

## 2 US-Dollar: Verdecktes Werkzeug hegemonialer Macht

Teil 2: Das Dollar-Paradoxon, der Dollar steigt trotz inflationärer Geld- und Schuldenpolitik.

Von Hermann Patzak

Das System der flexiblen Wechselkurse wurde 1973 eingeführt. Seitdem ist viel Zeit vergangen, doch der US Dollar hat seine Rolle als Weltleitwährung bis heute nicht eingebüßt, im Gegenteil: Gerade weil die USA die Geldmenge und die Staatsschulden so stark erhöhten, hat er seine Rolle als Leitwährung verfestigt und seinen Wert in den letzten 20 Jahren sogar noch steigern können. Das nennt man ein Paradoxon. Warum das geschehen konnte und warum das bis heute niemandem auffallen will, ist eine interessante politische Frage. Es lohnt sich, die Hintergründe dieses Phänomens auszuleuchten! Beginnen wir mit den Fakten:

Jeder Staat, der seine Geldmenge stärker als die Güter- und Leistungsmenge (das Sozialprodukt) erhöht, löst damit eine Inflation (Geldentwertung) aus. Das hat (normalerweise) zur Folge, daß seine Währung auch im Ausland an Wert verliert. Nicht so der US-Dollar! Er hat seinen Außenwert nicht nur behalten, sondern gegenüber den meisten Ländern sogar gesteigert! Das war für das US-Kapital von großem Vorteil: Je höher nämlich der US-Dollar und je niedrigere der Wert der anderen Währungen (z.B. der Wert des Euro), desto billiger konnten die Amerikaner die leistungsfähigsten (produktivsten) Unternehmen rund um den Erdball aufkaufen. Und sie machten reichlich Gebrauch davon. Vor allem in Deutschland. Dort waren die Unternehmen durch den Euro besonders preisgünstig geworden. Aber warum war es eigentlich möglich, daß der US-Dollar seinen Wert steigerte, trotz der massiven Geldmengen- und Staatsschuldensteigerung und trotz des (seit 1976) bis heute anhaltenden Handelsbilanzdefizites und des seit 1983 andauernden Leistungsbilanzdefizites?<sup>10</sup>

Was machte jetzt den Dollar so wertvoll, nachdem doch die USA ihre Garantie des Umtauschs in Gold aufgegeben hatten? Da war zunächst einmal die Tatsache, daß er seine Funktion als Welthandels- und Weltreservewährung bewahrt hatte. Schließlich waren die USA immer noch die mit Abstand größte Wirtschaft der Welt mit einer ihrer Größe angemessenen Geldmenge, und der Welthandel expandierte ständig weiter. Das heißt, die Welt brauchte den Dollar für die Abwicklung des internationalen Handels. Auch war er im Vergleich zu den meisten anderen Währungen relativ wertbeständig, wenn man ihn mit den Währungen großer Volkswirtschaften, wie z.B. Englands und Frankreichs (auch nach dem Euro) vergleicht. Die einzige Volkswirtschaft von Bedeutung, deren Währung (vor dem Euro) stabiler war, war die des wesentlich kleineren Deutschlands. Die DM hatte denn auch bis zum Jahr 1995 ihren Anteil an den Weltreservewährungen auf 15,8 Prozent erhöht, während der US-Dollar auf seinen niedrigsten Wert nach dem Zweiten Weltkrieg von 59 Prozent gesunken war<sup>11</sup>. Mit der Aufgabe der DM und dem Eintausch gegen den schwindsüchtigen Euro war dann auch dieser (im Prinzip auf Europa beschränkte) potentielle Konkurrent ein für allemal eliminiert. Bis zum Jahr 2015 hatte der Dollar übrigens wieder einen Anteil von 64,1 Prozent erreicht. Mit dem Fortschritt der Globalisierung gewann aber eine weitere, ganz neue Funktion des Dollar immer mehr an Bedeutung: Er war zum „Hai“ in den „Teichen“ der Weltfinanzmärkte mutiert, die er

---

<sup>10</sup> Vgl. Bureau of Economic Analysis (USA).

<sup>11</sup> Zahlen aus [https://de.wikipedia.org/wiki/Euro#Der\\_Euro\\_im\\_globalen\\_W.C3.A4hrungssystem](https://de.wikipedia.org/wiki/Euro#Der_Euro_im_globalen_W.C3.A4hrungssystem).

dominierte. Das verschaffte ihm die unbestrittene Weltgeltung, die einst die Goldbindung des Dollar gewährleistet hatte. Wie kann das funktionieren? Weltwährung ganz ohne Gold. Der Globalkapitalismus machte das möglich!

