bedeutende **gesellschaftspolitische Nebenwirkungen** auslösen. Er wird neue (erhebliche) Belastungen und Einschränkungen mit sich bringen, die oft als einseitig oder ungerecht empfunden werden und so gesellschaftliche Asymmetrien massiv verstärken.
- ▶ Damit ist eine weitere **Intensivierung und Verschärfung** des schon heute sehr ausgeprägten Problems gesellschaftlicher Spaltung vorprogrammiert. Je nach sozioökonomischer Ausgangslage, gesellschaftlichem Grundkonsens und politischer Gestaltungskraft kann dieser Effekt entweder sehr moderat sein oder aber von extremer Durchschlagskraft.

<sup>38</sup> Erste Stimmen sprechen hier bereits vom Risiko einer „Green Bubble“, also einer massiven Fehlallokation durch bewusste (einseitige) Förderung „grüner Investments“.

## 8 CoViD19-Krise: Die negativen Auswirkungen des „Corona-Crashes“

Das Jahr 2020 wird für lange Zeit als historisches Datum im Gedächtnis bleiben. Verantwortlich dafür ist die globale **Coronavirus-Pandemie** (CoViD19), die im Januar in China erstmals ausbrach und sich danach rasant über den ganzen Globus ausbreitete. Zur Eindämmung der Infektionsdynamik wurde in nahezu allen Ländern ein striktes Regime gesamtwirtschaftlicher Schließungen eingeführt („*Lockdown*“), ergänzt durch Ausgangsverbote, Kontaktsperrungen und starke gesellschaftliche Beschränkungen („*Social Distancing*“).

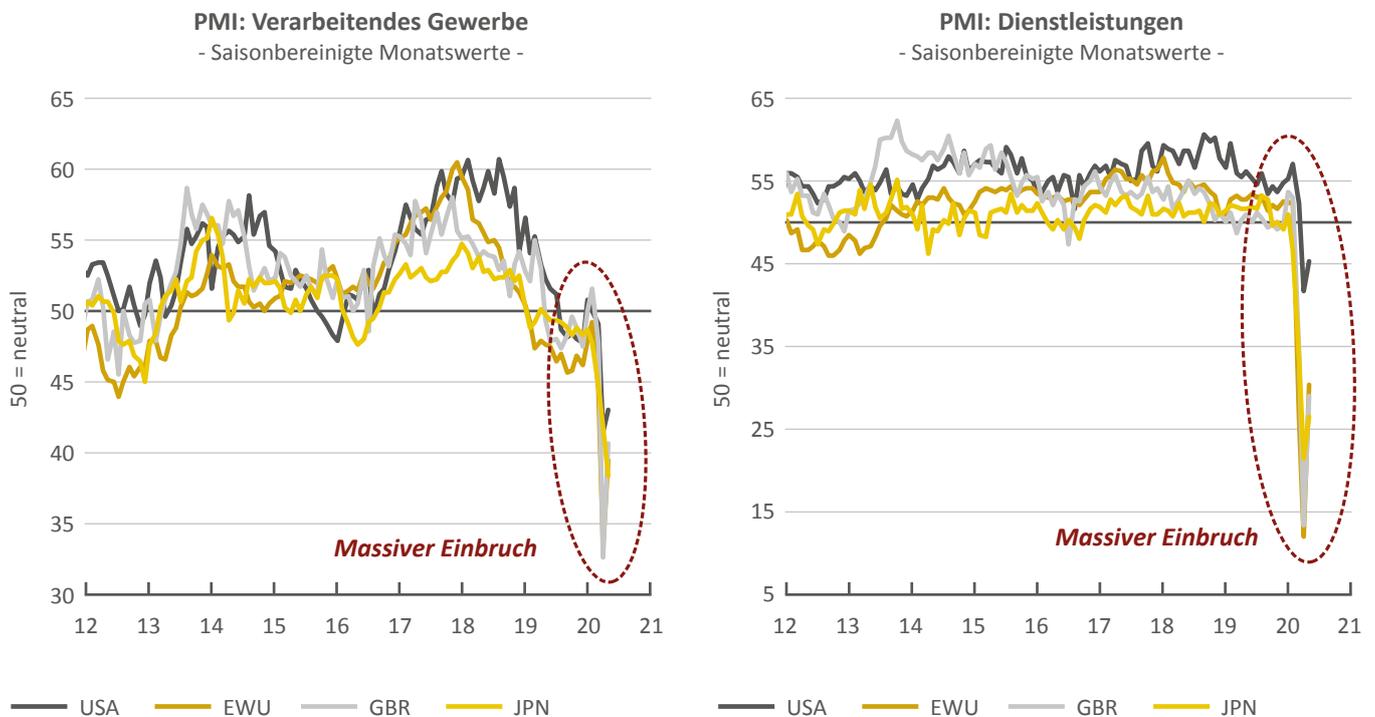
Die Gesamtfolgen dieser harten Maßnahmen sind derzeit noch nicht ansatzweise zu überblicken. Dennoch ist klar, dass der globale „*Lockdown*“ 2020 eine **Weltwirtschaftskrise** ausgelöst haben wird, deren Ausmaß mit der Großen Depression

(1929-1932) vergleichbar ist. Die Wucht der Corona-Krise übertrifft, ebenso wie ihre Dynamik und Intensität, alle früheren Erfahrungen (vgl. Abb. 6).

Hinter dem massiven „*Corona Crash*“ steht eine einzigartige Konstellation extremer Faktoren und spezifischer Abläufe (vgl. Abb. 7):

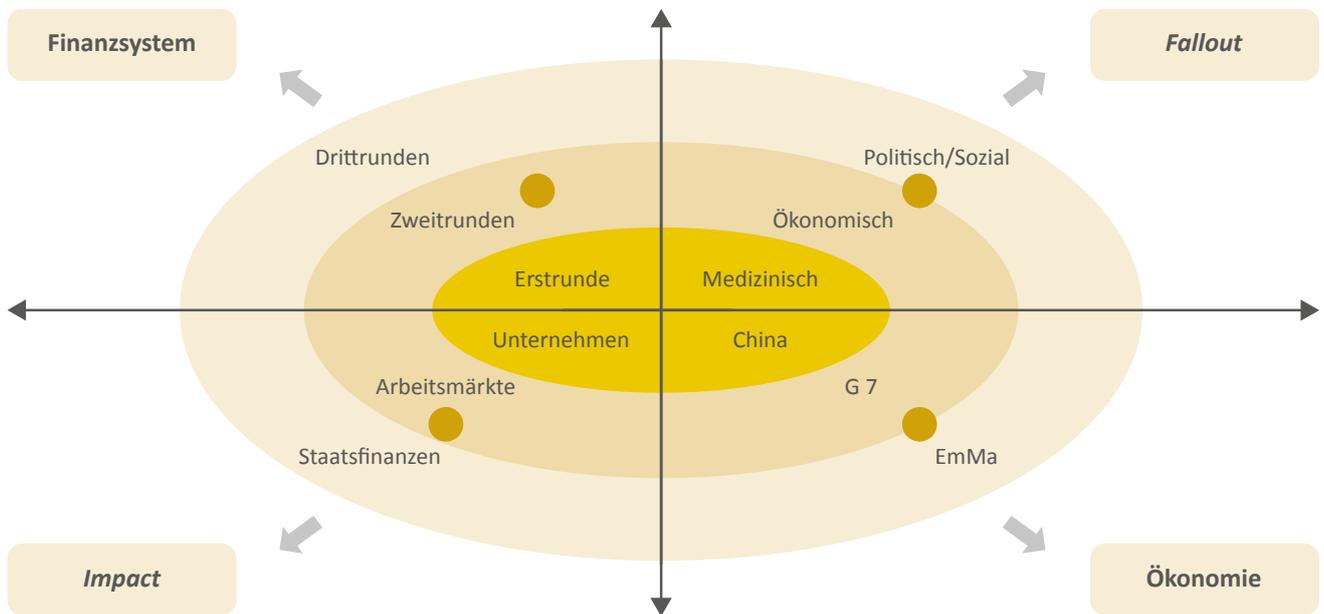
In der „heißen Phase“ der Corona-Krise war die Politik gezwungen, in einem Umfeld höchster Unsicherheit und mangelnder Visibilität **Entscheidungen von extremer Tragweite** zu treffen. Der abrupte Stillstand ganzer Volkswirtschaften und massive Einbrüche gesamtwirtschaftlicher Wertschöpfung zwangen die Politik, enorme Finanzmittel aufzubringen

Abb. 6: Weltweiter wirtschaftlicher Einbruch durch die Corona-Krise 2020



Quelle: FERI, 2020

Abb. 7: Besonderheiten der Corona-Krise 2020



Quelle: FERI Cognitive Finance Institute, 2020

und zur Krisenbekämpfung freizugeben. Der Aufbau diverser Rettungsschirme zur Rettung bedrohter Unternehmen, Industrien oder ganzer Wirtschaftssektoren machte das Eingehen enormer Neuverschuldung erforderlich.

