

Kein "free lunch" mehr: Was folgt dem Dollarstandard?

27.12.2023 | [Dimitri Speck](#)

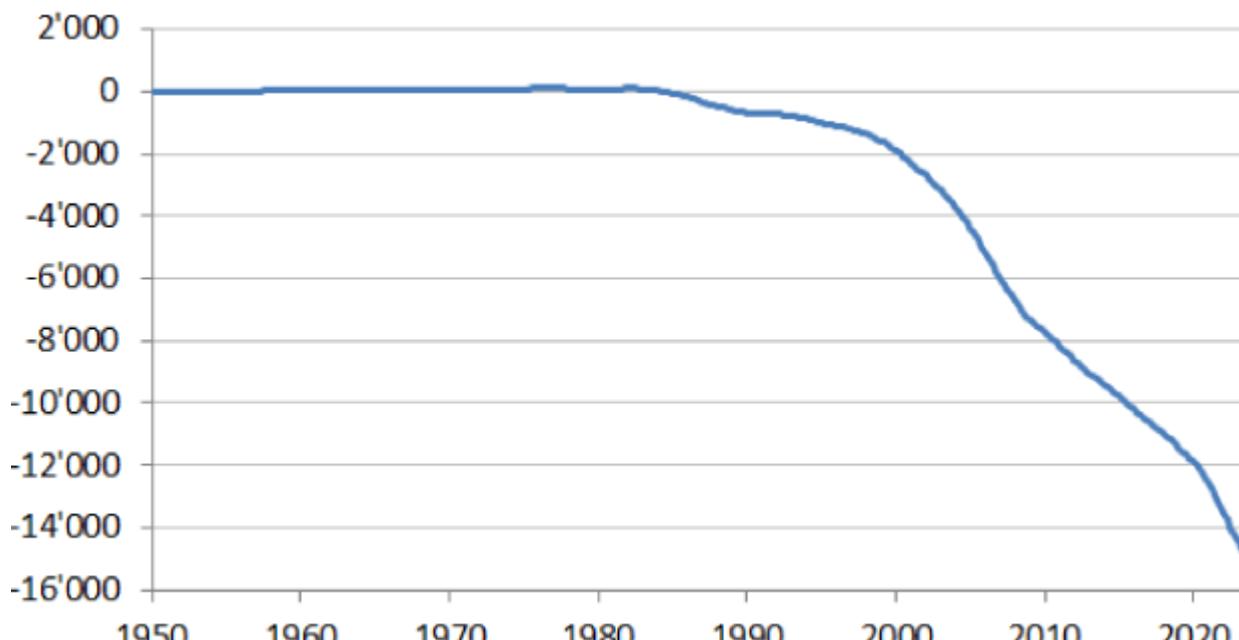
"There is no free lunch" – frei übersetzt: "Nichts ist umsonst" – meinen viele ökonomisch denkende Menschen. Tatsächlich gilt auch zwischen Staaten, dass sie irgendwann ihre Außenbilanz ins Gleichgewicht bringen müssen. Tun sie es nicht, importieren sie also vereinfacht gesagt mehr als sie exportieren, kommt es über kurz oder lang zu einer Krise.

Ein Beispiel einer solchen Krise ist die Asienkrise Ende der 1990er-Jahre. Über Jahre hinweg hatten Länder wie Indonesien, Malaysia und Thailand mehr importiert als exportiert. Der Ausgleich der Differenz erfolgte über eine Zunahme der Verschuldung. Doch wieso soll das Ausland zusehen, wie einzelne Länder mehr konsumieren beziehungsweise im Inland investieren, als sie tatsächlich leisten können? There is no free lunch! Deswegen scheitern dauerhaft hohe Außendefizite regelmäßig an der Realität und münden in der Krise, bis wieder ein Gleichgewicht hergestellt worden ist. Es gibt aber – bisher! – eine Ausnahme: die USA.