Für alle Anbieter und Nachfrager nach Finanzprodukten (Krediten, Wertpapieren und davon abgeleiteten spekulativen Derivaten) ist der US-Dollar der Anker geworden, an dem sich alle orientieren (messen) müssen. Er hatte seinen Wert in den letzten Jahrzehnten trotz aller (zeitlich begrenzten) Wertschwankungen in etwa bewahren können. Und das gelang nicht trotz der riesigen Geld- und Schuldensteigerung, sondern gerade wegen dieser Geldmengen- und Schuldensteigerung. Die ganze Welt balgte sich um staatliche und private US-Wertpapiere. Sie wurden von Privatanlegern und Staaten rund um den Erdball gleichermaßen nachgefragt. Sie galten als sicher (weshalb China sie kaufte) und die Innovationen immer neuer Spekulationspapiere (wie die Verbriefung privater Schulden ungesicherter Hypothekenschulden) versprachen hohe Renditen, die sich die Finanzanleger rund um den Erdball nicht entgehen lassen wollten. Damit gelang es den Amerikanern, Geldströme aus allen Ländern der Welt anzulocken, die mit ihrer Nachfrage nach US-Wertpapieren (und damit nach US-Dollars) den Wertverfall des Dollar verhinderten, der eigentlich infolge der permanenten Handels- und Leistungsbilanzdefizite der USA hätte eintreten müssen. Schauen wir uns die Größenordnung an, mit der sich die US-Staatsschulden entwickelten:

## 2.1 Die Entwicklung der US-Staatsschulden

Die **Auslandsschulden** der USA haben sich nach Ausbruch der von den USA inszenierten Finanz- und Wirtschaftskrise, in der Zeit von 2007 bis 2014 von 2.000 Mrd. auf 6.000 Mrd. US Dollar verdreifacht<sup>12</sup>, bis zum Jahr 2016 sogar auf 8.000 Mrd. vervierfacht!

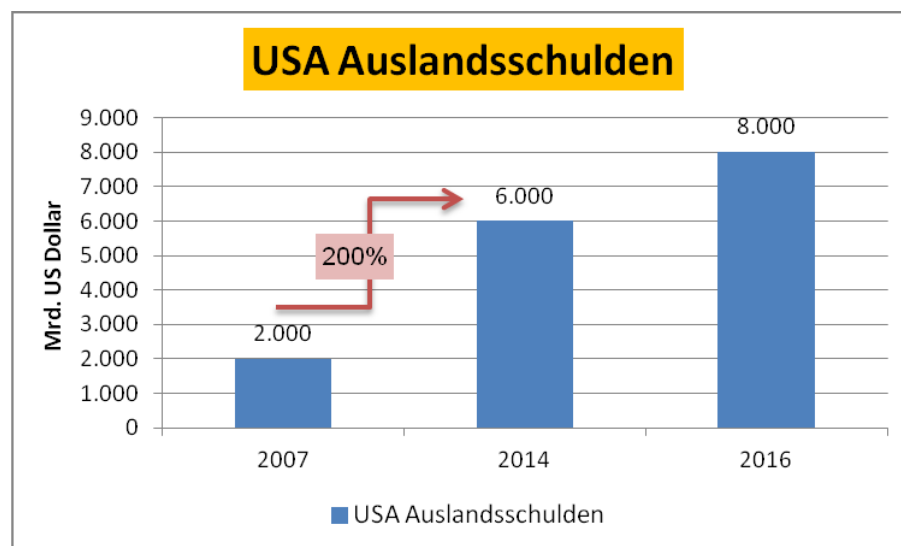


Abbildung 3: Auslandsschulden der USA

Hatten in den Jahren vor 2007 die hohen Renditen aus den Verbriefungen ungedeckter US-Hypotheken die Sparer und Finanzanleger rund um den Globus angelockt und den US-Dollar damit gestützt – ein Geschäft, bei dem die Deutschen allein über 500 Mrd. Euro einbüßten – so waren jetzt die US-Staatsschulden an ihre Stelle getreten und hatten zur Stützung des US-Dollar mit 4000 Mrd. Dollar beigetragen. Der Vollständigkeit hal-