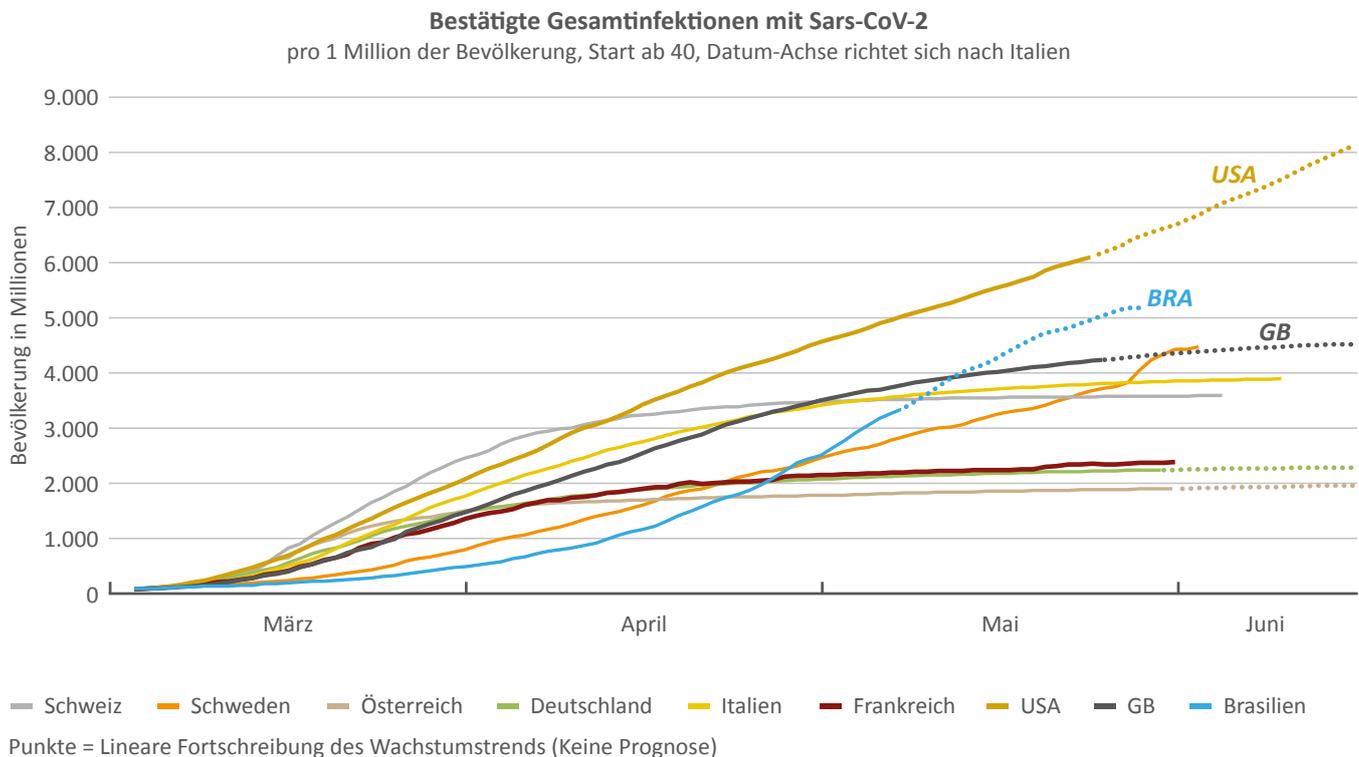
Auf europäischer Ebene wurden Grundsätze solider Staatsführung ebenso außer Kraft gesetzt wie vorherige Regeln zur Staatsverschuldung, was zur faktischen Aussetzung vorheriger Schuldengrenzen führte. Gleichzeitig mussten auch auf medizinischer Seite nie gekannte Herausforderungen bewältigt werden, die vom Management intensivmedizinischer Kapazitäten bis zur Beschaffung ausreichender Schutzausrüstung für das klinische Personal reichten.

Ein sehr dynamischer Krisenverlauf, verstärkt durch enorme Komplexität des virologischen Ausgangsproblems, erzeugte dabei für die Politik ein echtes „VUCA-Szenario“ (VUCA steht für Volatilität, Unsicherheit, Komplexität und Ambiguität). Das Risiko massiver Fehler oder mangelhafter Entscheidungen ist in einem solchen Szenario per Definition extrem hoch. Insofern dürfte es kaum überraschen, wenn im späteren Rückblick Inhalt, Zielsetzung und Umsetzung einzelner Maßnahmen hinterfragt oder sogar stark kritisiert werden dürften.

Schon heute ist aber erkennbar, dass die Fähigkeit zur erfolgreichen Bewältigung der Corona-Krise von Land zu Land extrem stark variiert. Während Länder wie Deutschland es schafften, die Epidemie relativ erfolgreich einzudämmen, zeigen andere Länder – darunter Frankreich, Italien, Spanien, Großbritannien, Brasilien und die USA – bei ihrer Infektionsdynamik ein deutlich schlechteres Profil (vgl. Abb. 8)

Der Begriff **VUCA** (deutsch: VUKA) ist eine griffige Abkürzung, die ursprünglich dem Bereich militärischer Planung entstammt. VUCA steht für ein Zusammentreffen von Volatilität, Unsicherheit, Komplexität und Ambiguität, umschreibt also ein extrem unübersichtliches Umfeld, das rationale Analysen und Entscheidungen stark erschwert. Ein VUCA-Szenario definiert folglich ein sehr diffuses, widersprüchliches und zugleich hochgradig instabiles und dynamisches Gesamtumfeld.

Abb. 8: Deutliche Divergenz der CoViD19-Infektionsdynamik nach Ländern



Quelle: Finanz und Wirtschaft, 2020

Bei einer eingehenderen Analyse fällt auf, dass sowohl die (bevölkerungsadjustierte) Anzahl der Corona-Toten als auch die Schwere des wirtschaftlichen Einbruchs deutlich mit zwei wichtigen Faktoren zu korrelieren scheinen: Dem Grad an Rationalität des jeweiligen politischen Stils sowie dem Niveau an Funktionsfähigkeit staatlicher Institutionen und Strukturen (vgl. Abb. 9).

unmittelbar darüber entscheiden, wie schnell ein Land sich von den Folgen der Corona-Krise erholt (*Prinzip der ökonomischen Resilienz*).<sup>40</sup>

Diese Kriterien, die stellvertretend auch als Maßstab für „*Good Governance*“ eines Landes oder eines politischen Systems stehen können, definieren weitestgehend den Erfolg oder Misserfolg beim Umgang mit CoViD19.<sup>39</sup>

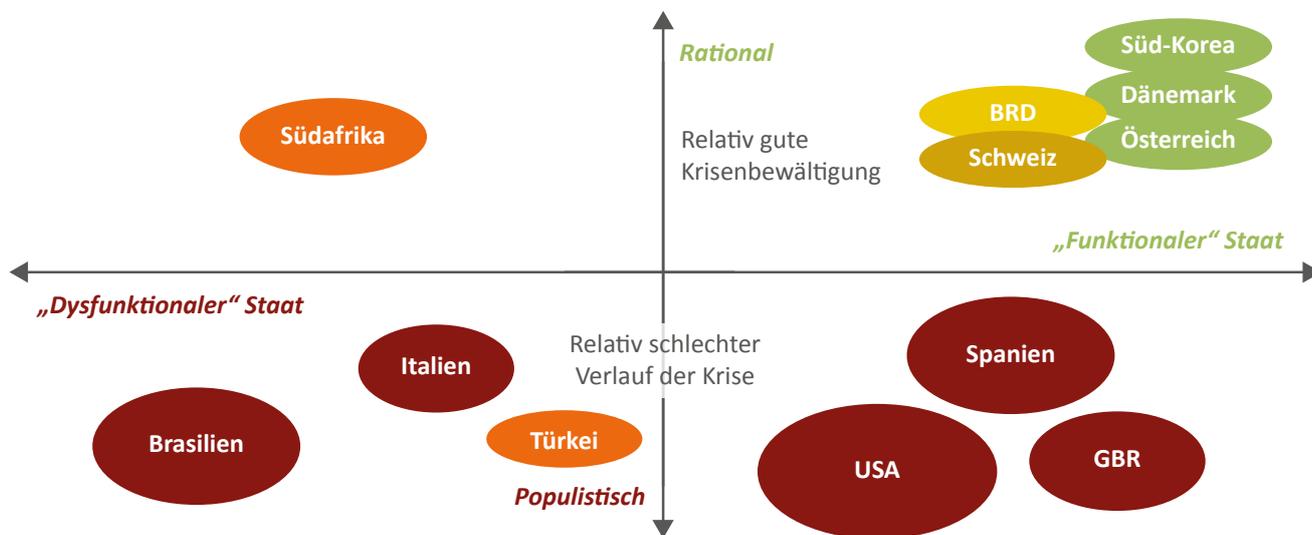
- Sie dürften wohl auch in der generellen Krisenbewältigung eine erhebliche Rolle spielen und könnten

Als „*Good Governance*“ wird im politischen Sinne ein System rationaler, transparenter und ethisch-moralischer Strukturen und Institutionen bezeichnet, das vernunftorientiertes, verantwortungsvolles und an den besten Interessen des Landes orientiertes Regierungshandeln ermöglicht und hervorbringt.

<sup>39</sup> Je weiter ein Land sich im rechten oberen Quadranten befindet, desto besser die gesundheitliche Bilanz bei der Bewältigung der Corona-Pandemie (ausgedrückt etwa durch die Kennzahl der „*virologischen Inzidenz*“).

<sup>40</sup> Vgl. in diesem Sinne auch: Sandel (2020, Boot), S. 13.

