

Die Last der Dollar-Schulden

02.03.2015 | [Prof. Dr. Thorsten Polleit](#)

Auslandsschuldner, die Dollar-Kredite aufgenommen haben, geraten jetzt unter Druck - und können das Weltfinanzsystem erschüttern.

Die Aufwertung des US-Dollar, die bereits gegen Ende 2011 eingesetzt hat, schreitet voran. Bis heute hat der Außenwert des Greenbacks bereits um knapp 29 Prozent zugelegt.



Quelle: Bloomberg.

März 1973 = 100. Ein Ansteigen der Linie zeigt eine Aufwertung, ein Absinken der Linie eine Abwertung des US-Dollar gegenüber den Handelspartnerwährungen.

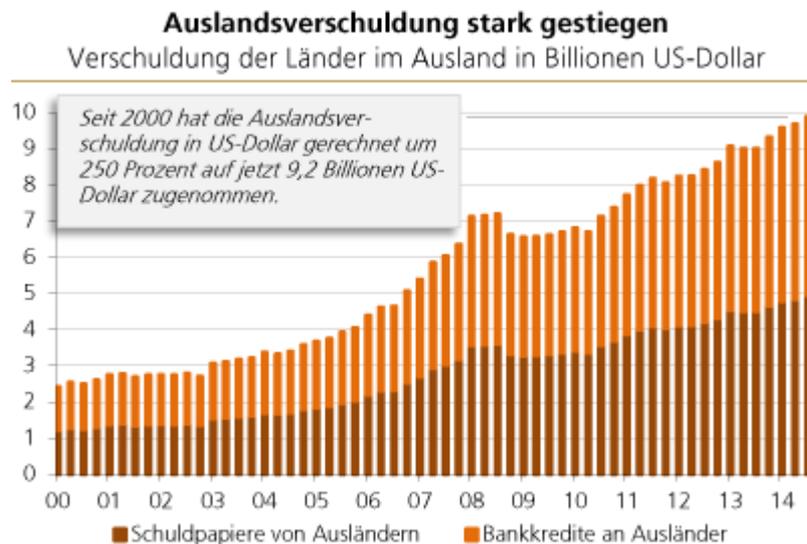
Die US-Dollar Aufwertung wird aufgrund von zwei Faktoren nicht folgenlos bleiben: In den letzten Jahren ist (1) die Verschuldung von Ausländern in US-Dollar stark angestiegen und (2) die Verschuldung vieler Volkswirtschaften im Ausland merklich in die Höhe gegangen.

Die Niedrigzinspolitik der amerikanischen Notenbank (seit Beginn des 21. Jahrhunderts) hat die Kreditmarktzinsen in US-Dollar abgesenkt und den US-Dollar als Verschuldungswährung für Ausländer attraktiv gemacht.



Quelle: Thomson Financial.

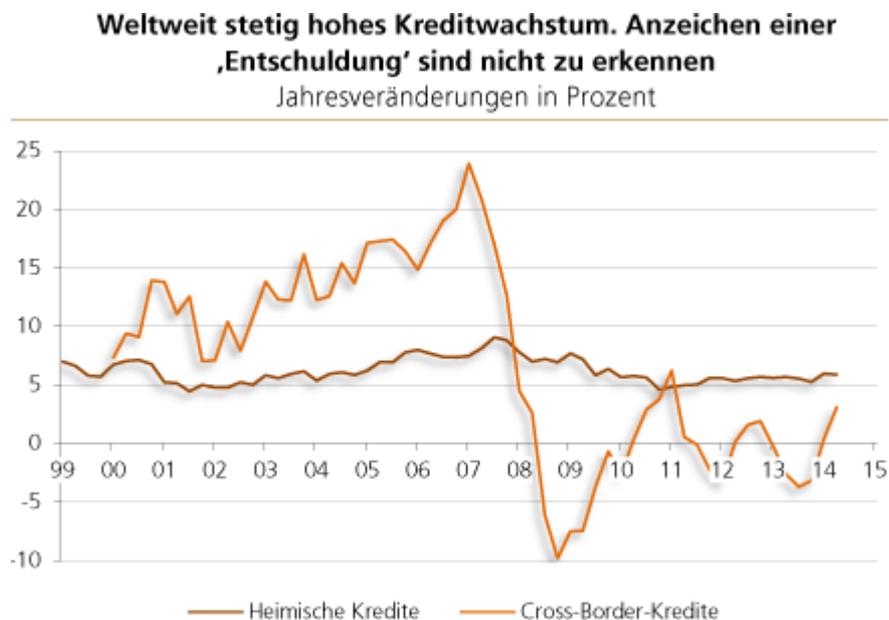
Zudem hat sich weltweit die grenzüberschreitende Kreditaufnahme (in Form von Bankkrediten und Wertpapieremissionen) markant erhöht. Sie erreichte im dritten Quartal 2014 9,2 Billionen US-Dollar - gegenüber 2,5 Billionen US-Dollar im Jahre 2000.