<sup>12</sup> Bureau of Economic Analysis, nach FAZ vom 01.03.2017, Seite 25,

ber erweitern wir den Blick noch auf die gesamten Staatsschulden der USA, also einschließlich der Forderungen inländischer Gläubiger, dann erhalten wir folgendes Bild:

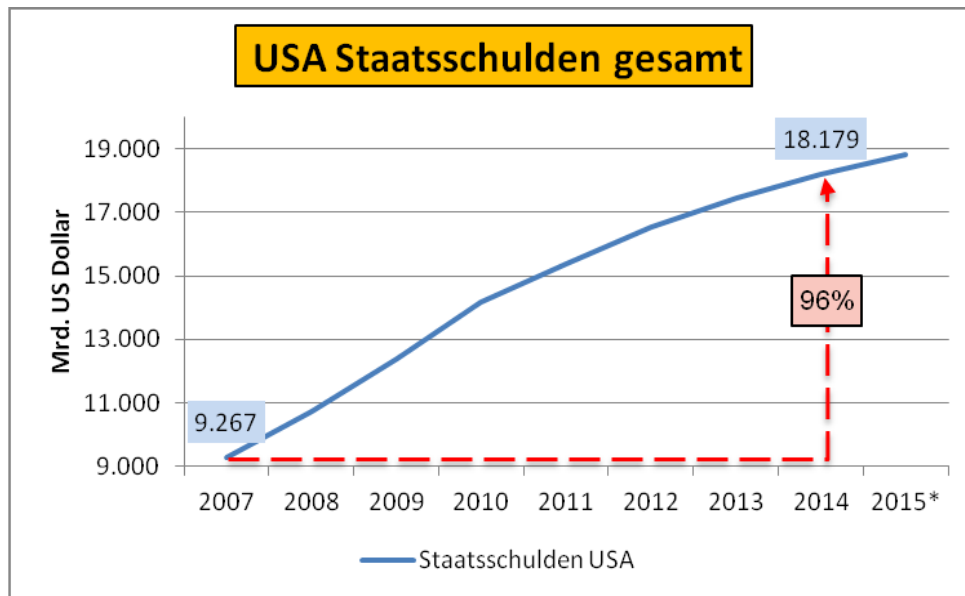


Abbildung 4: Staatsschuldenentwicklung USA

Die gesamten Staatsschulden der USA haben sich in 8 Jahren von 2007 bis 2014 auf 18.179 Mrd. \$ mit 96 Prozent nahezu verdoppelt. Darin enthalten sind auch die Auslandsschulden von 6.000 Mrd. Dollar<sup>13</sup>. Um die finanziellen Folgen dieses Schuldenanstiegs besser zu würdigen und verinnerlichen zu können, vergleichen wir ihn noch mit der Entwicklung der Staatsverschuldung der 12 Euro Kernländer (Gründungsstaaten)<sup>14</sup>:

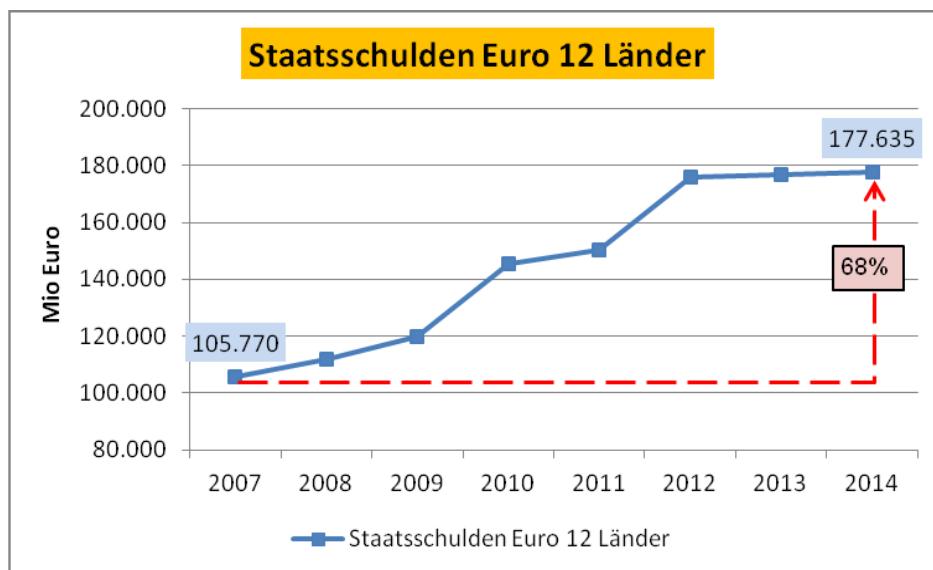


Abbildung 5: Staatsschulden € 12 Länder

Es zeigt sich daß die Staatsschulden der USA um 36 Prozent stärker angestiegen als die der Euroländer, obwohl sich unter diesen 12 Euro-Ländern auch die notorischen Schuldenländer wie: Griechenland, Spanien, Portugal und Irland befinden. . Der Unterschied