Abb. 9: Relevanz von „Good Governance“ in der Corona-Krise



Quelle: FERI Cognitive Finance Institute, 2020

Schon jetzt deutet sich ganz klar an, dass bestimmte Länder (speziell solche mit **populistischen Regierungen**) die Corona-Krise nur stark beschädigt überstehen werden. Vielfach ist das Ausmaß an politischem Versagen der jeweiligen Regierung derart eklatant, dass an deren späterer Abwahl kaum Zweifel bestehen können.<sup>41</sup>

Die Kennzeichen dafür werden sein:

- ▶ Massive Zerstörung wirtschaftlicher Substanz, ruinös gestiegene Verschuldung, gravierende sozioökonomische Schief lagen sowie unzufriedene und politisch frustrierte Bevölkerungen.<sup>42</sup>
- ▶ Der renommierte Risikoforscher Bremmer (2020) teilt diesen kritischen Blick auf mögliche Folgen der globalen Corona-Krise und postuliert: „Einige Länder werden implodieren.“<sup>43</sup>

Neben den anfänglichen, unmittelbaren Fehlern und Fehleinschätzungen zu Beginn der Corona-Krise sind jedoch speziell die **mittelfristigen Folgen** eines schlechten Krisenmanagements von großer Bedeutung.

Inzwischen ist absolut klar, dass die Corona-Krise in allen betroffenen Ländern zu einer **massiven wirtschaftlichen Kontraktion** führt; diese dürfte einschneidender sein als selbst die Phase der „Großen Finanzkrise“ (2008-2010). Für Länder wie Italien, Spanien oder Frankreich ist im Jahr 2020 ein Einbruch des Bruttoinlandsprodukts (BIP) um 8-10 % zu erwarten.<sup>44</sup> In Einzelfällen ist mit Entwicklungen zu rechnen, die eher Verlaufsmustern der „Großen Depression“ (1929-1932) folgen, also ökonomische Kontraktionen in der Größenordnung von 20-25 % des BIP implizieren.<sup>45</sup> Damit definiert die CoViD19-Krise zwangsläufig eine neue Zeitrechnung, und die Episode wird als „**Großer Lockdown**“ in die Wirtschaftsgeschichte eingehen (vgl. Abb. 10).

<sup>41</sup> Logische Kandidaten dafür wären speziell die USA (Donald Trump), Großbritannien (Boris Johnson) und Brasilien (Jair Bolsonaro).

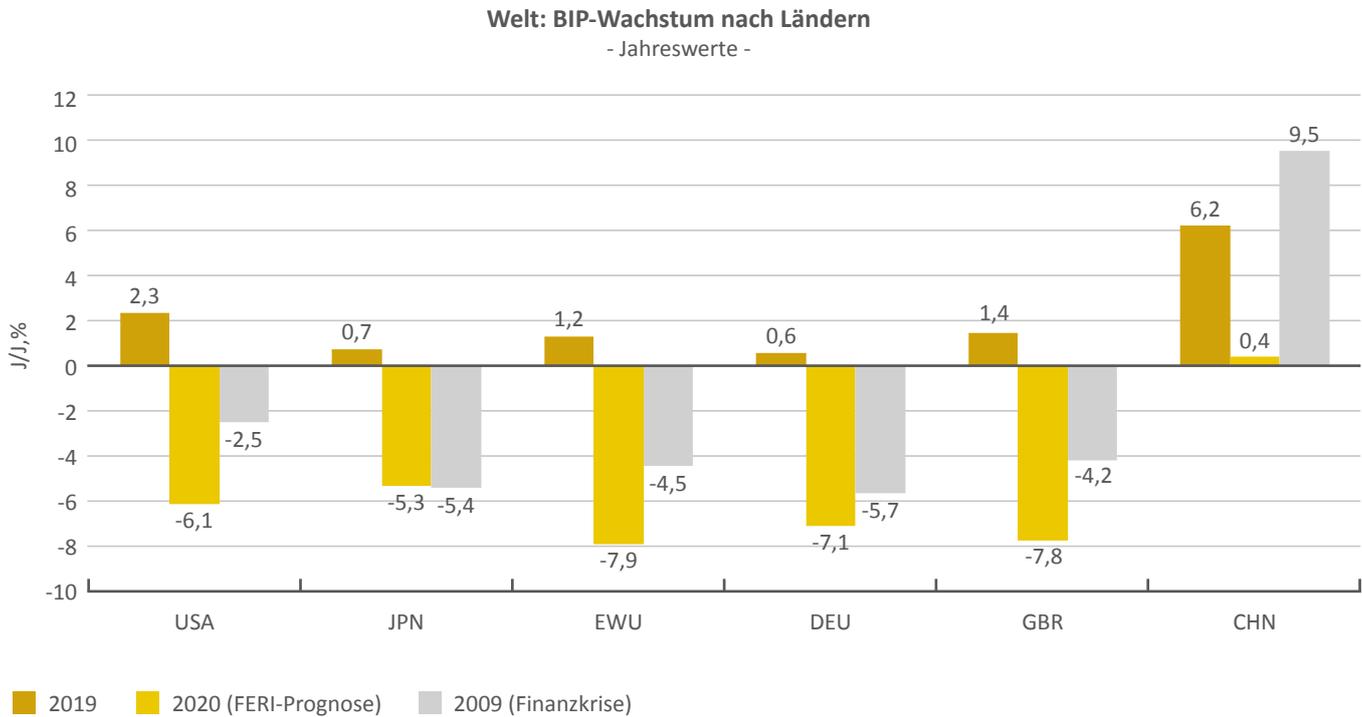
<sup>42</sup> Handelsblatt (2020, Depression) konstatiert mit Blick auf Brasilien bereits ein solch negatives Gesamtbild.

<sup>43</sup> Bremmer (2020, Implodieren), S. 15; als unmittelbar gefährdete Länder werden dort genannt: Algerien, Irak, Venezuela und Iran.

<sup>44</sup> Vgl. Handelsblatt (2020, EU-Frühjahrsprognose).

<sup>45</sup> Dies ist speziell in einigen Schwellenländern der Fall, die parallel zur Corona-Krise auch noch von einem massiven Absturz der Öl- und Rohstoffpreise getroffen wurden. Auch Schwellenländer mit hoher Abhängigkeit vom globalen Tourismus zeigen 2020 scharfe Kontraktionen.

Abb. 10: Historischer Einbruch der Weltwirtschaft in der Corona-Krise 2020



Quelle: FERI, 2020

Die Dimension und Dynamik des „Großen Lockdown“ erfordert ein Höchstmaß an politischem Krisenmanagement, denn sie zwingt Länder, Regierungen und Wirtschaftssysteme zu einem äußerst intensiven und schwer zu führenden „Dreifronten-Kampf“:

► In der CoViD19-Krise standen Regierungen und politische Führungen universell vor dem Problem, nicht nur eine weitere Ausbreitung des Virus zu unterbinden („medizinische Front“), sondern gleichzeitig auch die wirtschaftlichen Schäden („ökonomische Front“) und daraus resultierenden gesellschaftlichen Verwerfungen („soziale Front“) bestmöglich aufzufangen.

► Da dieser Kampf an drei Fronten **massive Zielkonflikte** mit sich bringt, mussten Regierungen hoch komplexe Abwägungen treffen und kritische „Trade Offs“ sehr sensibel managen.<sup>46</sup>

Im Jahr der Krise ist es noch zu früh, um Erfolg oder Misserfolg dieser Maßnahmen bereits zuverlässig einzuschätzen, zumal einzelne Länder und Regierungen sehr **unterschiedliche Ansätze** verfolgen und dabei auch **gegenläufige Trade Off-Entscheidungen** treffen.<sup>47</sup>

Selbst die ausgewogenste und wohlmeinendste Politik kann nicht verhindern, dass in bestimmten Sektoren der Wirtschaft massiv Arbeitsplätze, Einkommen und Zukunftsperspektiven

<sup>46</sup> Der unmittelbarste „Trade Off“ liegt in der Dauer der staatlich verordneten „Lockdowns“: Diese verhindern zwar den starken Anstieg von Infektionen, verschärfen aber zugleich ökonomische und soziale Probleme. Weitere gravierende Trade Off-Fragen, etwa die Abwägung zwischen „Geld oder Leben“, wurden unter anderem vom deutschen Bundestagspräsidenten Wolfgang Schäuble im öffentlichen Diskurs thematisiert; vgl. Handelsblatt (2020, Leben).

<sup>47</sup> Deutliche Unterschiede liegen etwa zwischen dem „schwedischen Weg“ (zunächst nur minimale soziale Beschränkungen) und dem Krisenmanagement in Italien oder Spanien (massive und sehr lange Ausgangsbeschränkungen).

vernichtet werden. Nicht jeder Schaden kann abgewehrt, nicht jeder Todesfall verhindert und nicht jedes Unternehmen gerettet werden. Im besten Fall kann vieles davon durch staatliche Hilfen und Rettungsschirme aufgefangen werden, einiges wird jedoch unwiederbringlich verloren gehen.

Damit ist klar, dass der **ökonomische „Fallout“** der Corona-Krise in allen betroffenen Ländern **einschneidende Konsequenzen für Politik, Gesellschaft und Finanzsysteme** haben wird:

- ▶ Ähnlich wie die „Große Finanzkrise“ – jedoch in weit größerem Maßstab – führt auch die Corona-Krise zu **gravierenden Zumutungen, Belastungen und Ungerechtigkeiten** für bestimmte Teile der Gesellschaft.