USA: Historisch einmaliges Leistungsbilanzdefizit

Die USA weisen seit Jahrzehnten ein Außendefizit aus. Welche Ausmaße das dauerhafte Defizit angenommen hat, zeigt Ihnen der Chart anhand des aufsummierten US-Leistungsbilanzdefizits; dieses umfasst nicht nur den Außenhandel mit Gütern, sondern beispielsweise auch Dienstleistungen. Die Aufsummierung versinnbildlicht Ihnen die Summe, wie viel die USA insgesamt aus dem Ausland mehr bezogen als sie dorthin geliefert haben. Das aufsummierte Leistungsbilanzdefizit liegt jetzt bei etwa 15.000 Milliarden US-Dollar.

USA: Kumulierter Leistungsbilanzsaldo, Milliarden US-Dollar, 1950 bis Q3/2023



Die USA lebten weit über ihre Verhältnisse.

Quellen: FRED (Federal Reserve Bank of St. Louis), eigene Berechnungen und Darstellung

Aufgrund der Schuldenfinanzierung dieses Defizits explodierte die Schuldensumme der USA gegenüber dem Ausland entsprechend. Dabei waren die USA waren nach dem Zweiten Weltkrieg die größte Gläubigernation der Welt. Durch das laufende Defizit wurden sie aber zur größten Schuldernation. Ein solches über Jahrzehnte dauerndes Defizit und damit einhergehend eine solche Anhäufung von Schulden

gegenüber dem Ausland ist historisch einmalig. Doch wie kam es dazu, dass das Ausland die USA dauerhaft finanzierte? Sehen Sie sich vor einer Antwort die wichtigsten ökonomischen Mechanismen an, um Außendefizite zu vermeiden.

Die zwei ökonomischen Arten der Außendefizit-Vermeidung

Zwei ökonomische Mechanismen sorgen in der Regel dafür, dass es gar nicht erst zu großen, langanhaltenden Außendefiziten kommt:

1.) Der erste wurde vom schottischen Philosophen, Ökonomen und Historiker David Hume (7.5.1711 – 25.8.1776) Mitte des 18. Jahrhunderts formuliert. Er betrifft Warenwert-Systeme, insbesondere Systeme mit einer Edelmetallwährung beziehungsweise Goldstandard-Systeme mit vollständiger Deckung. Demzufolge kommt es bei Außendefiziten zu einem Abfluss von Edelmetall, was einem Rückgang der Geldmenge im Inland entspricht. Das reduziert die Nachfrage nach Gütern aus dem Ausland. Es reduziert zugleich die inländischen Preise, was den Export stärkt. Die Leistungsbilanz gleicht sich aus.

2.) Im System flexibler Währungskurse, wie es seit Mitte der 1970er-Jahre dominiert, wirkt ein vergleichbarer Mechanismus. Hier kommt es bei Defizitländern zu einem Rückgang der Währung und somit in Fremdwährung gemessen zu einem Rückgang der inländischen Geldmenge. Das reduziert die Nachfrage nach Gütern aus dem Ausland. Zugleich sinken in Fremdwährung gemessen die Preise der inländischen Güter, was den Export stärkt. Die Leistungsbilanz gleicht sich aus.

Politische Maßnahmen wie Zölle oder Kapitalverkehrskontrollen können ebenfalls auf die Außenbilanzen einwirken. Des Weiteren können etwa Zinsdifferenzen die Wechselkurse beeinflussen und so den Korrekturmechanismus des Systems flexibler Währungskurse vorübergehend aushebeln, ohne dass dies typischerweise in Krisen mündet.

Die zwei Arten der Aushebelung der Außendefizit-Begrenzungen

Sie sehen also: Es gibt sowohl im Goldstandard als auch im herrschenden Kreditgeldsystem ökonomische Mechanismen, die dafür sorgen, dass es nicht zu dauerhaften Außendefiziten kommt. Diese zwei ökonomischen Mechanismen, die Außendefizite korrigieren, können aber auf zwei Arten nachhaltig außer Kraft gesetzt werden:

1.) Häufig eine ist die Anbindung einer Weichwährung an eine Hartwährung (ohne dass die finanziellen Verhältnisse beispielsweise durch einen harten Sparkurs in Ordnung gebracht werden, wie es beispielsweise bei einem sogenannten "Currency-Board" der Fall ist und funktionieren kann).