<sup>13</sup> Zahlen aus: <http://de.statista.com/statistik/daten/studie/1975/umfrage/staatsverschuldung-der-usa/>

<sup>14</sup> Zahlen aus Eurostat 2015: Schuldenstand des Staates [gov\_10dd\_edpt1].

wird noch deutlicher, wenn wir den Vergleich auf die vier(ökonomisch) größten Euro-Länder beschränken:

Staatsschulden der 4 größten Euro Länder			
Länder	2007	2014	Differz.%
Deutschland	447.728	579.224	29%
Frankreich	209.054	294.146	41%
Italien	144.919	170.447	18%
Spanien	66.873	204.908	206%
Summe	868.574	1.248.725	
Differenz	43,8%		

**Tabelle 1: Schulden größte Euro-Länder 2007-2014**

Während die USA ihre Staatsschulden von 2007- 2014 mit 96 Prozent nahezu verdoppelt haben, war die durchschnittliche Schuldensteigerung der vier größten Euro Länder<sup>15</sup> im gleichen Zeitraum nur halb so groß!

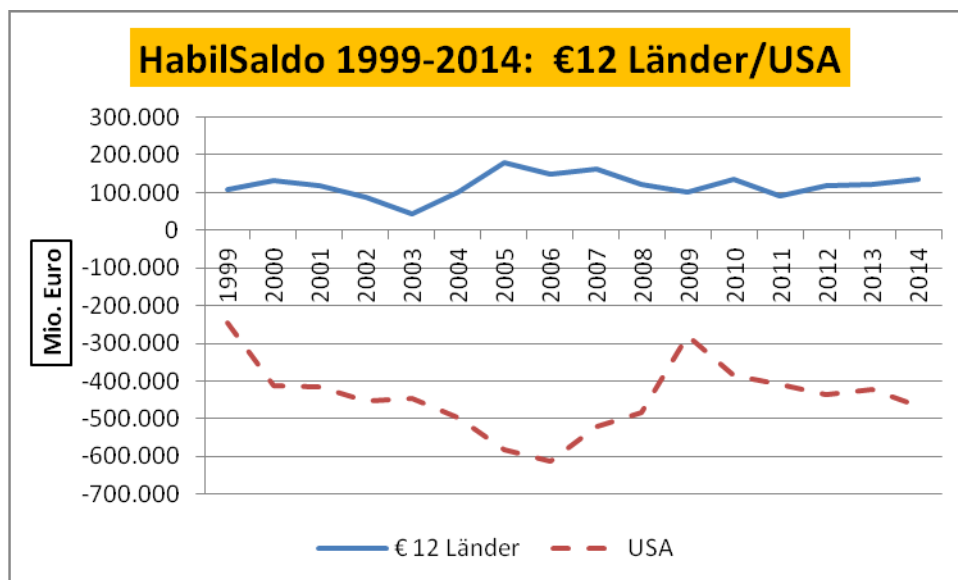
Vervollständigen wir jetzt noch unseren Vergleich, in dem wir auch die Entwicklung der Geldmenge der USA und der Euro-Länder in die Analyse mit einbeziehen:

Geldmenge 2007_2013		
	in Mrd. Dollar	
Jahr	USA	EZB
2007	875	1519
2013	3385	3314
Diff %	287%	118%

**Tabelle 2: Geldmenge FED / EZB**

Die Geldmenge, (gemessen an der Bilanzsumme) der FED (US-Notenbank) hat sich mit 287 Prozent nahezu verdreifacht, während sich die Bilanzsumme der EZB im gleichen Zeitraum mit 118 Prozent etwas mehr als verdoppelt hat<sup>16</sup>.