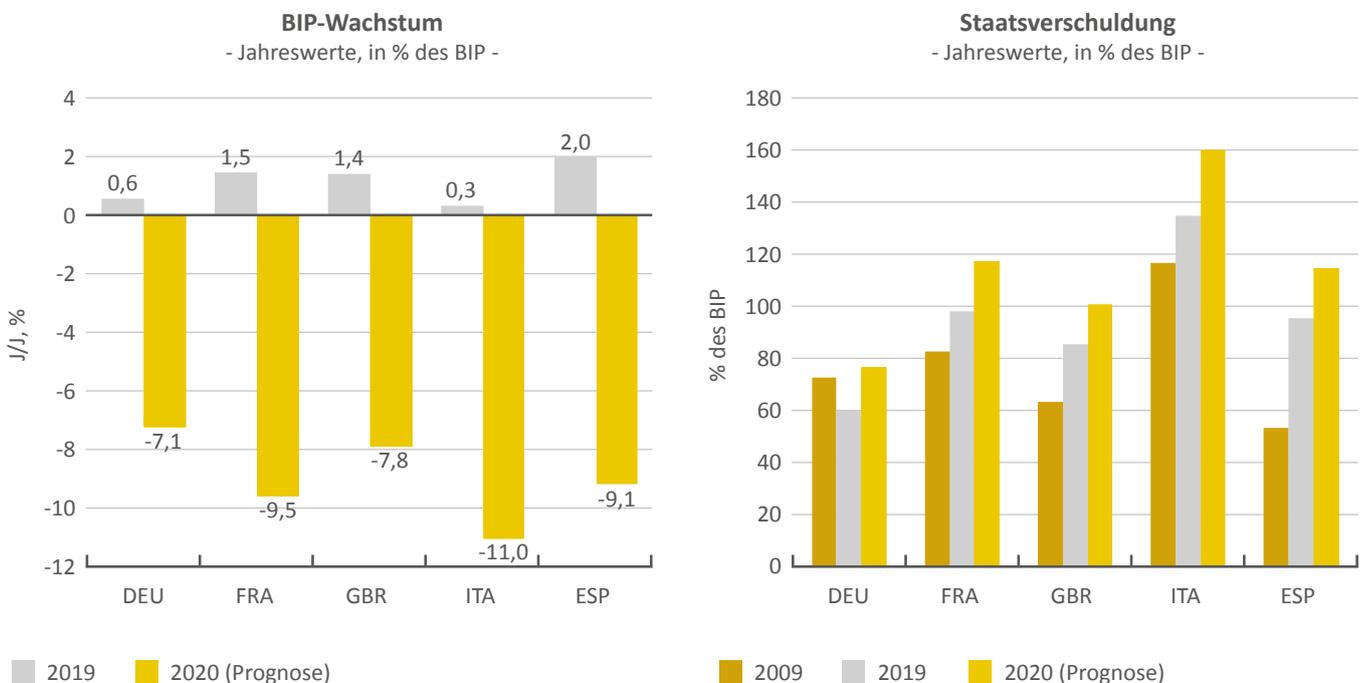
Gleichzeitig werden massive Wachstumsverluste und explodierende Staatsdefizite einen **rapiden Anstieg der Staatsverschuldung** auslösen, was die fiskalische Tragfähigkeit einzelner Län-

der massiv herausfordert (Beispiel Italien). Sehr konkret belastet die Corona-Krise damit die möglichen Zukunftsperspektiven von Ländern und Wirtschaftsräumen wie der EWU (vgl. Abb. 11).

Die bittere Ironie der Corona-Krise liegt darin, dass sie schon vorher vorhandene Ungleichgewichte und „Schieflagen“ weiter verstärkt:

- ▶ „Profiteure“ der Krise sind letztlich all jene Sektoren, die bereits zuvor vom Megatrend der Digitalisierung begünstigt waren. Zu dieser „New Economy“ zählen speziell der Onlinehandel und andere digitale Plattformen, aber auch andere Sektoren mit starker digitaler Ausrichtung und generell alle Elemente der „Digitalwirtschaft“.<sup>48</sup>
- ▶ „Verlierer“ der Krise sind hingegen nahezu alle Sektoren einer „Old Economy“, die ihre Dienstleistungen und Produkte ausschließlich physisch erzeugen und für ihr Überleben auf offene Einkaufszentren, Autohäuser oder Handelsmärkte angewiesen sind. Hinzu kommen Bereiche wie Bau, Handwerk, Luftverkehr, Tourismus, Hotellerie und Gastronomie.<sup>49</sup>

Abb. 11: Wachstumseinbruch und Verschuldungszunahme europäischer Länder

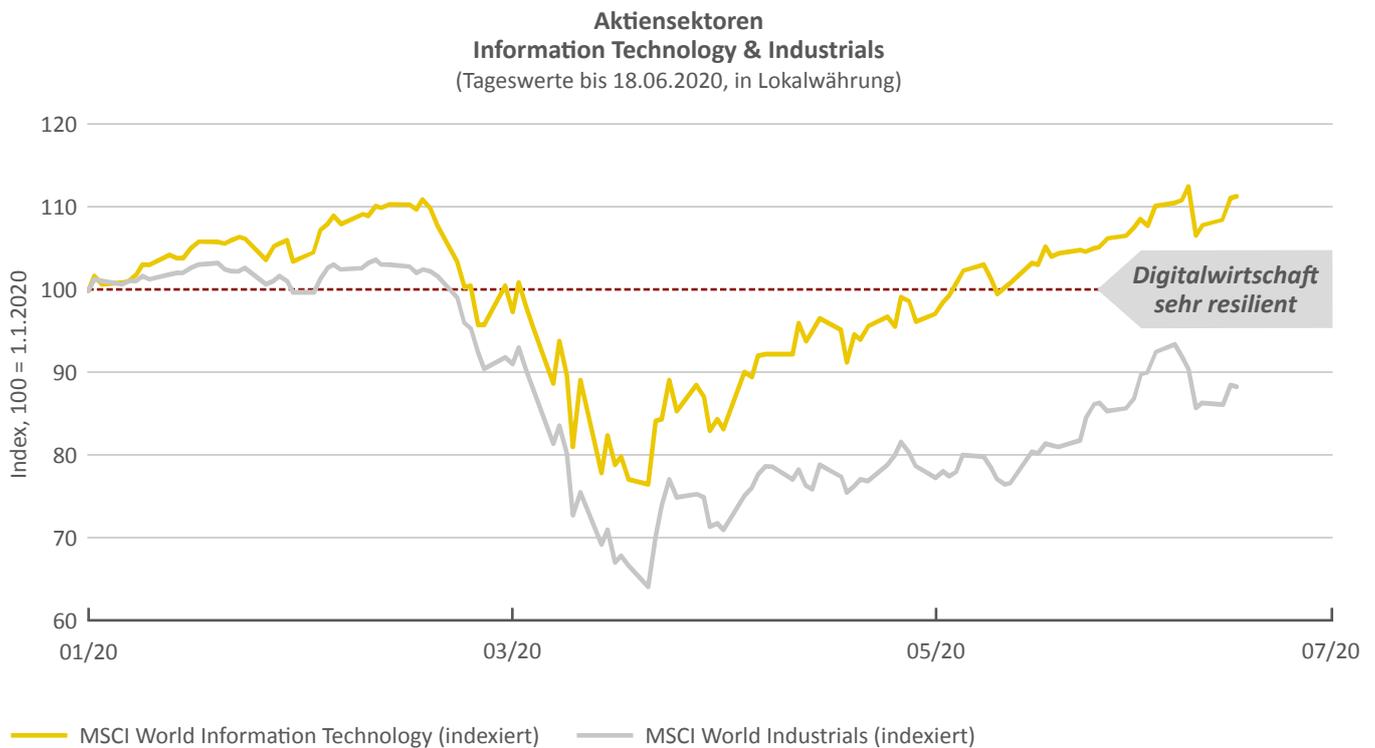


Quelle: FERl, 2020

<sup>48</sup> Zu den damit einhergehenden Effekten, wie Disruption, Anpassungsdruck, Überforderung und soziale Verwerfung, vgl. bereits oben, Kap. 6.

<sup>49</sup> Diese Aufzählung ist nur indikativ und keinesfalls abschließend.

Abb. 12: Divergenz zwischen „New Economy“ und „Old Economy“ in der Corona-Krise



Quelle: FERI, 2020

Je nach Zugehörigkeit zur einen oder anderen Gruppe werden auch Arbeitnehmer, Investoren sowie deren Angehörige und Familien sehr schnell zu „Gewinnern“ oder „Verlierern“ der Corona-Krise. Somit erzeugt das Coronavirus in großem Maßstab eine „sozialdarwinistische Selektion“, die ihrerseits weitere massive Konsequenzen haben wird. Denn:

- ▶ Es ist schlichtweg unmöglich für die Politik, die zwangsläufig entstehenden Unterschiede im sozio- ökonomischen Gefüge der Gesellschaft gerecht und adäquat auszubalancieren.
- ▶ Folglich sind nach der Corona-Krise erhebliche „Schief lagen“ im sozio- ökonomischen Gefüge zu