Diese Methode der Abschaffung flexibler Wechselkurse ist bei Politkern in Schwachwährungsländern beliebt, denn sie ermöglicht einen bequemen vorübergehenden Boom. Dieser ist aber vorübergehend und mündet regelmäßig nach einigen Jahren in einer Krise. So hatten beispielsweise sowohl vor der Asienkrise wie auch vor der Eurokrise 2011 politische Entscheidungsträger ihre Schwachwährungen an eine Hartwährung gebunden (beziehungsweise im Falle des Euro mit ihr verschmolzen, was ökonomisch dieselben Effekte auslöst). Dadurch kam es zu kurzfristigen Booms, aber eben auch hohen Außendefiziten, was dann in den Krisen mündete.

2.) Während die Währungsanbindung bereits oft vorkam, ist die zweite Art historisch einmalig. Es geht um die Rolle des US-Dollar. Er wurde als erste Währung zur Weltleitwährung, ohne mit Edelmetallen gedeckt zu sein. Zwar wird der US-Dollar gegenüber wichtigen Währung wie dem Euro oder dem Yen flexibel gehandelt und es sollte somit nach obiger Theorie nicht zu einem dauerhaften Defizit kommen.

Durch seine Rolle als Weltleitwährung wird dieser Mechanismus aber außer Kraft gesetzt. Es handelt sich bei der zweiten Art also um die Bildung einer Weltwährung auf Basis von Schuldverschreibungen (oder allgemein gesprochen darum, dass eine Währung bei Reserven und im Handel überproportional vertreten ist). Der US-Dollar ist die erste Währung, bei der dies der Fall ist. Wie kam es dazu, und wie wird dadurch ein dauerhaftes Außendefizit ermöglicht?1.) Häufig eine ist die Anbindung einer Weichwährung an eine Hartwährung (ohne dass die finanziellen Verhältnisse beispielsweise durch einen harten Sparkurs in Ordnung gebracht werden, wie es beispielsweise bei einem sogenannten "Currency-Board" der Fall ist und funktionieren kann).

Diese Methode der Abschaffung flexibler Wechselkurse ist bei Politkern in Schwachwährungsländern beliebt, denn sie ermöglicht einen bequemen vorübergehenden Boom. Dieser ist aber vorübergehend und mündet regelmäßig nach einigen Jahren in einer Krise. So hatten beispielsweise sowohl vor der Asienkrise wie auch

vor der Eurokrise 2011 politische Entscheidungsträger ihre Schwachwährungen an eine Hartwährung gebunden (beziehungsweise im Falle des Euro mit ihr verschmolzen, was ökonomisch dieselben Effekte auslöst). Dadurch kam es zu kurzfristigen Booms, aber eben auch hohen Außendefiziten, was dann in den Krisen mündete.

2.) Während die Währungsanbindung bereits oft vorkam, ist die zweite Art historisch einmalig. Es geht um die Rolle des US-Dollar. Er wurde als erste Währung zur Weltleitwährung, ohne mit Edelmetallen gedeckt zu sein. Zwar wird der US-Dollar gegenüber wichtigen Währung wie dem Euro oder dem Yen flexibel gehandelt und es sollte somit nach obiger Theorie nicht zu einem dauerhaften Defizit kommen.

Durch seine Rolle als Weltleitwährung wird dieser Mechanismus aber außer Kraft gesetzt. Es handelt sich bei der zweiten Art also um die Bildung einer Weltwährung auf Basis von Schuldverschreibungen (oder allgemein gesprochen darum, dass eine Währung bei Reserven und im Handel überproportional vertreten ist). Der US-Dollar ist die erste Währung, bei der dies der Fall ist. Wie kam es dazu, und wie wird dadurch ein dauerhaftes Außendefizit ermöglicht?

Die Vorgeschichte des Dollarstandards

1944 wurde von 44 Staaten unter Führung der USA in Bretton Woods, einem Bezirk in New Hampshire in den USA, ein neues Weltwährungssystem beschlossen. Die USA hatten mit großem Abstand das meiste Gold angesammelt, und waren wirtschaftlich sehr stark. Das System sah vor, dass ausländische Zentralbanken für US-Dollar-Schuldverschreibungen Gold verlangen konnten. Der Außenüberschuss Deutschlands beispielsweise führte so in den Folgejahren zum Aufbau der Bundesbank-Goldreserve, während parallel dazu die Goldreserven der US-Notenbank abnahmen.