Die Erkenntnis ist eindeutig. Eigentlich hätte bei dieser Entwicklung der Staatsschulden und der Geldmenge der US-Dollar und nicht der Euro abwerten müssen. Diese Erkenntnis erhärtet sich, wenn man zusätzlich noch die Entwicklung der Handels- und Dienstleistungsbilanzen beider Währungsgebiete miteinander vergleicht:



**Abbildung 6: Handelsbilanzsaldo € 12 Länder/USA**

<sup>15</sup> Zahlen aus Eurostat 2015: Schuldenstand des Staates [gov\_10dd\_edpt1].

<sup>16</sup> Zahlen aus FAZ, 02.07.2014, Seite 12

In der Zeit von 1999 bis 2014 war die Handels- und Dienstleistungsbilanz des Eurowährungsgebietes (12 Euro-Länder) immer positiv, die der USA war immer negativ<sup>17</sup>. Eigentlich drängt sich angesichts dieser Fakten die Frage auf, warum der US-Dollar nicht abgewertet hat? Eine interessante Frage, die aber noch niemand gestellt hat. Weder von den Ökonomen, die sich auch gar nicht mehr Nationalökonomern nennen, geschweige von den Politikern der „Westlichen Wertegemeinschaft“.

Dabei liegt die Ursache „auf der Hand“. Die weltweite Nachfrage nach US-Wertpapieren aller Art hat die Abwertung des US-Dollars verhindert! Da waren zunächst einmal die hohen Renditen der verbrieften, aber ungedeckten Hypothekenschulden. Sie hatten die Renditegier der Finanzanleger der globalkapitalistischen Welt genauso angezogen, wie die alle Rekorde brechenden Aktienkurse der US Börsen. Auch die Anlage in sicheren US-Staatsschuldpapieren war gefragt. Diese Sicherheit verdanken sie dem Nimbus des Dollars, stabil zu sein. Doch sicher war der US-Dollar nur im Vergleich zu den Währungen der übrigen Volkswirtschaften, von denen die meisten ständig abwerteten. Insbesondere Gläubiger von Schuldnern in den notorischen Abwertungsländern waren deshalb dazu übergegangen, „Dollar-Kredite“ zu vergeben, um sich gegen diese Abwertungen abzusichern. Zusätzlich haben die niedrigen Kreditzinsen in den USA zu einer erhöhten direkten Nachfrage nach Krediten aus den USA geführt und damit den Dollarwert gestärkt. Jedenfalls haben die USA auf diese Weise wie kein anderes Land auf der Welt mehr vom Globalkapitalismus profitiert. Ihre Währung ist, gemessen an ihrer ökonomischen Leistungsfähigkeit, völlig überbewertet, wie ihre seit 1976 defizitäre Handels- und die seit 1992 permanent defizitäre Leistungsbilanz beweisen. Mit ihrem überbewerteten Dollar können sie weltweit billig einkaufen. Nicht nur Konsumgüter, auch die profitabelsten Unternehmen rund um den Erdball hat sich das US-Kapital aneignen können. Die Deutschen haben dadurch nach Einführung des Euro die mit Abstand größten Schäden erlitten.

Doch der überhöhte Wert des US Dollar hat auch seine Schattenseiten für die USA. Nur das US-Kapital verdiente sich „goldene Nasen“ dadurch. Breite Bevölkerungskreise verarmten und wurden arbeitslos. Das war der Ansatzpunkt und Hebel, der Donald Trump im US Wahlkampf über das saturierte Polit-Establishment zum Sieg verhalf und ihn auf den Präsidentenstuhl der USA hievte. Da sitzt er nun und weiß nicht mehr, wie es weitergehen soll. Will er, wie versprochen, dem amerikanischen Mittelstand wieder zu Brot und Arbeit verhelfen, bräuchte er nur den Weg für eine Dollar-Abwertung frei machen. Daß der zu hoch ist, hat er ja selbst festgestellt<sup>18</sup>. Aber das würde die Pfründe des Finanzkapitals schmälern, doch dessen Gewinne zu erhöhen, hatte er ja auch versprochen. Das eine schließt das andere aus. Das Problem dieses Präsidenten ist, daß er selbst nicht weiß, was er alles nicht weiß. Und das kann für die ganze Welt, nicht nur für die Amerikaner, sehr gefährlich werden.

[www.hpatzak.de](http://www.hpatzak.de)

30.04.2017

---

<sup>17</sup> Zahlen der Graphik aus Eurostat: BIP und Hauptkomponenten - Jeweilige Preise [nama\_gdp\_c]

<sup>18</sup> Siehe Alexander Armbruster in FAZ vom 18.01,2017