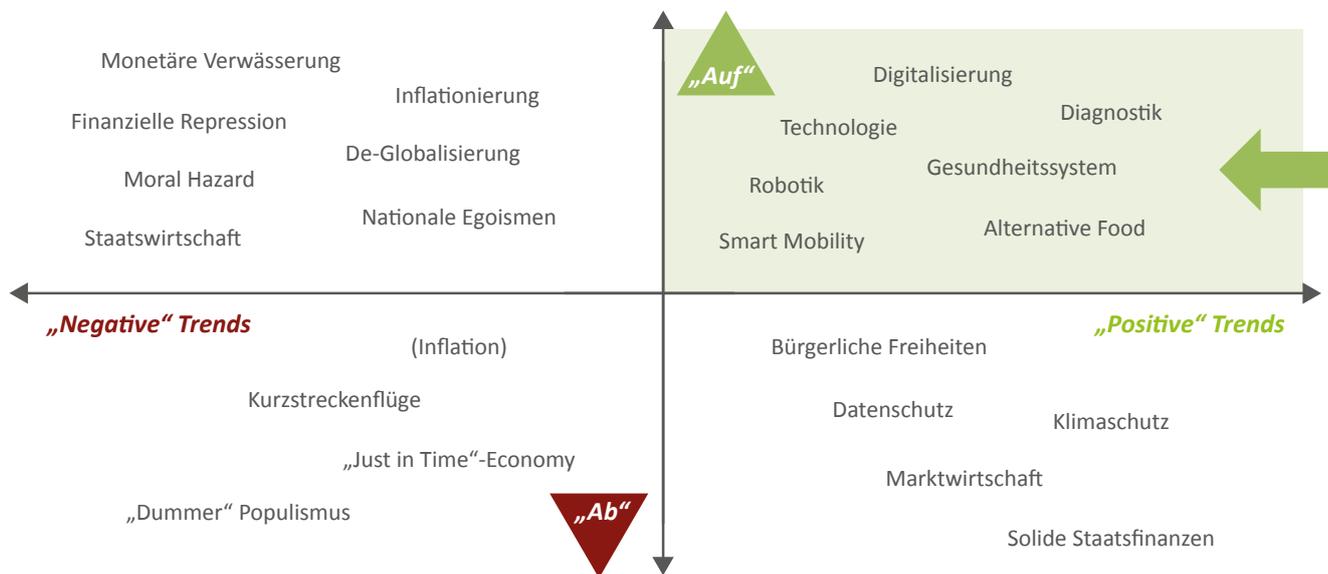
erwarten, die im Zweifel vorher schon vorhandene Unterschiede noch weiter verscharf en.

Das Coronavirus verstärkt somit mit einiger Wahrscheinlichkeit schon heute bestehende Tendenzen sozio- ökonomischer Ungleichgewichte und zunehmender gesellschaftlicher Spaltung. Denn:

- ▶ Wie in einem Brennglas macht CoViD19 zahlreiche „alte“ (oftmals lange ignorierte) Strukturprobleme sichtbar und erzeugt zugleich eine dramatische Beschleunigung und Verscharf ung dieser Probleme.<sup>50</sup>

<sup>50</sup> Dazu zählt logischerweise auch das Problem unterschiedlicher „digitaler Qualifikation“: Als Folge der Pandemie ist deshalb eine weitere Verscharf ung der „digitalen Kluft“ am Arbeitsmarkt sehr wahrscheinlich; vgl. dazu Angermann (2020, 3D) sowie analog auch Zintl/Melia (2020, Kluft).

Abb. 13: „Gewinner“- und „Verlierer“-Themen nach CoViD19



Quelle: FERI Cognitive Finance Institute, 2020

- Generell wird die CoViD19-Pandemie speziell die gesellschaftlich weniger Privilegierten am härtesten treffen, sowohl in gesundheitlicher als auch in sozioökonomischer Hinsicht.<sup>51</sup>
- Tendenzen einer gesellschaftlichen Spaltung – in „die da oben“ und „die da unten“ – werden so weiter zunehmen; in sehr vielen Fällen wird daraus Frustration, Verbitterung und politische Radikalisierung resultieren.<sup>52</sup>

Der Politikwissenschaftler Perthes (2020) stellt zu dieser Problematik nüchtern fest:

► „Die Pandemie verschärft bestehende Ungleichheiten, gleichzeitig scheint ein höheres Maß an Ungleichheit auch die Krisenbewältigung zu erschweren.“<sup>53</sup>

Somit folgt auch die Corona-Krise exakt dem „Drehbuch“ der anderen hier angesprochenen Verwerfungen und Krisen, die letztlich immer eine zersetzende Wirkung auf Gesellschaften und deren soziales, ökonomisches und politisches Gefüge hatten.<sup>54</sup>

Sehr ausgeprägt wird dieser Effekt mit einiger Wahrscheinlichkeit (erneut) in den USA sein, die bislang – auch wegen extremem politischen Missmanagement – zu den weltweit am stärksten betroffenen „Corona-Opfern“ zählen.<sup>55</sup>

<sup>51</sup> Darauf deutet die bisherige Tendenz der CoViD19-Pandemie in den USA, wo Angehörige der unteren Mittelschicht von Todesfällen – aber auch von Arbeitslosigkeit und Einkommensverlusten – überproportional stark betroffen sind. Während Angehörige höherer Bildungsschichten die „heiße Phase“ der Epidemie vielfach in relativer Sicherheit und ohne Einkommensverlust im „Home Office“ verbrachten, waren weniger Privilegierte oftmals zur Arbeit auch unter schlechtesten Bedingungen gezwungen.

<sup>52</sup> Obwohl die Corona-Krise die Ignoranz und das Versagen populistischer Politiker überdeutlich aufgezeigt hat, ist dennoch davon auszugehen, dass die vielen Probleme im Nachgang der Krise eine neue Welle populistischer Politik auslösen werden (und wohl auch eine neue Generation populistischer Politiker hervorbringen).

<sup>53</sup> Perthes (2020, Diktatur).

<sup>54</sup> Vgl. dazu die Ausführungen oben, in Kap. 2 bis 6.

<sup>55</sup> Zum 15. Juni 2020 wiesen die USA mit über 2 Millionen bestätigten Coronafällen den mit Abstand höchsten Stand an Infizierten auf; dies entsprach zu diesem Zeitpunkt einem Viertel aller weltweiten Fälle (Stand Anfang Mai: über 1 Million Infizierte, rund ein Drittel der weltweiten Fälle!); [jeweils gemäß veröffentlichter Daten der Johns Hopkins University].

Wirtschaftsnobelpreisträger Stiglitz (2020) warnt mit Blick auf die USA eindringlich:

- ▶ *„...die Ungerechtigkeit, die wir jetzt erleben, ist für viele nicht mehr hinnehmbar. Wir erleben ein regelrechtes Trauma...“<sup>56</sup>*

Auch der renommierte Ökonom Collier (2020) beklagt „Empörende Zustände in den USA“:

- ▶ *„Amerika muss sich ändern. Das Land ist tief gespalten. (...) Schon vor Corona gab es viele Klüfte in der Gesellschaft, die wiederum eine ganze Reihe von Ängsten geschürt haben. (...) Das wird den Boden für weitere Unruhen nähren. Übrigens nicht nur in den USA.“<sup>57</sup>*

In diesem Sinne warnt auch Risikoforscher Bremmer (2020) vor den massiven mittel- und langfristigen Folgen der Corona-Krise:

- ▶ *„Die Ungleichheit wird dramatisch zunehmen. Innerhalb der Länder führt sie zu mehr Populismus, zu mehr Stimmung gegen das Establishment und zu einer Delegitimierung von Institutionen. Es wird mehr Ungleichheit zwischen den Entwicklungsländern und der entwickelten Welt geben.“<sup>58</sup>*

<sup>56</sup> Stiglitz (2020, Trauma).

<sup>57</sup> Collier (2020, USA).

<sup>58</sup> Bremmer (2020, Implodieren), S. 15.

## 9 Populismus: Frustration und gesellschaftliche Spaltung als Ursachen

Niemand sollte überrascht sein, wenn die skizzierten Tendenzen in vielen Gesellschaften zu einer fortschreitenden Verbitterung, Frustration und Wut führen. Derartige Stimmungen können schnell „umkippen“ in soziale **Unruhen und Protest**, in verschärfte gesellschaftliche **Polarisierung** und anhaltende politische **Radikalisierung**. Dies führt dann – oft überraschend schnell – zu massiven **gesellschaftlichen Umwälzungen** mit völlig veränderten politischen Verhältnissen.

Die Erosion und der Zerfall bisheriger „Volksparteien“ – exemplarisch in Frankreich, Großbritannien, Österreich und Deutschland – und deren (mögliche oder bereits erfolgte) Ablösung durch neue (oft sehr radikale) politische „Bewegungen“ – von *République en Marche* in Frankreich über die Brexit-Partei in Großbritannien bis hin zur AfD in Deutschland – sind nahezu zwangsläufige Ergebnisse einer solchen „polarisierten“ Grundtendenz.<sup>59</sup> Die politische Paralyse in Deutschland – primär als Ergebnis einer unentschlossenen und sich selbst

