



Der US-Dollar: Sind die Zeiten als Leitwährung bald vorbei?

Seit dem Ende des Zweiten Weltkriegs war der US-Dollar als weltweite Leit- und Reservewährung der Anker des globalen Finanzsystems. Jetzt beschädigen Debatten über einen drohenden Zahlungsausfall der USA das Ur-Vertrauen der Finanzwelt in die einst so mächtige US-Währung. Kann sich der US-Dollar weiterhin halten oder wird er bald abgelöst?

In den USA legt das Parlament fest, wie viel Geld sich der Staat leihen darf. Rechnerisch hatte die Regierung mit 31,4 Billionen US-Dollar Mitte Januar jene Schuldenobergrenze erreicht. Von da an durfte das US-Finanzministerium von Rechts wegen keine neuen Kredite mehr aufnehmen. Mit Blick auf die laufenden Haushaltsausgaben musste der Staat fortan die Kapitalreserven anzapfen.

Tag X

Sind alle Reserven aufgebraucht, bevor sich Demokraten und Republikaner auf eine Anhebung des Schuldenlimits geeinigt haben, droht den Vereinigten Staaten von Amerika der Zahlungsausfall. Tag X: So nennen sie in den USA den Zeitpunkt, zu dem die Regierung zahlungsunfähig ist. Tritt der gefürchtete „Government Shutdown“ ein, könnten Millionen US-Bedienstete ihre Jobs verlieren. Die USA wären dann nicht mehr in der Lage, einen Großteil ihrer Rechnungen zu begleichen.

Vertrauensverlust - drohendes Chaos am Finanzmarkt

Erst Ende Mai ist es US-Präsident Joe Biden und dem republikanischen Vorsitzenden des Repräsentantenhauses, Kevin McCarthy, gelungen, sich auf einen Kompromiss im Schuldenstreit zu einigen. Hätten sie das nicht geschafft, wäre am Finanzmarkt Chaos ausgebrochen.

Weltweit halten Banken US-Staatsanleihen, die Weltleitwährung, die sie in ihre Reserven legen und von Kreditnehmern als Sicherheit akzeptieren. Sobald sie befürchten müssen, dass diese Papiere ausfallen, könnte eine globale Kettenreaktion ausgelöst werden und die Welt in eine Rezession stürzen. Bis dato gilt dieses Szenario als unwahrscheinlich. Doch zu einer Zahlungsunfähigkeit der USA muss es faktisch gar nicht kommen. Längst ist das Vertrauen in die USA und ihr international etabliertes Finanzsystem beschädigt.

Durch technologische Fortschritte der Schwellenländer nimmt die Bedeutung von Industrienationen wie den USA für die Weltwirtschaft seit Langem ab. Trotzdem: Noch immer macht der US-Dollar 58 Prozent der globalen Währungsreserven aus. Noch immer werden 42 Prozent des internationalen Handels in Dollar abgewickelt. Gleichzeitig sind die USA mit 13 Billionen Dollar Auslandsverpflichtungen der größte Schuldner der Welt. Trotz wachsender Kritik erfüllt der Dollar die wesentlichen Kriterien für eine Leitwährung noch immer und auf absehbare Zeit von allen am besten. Alle konkurrierenden Systeme wie der chinesische Renminbi (Yuan), japanische Yen oder der Euro haben entscheidende Schwächen.

Privilegien der USA

Noch genießen die USA als Leitwährungsland Privilegien. Sie entscheiden im eigenen Interesse und der Rest der Welt muss sich fügen. Sie nutzen den global unverzichtbaren Dollar nicht nur, um ihre Doppeldefizite günstig zu refinanzieren. Kein Land der Welt kann so bequem wie die USA über Jahre hinweg mehr konsumieren als produzieren, den Import von Waren also über den Import von Kapital finanzieren. Nicht-US-Bürger halten ihre Dollar-Anlagen zumeist in niedrig verzinslichen US-Staatsanleihen. Ein Teil dieser Kapitalimporte wird seitens der USA in hochverzinsliche Auslandsinvestitionen kanalisiert, wodurch für die USA beträchtliche Zinsgewinne entstehen.

Das „Dollar-Privileg“ gibt der Supermacht ein einmaliges Sanktionsinstrument in die Hand, um ihre geopolitischen Ziele zu erreichen. Kaum eine größere Bank, kaum ein international agierendes Unternehmen, kaum ein entwickeltes Land kann es sich leisten, vom US-Kapitalmarkt abgeschnitten zu werden. Kaum eine international aktive Bank kann riskieren, vom internationalen Zahlungssystem Swift abgekoppelt zu werden.

Prognosen: Globalisierung des Protektionismus

Europa und die USA stehen am Rande einer Rezession und leiden nach wie vor unter hohen Inflationsraten und Banken Krisen. In den USA ist angesichts dessen oftmals die Rede von Decoupling – eine neue Abschottung vor allem gegenüber China. Obwohl die reinen Zahlen eine andere Sprache sprechen – die Handelsvolumina wachsen kräftig, 2022 stiegen die Einfuhren aus China in die USA auf den Rekordwert von 581 Milliarden Dollar – hat die Entkopplung im Bereich Technik und auch bei Investitionen längst begonnen.

In diesem Zusammenhang ist die Gefahr real, dass die Taiwan-Krise eskaliert. Was die USA derweil als Eindämmung einer widerrechtlichen, aggressiven Expansion Chinas in Asien sehen, wird von China als Versuch interpretiert, gegen seine legitimen Interessen und Sicherheitsbedürfnisse vorzugehen. Fakt ist, dass sich US-Verbündete, die mit dem Reich der Mitte Handelsbeziehungen unterhalten, in einer zunehmend schwierigen Lage befinden. Im Zuge der Entflechtung geraten sie zwischen die Fronten. Die Situation wird immer komplizierter, da sich China mit revisionistischen Mächten zusammenschließt, um die westliche Weltordnung abzulösen.

Der neue Kalte Krieg, der sich zwischen den USA und China gerade entwickelt, wird weitreichende Auswirkungen haben. Er beschädigt die Weltwirtschaft und ihre Lieferketten und beschränkt den Handel mit Technologien, Daten und Informationen. Laut Ökonomen wird der Dollar dadurch seine Bedeutung als Reservewährung immer mehr verlieren, und zwar umso schneller, je weiter die Situation zwischen den USA und China eskaliert.

Friendshoring - Handel unter Gleichgesinnten

China wird zweifelsohne aggressiv versuchen, seine globale Präsenz immer weiter auszubauen. Parallel zum Decoupling-Trend gegenüber dem Reich der Mitte reden Amerikaner und Europäer seit Kurzem von Friendshoring, dem bevorzugten Handel unter Demokraten. Ökonomen schätzen, dass dieser Ansatz mit einem Verlust an Wohlstand im Westen einhergeht, da hierdurch die Produktionskosten steigen und die Inflation befeuert wird.

Europa sowie die USA einschließlich ihrer Privilegien als Leitwährungsnation könnten ein breites Freihandelsabkommen eingehen. Letzteres sollte Güter und Dienstleistungen, aber auch den Umgang mit Daten und IT-Standards miteinschließen. So könnten Standards für andere Staaten definiert werden und der Kampf um die weltweite Vormachtstellung gewonnen werden. Damit dieser Coup gelingt, müssen alle im Westen an einem Strang ziehen.