Quelle: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich.

Vor allem hat dabei die Auslandsverschuldung des asiatischen Raumes überaus rasant zugenommen: Seit Anfang 2013 ist sie durchschnittlich mit einer Jahreswachstumsrate von mehr als 20 Prozent gewachsen.

Auf den Kreditmärkten gibt es keine Anzeichen für eine "Entschuldung". Im Gegenteil: Die Kreditvolumina nehmen weiter zu. Lediglich das Wachstum der grenzüberschreitenden Kreditvergabe hat sich abgeschwächt.



Quelle: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich.

Dollar-Aufwertung

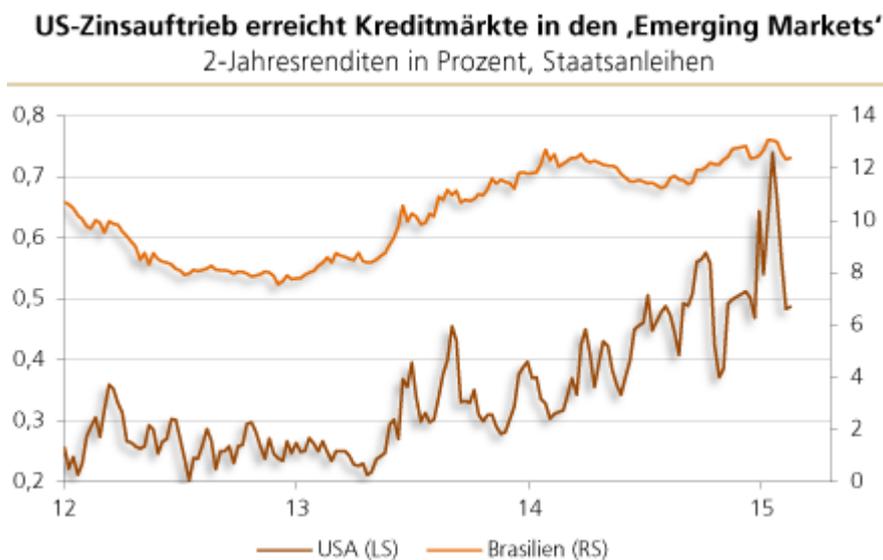
Dass der Außenwert des US-Dollar steigt, könnte vor allem daran liegen, dass die US-Konjunktur sich

besser zu entwickeln scheint als die in anderen Wirtschaftsräumen dieser Welt (wie insbesondere der Euroraum und Japan).

Die US-Zentralbank hat bereits Zinserhöhungen in Aussicht gestellt, die die Attraktivität des US-Dollar aus Sicht der internationalen Investoren natürlich weiter erhöhen.

Renditesuchendes Kapital drängt in den US-Dollar und lässt ihn aufwerten. Das wiederum setzt diejenigen, die sich in US-Dollar verschuldet haben beziehungsweise im Ausland Kredite aufgenommen haben, unter Druck.

Kredite verteuern sich: Dollar-Schuldner aus beispielsweise den 'Emerging Markets' müssen nun verstärkt mit US-Dollar-Anlagen konkurrieren, und das treibt ihre Kreditkosten in die Höhe.



Steigen die Zinsen in den 'Emerging Markets', erweisen sich die Investitionen, die bislang mit billigen Krediten finanziert wurden, als unrentabel. US-Zinssteigerungen haben folglich das Potenzial, eine ernste Wirtschaftskrise in vielen aufstrebenden und Dollar-abhängigen Volkswirtschaften zu provozieren.

Ein aufwertender US-Dollar verteuert natürlich auch den Schuldendienst der ausländischen Dollar-Schuldner, und ihre Kreditqualität auf den Märkten trübt sich ein und trägt dazu bei, die Kreditkosten weiter zu erhöhen.