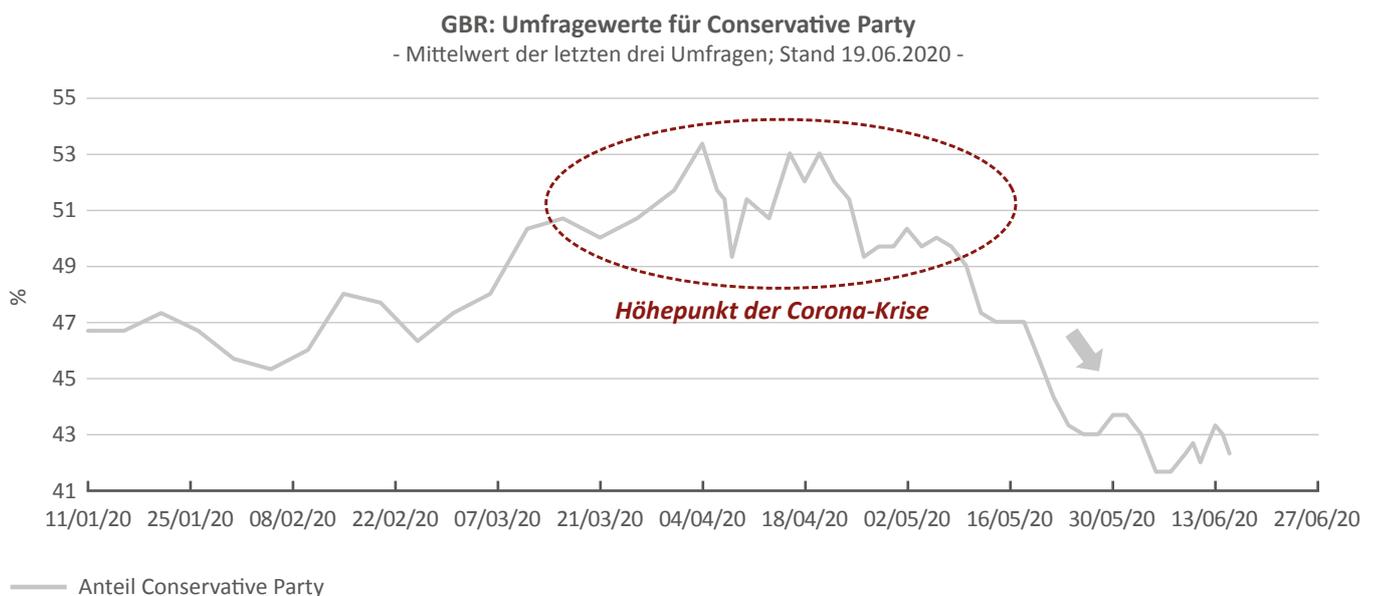
fremden „Großen Koalition“ in der Regierung – verstärkt derartige Effekte und führt zu zunehmenden Verwerfungen der politischen Landschaft.<sup>60</sup>

- ▶ Erkennbar „schwaches Personal“ auf vielen Etagen der Politik, also ein klarer Mangel an ernsthaften politischen Figuren mit Tiefgang und Weitblick, und dies in Zeiten enormer Umbrüche und großer gesellschaftlicher Herausforderungen, ist ein weiteres Element, das in weiten Teilen der Gesellschaft Frustration, Verbitterung und Politikverdrossenheit auslöst.<sup>61</sup>

Das Motiv eines umfassenden (oder zumindest so empfundenen) **Kontrollverlusts** ist dabei ein sehr wesentlicher Faktor:

- ▶ „Wenn in einer Gesellschaft viele Menschen ängstlich sind und den Verlust der Kontrolle über ihr Leben

Abb. 14: Sinkende Zustimmung zur Regierungspolitik in Großbritannien



<sup>59</sup> Vgl. dazu entsprechend: Berthold (2019, Volksparteien).

<sup>60</sup> Diese Punkte zeigten sich zuletzt sehr deutlich am Beispiel des Polit-Chaos rund um die Landtagswahl in Thüringen, aber auch im plötzlichen Absturz der Kurzzeit-Kanzlerkandidatin Annegret Kramp-Karrenbauer.

<sup>61</sup> Vgl. dazu: Rösch (2020, Spitzenpersonal).

*fürchten, dann wird die Gesellschaft anfällig für Populisten.“<sup>62</sup>*

Die Corona-Krise sowie die daraus resultierenden komplexen wirtschaftlichen, politischen und sozialen Auswirkungen haben mit hoher Wahrscheinlichkeit das Gefühl einer gewissen Ohnmacht und eines ernsthaften Kontrollverlusts weiter verstärkt. Erst im Rückblick wird sich jedoch klarer erkennen lassen, ob die Corona-Krise auch breite politische „Querschläger“ verursacht hat.<sup>63</sup>

Mit Blick auf Deutschland scheint bislang ein hohes Maß an Rationalität vorzuherrschen, das sich in hoher Zustimmung zur Regierungspolitik widerspiegelt. Mit zeitlichem Abstand dürften jedoch auch hier Populisten versuchen, in der Krise entstandene „Schieflagen“ und sozioökonomische Verwerfungen (Einkommensverluste, Arbeitslosigkeit, Zusatzbelastungen etc.) zu „politisieren“. Dies könnte – zeitverzögert – zu einer deutlichen **Zunahme populistischer Strömungen** führen.

Gleichzeitig gibt es jedoch auch **deutliche Gegenströmungen**, denn:

- ▶ Die Dynamik der Corona-Krise hat mit bemerkenswerter Klarheit auch die schlichten Denkmuster von Populisten und deren fragwürdigen Umgang mit Fakten entlarvt.<sup>64</sup>

Die typisch populistische Grundhaltung, komplexe Realitäten zu ignorieren, zu negieren oder für eigene Zwecke umzudeuten, zeigt sich „lehrbuchmäßig“ beim anfänglichen Reaktionsprofil populistisch regierter Länder:

- ▶ Der grob fahrlässige Umgang populistischer Regierungschefs wie Donald Trump (USA), Boris Johnson (Großbritannien), Jair Bolsonaro (Brasilien) oder Recep Tayyip Erdogan (Türkei) mit der Herausforderung durch CoViD19 war bezeichnend und direkt ablesbar in extrem schlechten Epidemie-Verläufen (sehr hohe Infektionszahlen und Letalitätsraten).<sup>65</sup>

Noch ist nicht wirklich klar, ob die prägenden Erlebnisse der Corona-Krise die schon seit längerem bestehende Tendenz zu Populismus abschwächen oder verstärken werden. Einerseits haben sich populistische Regierungen in Zeiten der Corona-Krise massiv diskreditiert und gleichzeitig unnötiges menschliches Leid verursacht. Andererseits werden jedoch in vielen Ländern sowohl die unmittelbaren Konsequenzen der Krise als auch (zeitverzögert) die eingesetzten „Rettungsschirme“ meist eine deutliche **soziale Asymmetrie** aufweisen – analog zur „Großen Finanzkrise“.<sup>66</sup>

- ▶ Mit einiger Wahrscheinlichkeit wird somit auch die Corona-Krise in weiten Teilen der Gesellschaft ein hohes Maß an **Unzufriedenheit** auslösen, was in „der Zeit danach“ harte **politische Konflikte** auslösen dürfte.
- ▶ Dieses Umfeld könnte von populistischen „Brandstiftern“ gezielt genutzt werden, um Unruhe zu schüren und politische Stimmengewinne zu Lasten etablierter Parteien zu erzielen.

Der weitere Verlauf und der Ausgang dieser „populistischen Pandemie“ ist somit noch offen; entsprechend dem nachdenklichen Resümee von Velasco (2020):

- ▶ *„Because populist leaders of both the right and left have topped the ranks of incompetence during the pandemic, it has become common to claim that they will soon become its political victims. Alas, this may be wishful thinking.“<sup>67</sup>*

<sup>62</sup> Snower (2020, Wohlstand), S. 8.

<sup>63</sup> Für Deutschland lässt sich eine positive Aufwertung der etablierten Regierungsparteien erkennen; hingegen stehen Regierungen und „Altparteien“ in zahlreichen anderen (beim Umgang mit CoViD19 weniger erfolgreichen) Ländern massiv unter Druck (vgl. etwa Großbritannien, Frankreich, Spanien).

<sup>64</sup> Vgl. dazu: Rapp (2020, Populismus), der dieses Problem ausführlich beschreibt und dazu feststellt: *„Wertvolle Zeit zur Vorbereitung gegen die Pandemie ist so durch politische Ignoranz, Dummheit oder Unfähigkeit schlicht verschenkt worden. (...) Wissenschaftliche Argumente wurden unterdrückt oder per Dekret verboten. (...) Diese typisch populistischen Verhaltensmuster werden am Ende einen sehr hohen Preis fordern.“*

<sup>65</sup> Vgl. dazu Rapp (2020, Populismus), sowie bereits: oben, Kap. 8. Mit Blick auf Brasilien bezeichnet Handelsblatt (2020, Depression) die dortige Situation als *„Brasilianische Depression“*.

<sup>66</sup> Angehörige der Mittelschicht und sozial Schwache werden mutmaßlich stärker und nachhaltiger durch die Folgen der CoViD19-Pandemie belastet werden als etwa Unternehmer und Vermögensinhaber. Dies liegt sowohl an der Struktur vieler „Rettungsschirme“ als auch – und ganz besonders – an den Effekten einer zunehmend enthemmten Geldpolitik vieler Notenbanken; vgl. dazu ausführlich bereits: Rapp (2017, Populismus); Rapp (2019, MMT & OMF) sowie: oben, Kap. 5.

<sup>67</sup> Velasco (2020, Pandemic).

## 10 Fazit und Schlussfolgerungen für Investoren

Die vorliegende Analyse macht deutlich, dass aktuelle politische Phänomene – speziell fortschreitende Erosion traditioneller Volksparteien, zunehmende Polarisierung und grassierender Populismus – weder zufallsbedingt noch bedeutungslos sind. Ganz im Gegenteil lassen sich diese Trends mittelbar und unmittelbar auf einige sehr grundlegende Probleme zurückführen:

- ▶ Primär verantwortlich sind **politische und ökonomische Fehlentwicklungen** der letzten Jahre, speziell die asymmetrischen Folgen der Globalisierung und das unausgewogene Management der Großen Finanzkrise.
- ▶ Mit Blick auf die nahe Zukunft zeichnen sich **neue gravierende Herausforderungen** ab, die noch stärkere Probleme nach sich ziehen. Zu nennen sind hier das anhaltende Negativzins-Regime der Europäischen Zentralbank, der fortschreitende Klimawandel, das Phänomen beschleunigter Digitalisierung sowie die weithin noch unklaren Folgen der „Corona-Krise“.

Allen genannten Aspekten ist gemeinsam, dass diese schnell zu **gesellschaftlicher Frustration** und nachfolgender **politischer Spaltung** führen können.

- ▶ Dies gilt insbesondere dann, wenn die Politik zu wenig um **sozialen Ausgleich** bemüht ist, also die **latent asymmetrischen Belastungen** großer „Megatrends“ nicht gezielt abfedert.

Mit Blick auf die Zukunft steht hier die Politik in vielen Ländern vor großen Herausforderungen, die bislang jedoch nicht immer klar erkannt werden. Sollte die etablierte Politik diese Herausforderungen versäumen, würde sie einem weiteren Verfall politischer Kultur und Stabilität klar Vorschub leisten.

- ▶ Eine anhaltende Erosion politischer Volksparteien, ein weiteres Erstarken der politischen Ränder sowie eine generelle **Zunahme populistischer Strömungen** wären dann die logische Konsequenz.

Diese Perspektive ist – aus drei zentralen Gründen – auch für Investoren von großer Bedeutung:

- ▶ Politische Stabilität ist grundsätzlich eine wichtige Vorbedingung für erfolgreiches und langfristig angelegtes Investieren; fehlt diese Voraussetzung, leidet die Verlässlichkeit der Anlagepolitik.
- ▶ Werden offener Diskurs und demokratischer Konsens durch ein **Klima der politischen Spaltung** ersetzt, ist eine rationale Behandlung wichtiger Sachthemen nicht mehr möglich; latente Probleme und drohende gesellschaftliche Herausforderungen bleiben „ungelöst“.
- ▶ Populismus und populistische Wirtschaftspolitik haben meist sehr direkte Auswirkungen auf die Qualität des Anlageumfelds; aktiver Populismus erhöht regelmäßig auch **langfristige wirtschaftspolitische Risiken**.

Vor diesem Hintergrund sollten Investoren die Bedeutung der aufgezeigten Trends und deren Zusammenhänge sehr klar zur Kenntnis nehmen und auch künftig genau im Auge behalten.

Mit Blick auf die anstehenden Umbrüche der kommenden Jahre sind Investoren gut beraten, dem Phänomen „politische Spaltung“ und dessen möglichen (sehr vielschichtigen) Konsequenzen künftig eine deutlich höhere Aufmerksamkeit einzuräumen.<sup>68</sup>

<sup>68</sup> Vgl. dazu bereits ausführlich und grundsätzlich: Rapp (2017, Populismus).

## Literaturverzeichnis

### Bücher und Publikationen

- Angermann, A.** (2020, 3D): Digitalisierung, Demographie, Disparität – Wie drei grundlegende Megatrends die Zukunft verändern, veröffentlicht bei FERI Cognitive Finance Institute, erschienen am 04.03.2020, Kurzversion unter: [https://www.feri-institut.de/media/tzgpk0d3/fcfi\\_3d-202005kurzversion.pdf](https://www.feri-institut.de/media/tzgpk0d3/fcfi_3d-202005kurzversion.pdf), zuletzt abgerufen am 16.06.2020
- Lee, K.-F.** (2018, AI): AI Superpowers: China, Silicon Valley, and the New World Order, veröffentlicht bei Houghton Mifflin Harcourt, 2018
- Milanović, B.** (2016, Inequality): Global Inequality: A New Approach for the Age of Globalization, veröffentlicht bei Harvard University Press, 2016
- Rapp, H.-W.** (2017, Populismus): Die Rückkehr des Populismus – Hintergründe, Mechanismen und Konsequenzen, veröffentlicht bei FERI Cognitive Finance Institute, erschienen am 15.09.2017, Kurzversion unter: [https://www.feri-institut.de/media/1712/fcfi\\_populismus-201709kurzversion.pdf](https://www.feri-institut.de/media/1712/fcfi_populismus-201709kurzversion.pdf), zuletzt abgerufen am 16.06.2020
- Rapp, H.-W.** (2018, Break Up): Zukunftsrisiko „Euro Break Up“ – Hintergründe, aktuelle Entwicklungen und mögliche Konsequenzen, 2. aktualisierte Auflage, veröffentlicht bei FERI Cognitive Finance Institute, erschienen am 11.09.2018, Kurzversion unter: [https://www.feri-institut.de/media/1773/fcfi\\_eurobreakup2aufgabe-2018180905\\_kurzversion.pdf](https://www.feri-institut.de/media/1773/fcfi_eurobreakup2aufgabe-2018180905_kurzversion.pdf), zuletzt abgerufen am 16.06.2020
- Rapp, H.-W.** (2018, USA): Risikofaktor USA – Das Problem der „Un-United States of America“, veröffentlicht bei FERI Cognitive Finance Institute, erschienen am 10.10.2018, Kurzversion unter: [https://www.feri-institut.de/media/1786/fcfi\\_usa\\_risikofaktorkurzversion-201810.pdf](https://www.feri-institut.de/media/1786/fcfi_usa_risikofaktorkurzversion-201810.pdf), zuletzt abgerufen am 16.06.2020
- Rapp, H.-W.** (2019, MMT & OMF): „Modern Monetary Theory“ und „OMF“ – Monetäre Verwässerung und Monetisierung auf dem Vormarsch, veröffentlicht bei FERI Cognitive Finance Institute, erschienen am 24.06.2019, Kurzversion unter: [https://www.feri-institut.de/media/1877/feri\\_cfi\\_mmtomf\\_4927\\_190619-kurzversion.pdf](https://www.feri-institut.de/media/1877/feri_cfi_mmtomf_4927_190619-kurzversion.pdf), zuletzt abgerufen am 16.06.2020
- Rapp, H.-W.** (2019, KI): Künstliche Intelligenz, Quanten-Computer und Internet of Things – Die kommende Disruption der Digitalisierung, veröffentlicht bei FERI Cognitive Finance Institute, erschienen am 29.07.2019, auch unter: [https://www.feri-institut.de/media/1933/fcfi\\_ki-201907.pdf](https://www.feri-institut.de/media/1933/fcfi_ki-201907.pdf), zuletzt abgerufen am 16.06.2020
- Tooze, A.** (2019, Crashed), Crashed – How a decade of financial crises changed the world, veröffentlicht bei Penguin Books, 2019
- Braunberger, G.** (2020, Globalisierung), Folgen der Globalisierung – Wenn der Hass regiert, <https://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/die-folgen-der-globalisierung-wenn-hass-regiert-16658020.html?-GEPC=s5>, zuletzt abgerufen am 15.06.2020
- Bremmer, I.** (2020, Implodieren), „Einige Länder werden implodieren“, Finanz und Wirtschaft, 02.05.2020, S. 15-16
- Bundesverfassungsgericht** (2020, EZB), Beschlüsse der EZB zum Staatsanleihekaufprogramm kompetenzwidrig, Pressemitteilung Nr. 32/2020, 03.05.2020, <https://www.bundesverfassungsgericht.de/SharedDocs/Pressemitteilungen/DE/2020/bvg20-032.html>, zuletzt abgerufen am 16.06.2020
- Capital** (2020, Tabubruch), Bank of England wagt den Tabubruch, in: Capital Online, <https://www.capital.de/wirtschaft-politik/bank-of-england-wagt-den-tabubruch-ein-bisschen>, zuletzt abgerufen am 15.06.2020
- Collier, P.** (2020, USA), „Empörende Zustände in den USA“, Interview in: Handelsblatt, 21.4.2020, S. 9; analog auch: <https://www.handelsblatt.com/politik/international/interview-kapitalismuskritiker-sir-paul-collier-amerika-muss-sich-veraendern/25726208.html>, zuletzt abgerufen am 15.06.2020
- Drew, E.** (2020, Katastrophe), Amerikas Katastrophe, Project Syndicate, 09.06.2020, <https://www.project-syndicate.org/commentary/trump-gravest-threat-to-united-states-survival-since-civil-war-by-elizabeth-drew-2020-06/german>, zuletzt abgerufen am 15.06.2020
- EZB** (2020, PEPP), ECB announces €750 billion Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP), Pressemitteilung der EZB, 18.03.2020, [https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200318\\_1~3949d6f266.en.html](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200318_1~3949d6f266.en.html), zuletzt abgerufen am 15.06.2020
- Handelsblatt** (2019, Risiken), Diese vier Risiken für das Finanzsystem im Euro-Raum machen der EZB Sorgen, in: Handelsblatt online, 20.11.2019, <https://www.handelsblatt.com/finanzen/geldpolitik/finanzstabilitaetsbericht-diese-vier-risiken-fuer-das-finanzsystem-im-euro-raum-machen-der-ezb-sorgen/25247260.html?ticket=ST-317080-dqtHeS5Taa1LP0yIMvft-ap4>, zuletzt abgerufen am 16.06.2020
- Handelsblatt** (2020, Chaos), Chaos in der Krise – Briten zweifeln an Johnson, Handelsblatt online, 02.06.2020, <https://www.handelsblatt.com/politik/international/grossbritannien-chaos-in-der-krise-briten-zweifeln-an-boris-johnson/25878408.html?ticket=ST-2705183-ci0amGMEcBNqE7pExNbd-ap6>, zuletzt abgerufen am 16.06.2020
- Handelsblatt** (2020, Depression), Brasilianische Depression, Handelsblatt, 10.06.2020, S. 6-7
- Handelsblatt** (2020, EU-Frühjahrsprognose), EU-Frühjahrsprognose - Die Schwächsten trifft es am härtesten, Handelsblatt, 07.05.2020, S. 6
- Handelsblatt** (2020, Leben), „Dem Schutz von Leben in der Coronakrise kann nicht alles untergeordnet werden“, Handelsblatt online, 27.04.2020, <https://www.handelsblatt.com/politik/deutschland/wolfgang-schaeuble-dem-schutz-von-leben-in-der-coronakrise-kann-nicht-alles-untergeordnet-werden/25775670.html?ticket=ST-3986686-D5XxeSXPUficyZuhzLf2Z-ap6>, zuletzt abgerufen am 16.06.2020
- Handelsblatt** (2020; Wohlstand), Wohlstand ist mehr als Geldverdienen, Handelsblatt, 20.02.2020, S. 8
- Kaeser, J.** (2020, Alarmstufe), „Alarmstufe Rot gilt weiter“, Interview in: Handelsblatt, 22.06.2020, S. 4-5