US-Dollar-Hegemonie

Die Erklärung für die Dollar-Aufwertung liegt auf der Hand: Der US-Dollar ist nach wie vor die Weltreservewährung; er ist das ungedeckte Grundpapiergeld, auf dem alle anderen ungedeckten Papierwährungen aufgebaut sind.

Der US-Dollar ist (immer noch) die weltweit bedeutendste Finanzierungs- und Transaktionswährung, und die Konditionen in den US-Dollar-Märkten bestimmen maßgeblich die Geschicke aller anderen Währungen.

Aufgrund der Schulden, die in US-Dollar aufgenommen wurden, und der gestiegenen Abhängigkeit vieler Volkswirtschaften von Krediten aus dem Ausland, liegt das Wohl und Wehe der Weltfinanzmärkte und der Weltwirtschaftsentwicklung mehr denn je in den Händen der US-Notenbank (Fed).

Dass die Fed zögert, die Zinsen anzuheben, ist verständlich: Die Mitglieder ihres Ausschusses haben kein Interesse daran, dass das internationale Schuldgeldsystem, das auf dem US-Dollar aufgebaut ist, Schiffbruch erleidet. Sie versuchen sich daher an folgendem Balance-Akt:

Würde sich die Markterwartung durchsetzen, dass die Zinsen auf ewig niedrig bleiben, fiel die Nachfrage nach Schuldpapieren - und das Schuldgeldsystem könnte kollabieren. Erwarten Sparer und Investoren hingegen, dass die Zinsen nur vorübergehend niedrig sind und bald wieder "normalisiert" werden, ist die Chance groß, dass sie nicht sogleich ihre Termin- und Spareinlagen, Lebensversicherungen und

Rentenfondsanteile verkaufen, sondern daran festhalten.

Der Fed muss es daher gelingen, die Erwartung zu schüren und wachzuhalten, dass künftig die Zinsen angehoben werden. Gleichzeitig wird der Zeitpunkt der Zinssteigerungen immer weiter in die Zukunft verschoben. Damit die Probleme der weltweiten Dollar-Verschuldung nicht zum Vorschein kommen, müssen die Zinsen niedrig bleiben.

Suche nach dem "sicheren Hafen"

Doch auch ohne Zinsanhebung dürfte der US-Dollar weiter unter Aufwertungsdruck bleiben: Unter den gegebenen Umständen erscheint der US-Dollar Sparern und Investoren als die vergleichsweise attraktivste Papiergeldwährung.

Doch auch US-Dollar wird Sparern und Investoren nicht den erhofften Schutz vor Geldentwertung und Zahlungsausfällen bringen, die ihnen mit Anlagen in ungedecktem Papiergeld drohen.

Auch die amerikanische Weltleitwährung ist nämlich ein ungedecktes Papiergeld, und auch sie wird vor einer Entwertung nicht verschont bleiben. Denn die Schulden, die in einem ungedeckten Papiergeldsystem auflaufen, lassen sich nicht mehr vollständig zurückzahlen.

Es kommt daher zwangsläufig zu Zahlungsausfällen oder - wenn das politisch nicht gewünscht ist - zu Geldwertschwund, wenn die Politik die offenen Rechnungen durch das Anwerfen der elektronischen Notenpresse bezahlt. Wer das erkannt hat, muss im Gold das ultimative Zahlungsmittel erblicken.

"Die Banknote oder das Staatspapiergeld haben sich nur dadurch einführen können, daß der Staat oder die Notenbank versprochen, den ausgegebenen Papiergeldschein jederzeit in Gold umzutauschen. Diese Möglichkeit der Einlösung in Gold jederzeit sicherzustellen, muss also das Bestreben aller Papiergeldherausgeber sein. Ein Staat oder eine Notenbank, die diese Möglichkeit durch Fahrlässigkeit oder Willkür verscherzen, versündigen sich gegen die Staatsbürger." Hjalmar Schacht, 76 Jahre meines Lebens, 1953, S. 207 - 208.

© Prof. Dr. Thorsten Polleit

Quelle: Auszug aus dem Marktreport der [Degussa Goldhandel GmbH](#)

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](#)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/235242--Die-Last-der-Dollar-Schulden.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2024. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).