**Münchrath, J.** (2020, Trump-Beben), Das Trump-Beben, Handelsblatt, 03.06.2020, S. 14

**Pertthes, V.** (2020, Diktatur), Aufwind für die Diktatur?, Interview in: Handelsblatt, 04.06.2020, S. 8

**Rapp, H.-W.**, (2020, Populismus), Wie die Pandemie den Populismus entlarvt, Pressemitteilung des FERI Cognitive Finance Institute, veröffentlicht am 26.03.2020; analog auch: <https://www.dfpa.info/wirtschaft-maerkte-studien-news/wie-die-pandemie-den-populismus-entlarvt.html>, zuletzt abgerufen am 15.06.2020

**Rapp, H.-W.**, (2020, Staatsfinanzierung), „Monetäre Staatsfinanzierung ist da!“, Pressemitteilung des FERI Cognitive Finance Institute, veröffentlicht am 30.03.2020; analog auch: <https://www.dfpa.info/wirtschaft-maerkte-studien-news/feri-monetare-staatsfinanzierung-ist-da.html>, zuletzt abgerufen am 15.06.2020

**Rösch, M.** (2020, Spitzenpersonal), Schwaches Spitzenpersonal – eine Zeiterscheinung, Finanz und Wirtschaft, 15.02.2020, S. 2

**Sandel, M.** (2020, Boot), „Wir sitzen nicht alle in einem Boot“, Interview, in: Handelsblatt, 27.05.2020, S. 12-13

**Schäuble, W.** (2020, Krise), „Wir stecken in der Krise“, Interview in: Handelsblatt, 24.02.2020, S. 4-7

**Snower, D.** (2020, Wohlstand), zitiert nach: Wohlstand ist weit mehr als Geldverdienen, Handelsblatt, 20.02.2020, S. 8

**Spiegel** (2020, Diktator), Trump spielt Diktator, Spiegel online, <https://www.spiegel.de/politik/ausland/fall-george-floyd-donald-trump-droht-demonstranten-mit-militaer-a-13f5abac-ecaa-424a-8a33-aa494e87cede>, zuletzt abgerufen am 15.06.2020

**Stiglitz, J.** (2020, Trauma), „Ein Trauma für die Weltwirtschaft“, Interview in: Handelsblatt, 06.05.2020, S. 10-11; analog auch: <https://www.handelsblatt.com/politik/international/folgen-der-pandemie-nobelpreistraeger-stiglitz-coronakrise-wird-trump-das-amt-kosten/25802058.html?ticket=ST-304822-xQ5TacavC-JE9lcZDpeqv-ap4>, zuletzt abgerufen am 16.06.2020

**Süddeutsche** (2020, Schutzbunker), Präsident im Schutzbunker, Süddeutsche Online, <https://www.sueddeutsche.de/politik/proteste-usa-floyd-trump-1.4923324>, zuletzt abgerufen am 15.06.2020

**Umweltbundesamt** (2020, Klimaziele), Europäische Energie- und Klimaziele, 10.05.2019, <https://www.umweltbundesamt.de/daten/klima/europaeische-energie-klimaziele>, zuletzt abgerufen am 16.06.2020

**Velasco, A.** (2020, Pandemic), The Populist’s Pandemic, Project Syndicate, 01.05.2020, <https://www.project-syndicate.org/commentary/covid19-could-strengthen-or-weaken-populists-by-andres-velasco-2020-05>, zuletzt abgerufen am 15.06.2020

**Wikipedia** (2020, Polling), Opinion polling for the next United Kingdom election, [https://en.wikipedia.org/wiki/Opinion\\_polling\\_for\\_the\\_next\\_United\\_Kingdom\\_general\\_election#2020](https://en.wikipedia.org/wiki/Opinion_polling_for_the_next_United_Kingdom_general_election#2020), zuletzt abgerufen am 16.06.2020

**Zintl, T./Melia, E.**, (2020, Kluft), Vertieft die Pandemie die digitale Kluft?, Deutsches Institut für Entwicklungspolitik, 22.04.2020, [https://www.die-gdi.de/uploads/media/Deutsches\\_Institut\\_fuer\\_Entwicklungspolitik\\_Zintl\\_Melia\\_22.04.2020.pdf](https://www.die-gdi.de/uploads/media/Deutsches_Institut_fuer_Entwicklungspolitik_Zintl_Melia_22.04.2020.pdf), zuletzt abgerufen am 15.06.2020

**ZDF** (2020, Bürgerkrieg), Schon lange „Bürgerkrieg von oben“, ZDF Online, <https://www.zdf.de/nachrichten/politik/usa-ausschreitungen-protestforscherin-100.html>, zuletzt abgerufen am 15.06.2020

---

#### HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Dieser Text dient nur zu Informationszwecken. Er stellt keine Anlageberatung und auch keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Terminkontrakten oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Eine Investitionsentscheidung hat auf Grundlage eines Beratungsgesprächs mit einem qualifizierten Anlageberater zu erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Information.

Potentielle Investoren sollten sich informieren und adäquaten Rat einholen bezüglich rechtlicher und steuerlicher Vorschriften sowie Devisenbestimmungen in den Ländern ihrer Staatsbürgerschaft, ihres Wohnorts oder ihres Aufenthaltsorts, die möglicherweise für die Zeichnung, den Kauf, das Halten, das Tauschen, die Rückgabe oder die Veräußerung jeglicher Investments relevant sein könnten.

Alle Angaben und Quellen werden sorgfältig recherchiert. Für Vollständigkeit und Richtigkeit der dargestellten Information wird keine Gewähr übernommen.

Diese Publikation ist urheberrechtlich geschützt. Jede weitere Verwendung, insbesondere der gesamte oder auszugsweise Nachdruck oder die nicht nur private Weitergabe an Dritte ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung von FERI gestattet. Die nicht autorisierte Einstellung auf öffentlichen Internetseiten, Portalen oder anderen sozialen Medien ist ebenfalls untersagt und kann rechtliche Konsequenzen nach sich ziehen.

Die angeführten Meinungen sind aktuelle Meinungen, mit Stand des in diesen Unterlagen aufgeführten Datums.

© FERI AG

---

# Bisherige Publikationen im FERI Cognitive Finance Institute:

## Studien:



### 2017

- ▶ Carbon Bubble und Dekarbonisierung
- ▶ Overt Monetary Finance (OMF)
- ▶ Die Rückkehr des Populismus
- ▶ KI-Revolution in der Asset & Wealth Management Branche

### 2018

- ▶ Zukunftsrisiko „Euro Break Up“
- ▶ Die Transformation zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft
- ▶ Wird China zur Hightech-Supermacht?
- ▶ Zukunftsrisiko „Euro Break Up“, 2. aktualisierte und erweiterte Auflage
- ▶ Risikofaktor USA

### 2019

- ▶ Impact Investing: Konzept, Spannungsfelder und Zukunftsperspektiven
- ▶ „Modern Monetary Theory“ und „OMF“
- ▶ Alternative Mobilität

### 2020

- ▶ Digitalisierung Demographie Disparität
- ▶ „The Great Divide“

## Cognitive Comments:



### 2017

- ▶ Network Based Financial Markets Analysis
- ▶ Zwischen Populismus und Geopolitik
- ▶ „Neue Weltordnung 2.0“

### 2018

- ▶ Kryptowährung, Cybermoney, Blockchain
- ▶ Dekarbonisierungsstrategien für Investoren
- ▶ Innovation in blockchain-based business models and applications in the enterprise environment

### 2019

- ▶ Künstliche Intelligenz, Quanten-Computer und Internet of Things - Die kommende Disruption der Digitalisierung
- ▶ Quantencomputer, Internet of Things und superschnelle Kommunikationsnetze

### 2020

- ▶ Was bedeutet die CoViD19-Krise für die Zukunft?

## Cognitive Briefings:



### 2020

- ▶ Ressourcenverbrauch der Digital-Ökonomie (April 2020)
- ▶ Globale Bifurkation oder „New Cold War“? (Mai 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](http://www.feri-institut.de)*



Erkenntnisse der Cognitive Finance  
ISSN 2567-4927

FERI Cognitive Finance Institute  
Eine Forschungsinitiative der FERI AG  
Haus am Park  
Rathausplatz 8 – 10  
61348 Bad Homburg v.d.H.  
T +49 (0)6172 916-3631  
[gesellschaft@feri-institut.de](mailto:gesellschaft@feri-institut.de)  
[www.feri-institut.de](http://www.feri-institut.de)