Dieses Bretton-Woods-System war aber fehlkonstruiert, auch wenn das wegen der boomenden Wirtschaft in den Nachkriegsjahren anfangs nicht besonders ins Gewicht fiel. Eine der Fehlkonstruktionen: Der ökonomische Mechanismus nach Hume, der Defizite beenden sollte, war gar nicht erst in Kraft gesetzt worden. Schließlich war die Geldmenge in den USA nicht von der Goldmenge im Tresor der Notenbank abhängig – er herrschte kein Goldstandard mehr.

Die laufenden Außendefizite der USA führten daher lediglich zu einer Umbuchung des Goldes auf ausländische Notenbanken. Das setzte zunehmend Politiker und Geldpolitiker unter Druck. Mangels ökonomischem Mechanismus, der die USA zu einem Ausgleich der Defizite hätte zwingen können, bestanden diese jedoch einfach weiter.

Blessingbrief: Wie der Dollarstandard entstand

Der bis heute bestehende Dollarstandard wurde dann 1967 konzipiert. Deutschland hatte hohe

Überschüsse, doch die USA wollten keine Goldabflüsse mehr hinnehmen – irgendwann wären schließlich die US-Tresore leer. Die US-Amerikaner drohten mit einem Abzug des Militärs aus Deutschland. Deutschland solle dieses stärker finanzieren. Am Schluss kam es zu einer Einigung, bei der es zumindest zu keinen weiteren Goldabflüssen kommen sollte.

Die deutsche Bundesbank sagte im Rahmen des nach dem damaligen Bundesbankpräsidenten Karl Blessing benannten Blessings-Briefes vom 30. März 1967 die Finanzierung des US-Defizits durch Erwerb von US-Schuldverschreibungen zu. Gleichzeitig verzichtete die Bundesbank auf den Umtausch in Gold. Die Amerikaner boten im Gegenzug militärischen Schutz gegenüber der Sowjetunion. Damit war zwischen Deutschland und den USA ein Mechanismus in Kraft gesetzt, der den USA ein Dauerdefizit erlauben würde.

Dies wurde auch tatsächlich so thematisiert. US-Regierungsberater Francis Bator sprach dabei intern von einem "Dollarstandard". Bei ihm solle der Dollar Gold ersetzen. Als Vorteil hob er hervor, dass er den USA erlauben würde "unbegrenzt mit moderaten Defiziten zu leben"!

Wörtlich meinte er: "Das ist ein großer Durchbruch. Es bringt die Deutschen de facto auf einen Dollarstandard. Es ist außerdem ein riesiger erster Schritt, um die anderen Europäer (außer Frankreich) dazu zu bringen, die gleichen Regeln zu akzeptieren. Wenn wir erfolgreich sind [...] werden wir uns keine Sorgen mehr über angemessene Zahlungsbilanzdefizite machen müssen."

Das war also die Geburtsstunde des Dollarstandards! Erstmals in der Geschichte war es einem Land möglich, sich dauerhaft gegenüber dem Ausland zu verschulden. Ob Bator sich Gedanken machte, welche Sekundärfolgen dieses Dauerdefizit haben würde – beispielsweise eine immer höhere Verschuldung der USA gegenüber dem Ausland – ist mir nicht bekannt.

Wenige Jahre später, nachdem einige Zentralbanken doch noch weiterhin Gold eingetauscht hatten, wurde am 15. August 1971 durch den damaligen US-Präsident Richard Nixon die Goldbindung des US-Dollars auch formal aufgehoben. Damit konnte keine Zentralbank mehr Gold einfordern.

Das Petrodollar-System bindet den Handel in die Defizitfinanzierung ein

Wenige Jahre später wurde dieses System, das den USA ein Dauerdefizit finanzierte, auf die arabische Welt und den Handel ausgeweitet. Im Juli 1974 fuhr der damalige US-Finanzminister William Simon nach Saudi-Arabien und finalisierte ein von US-Präsident Richard Nixon, US-Außenminister Henry Kissinger und dem saudischen König Faisal ibn Abd al-Aziz vorbereitetes Abkommen. Das seinerzeit streng geheim gehaltene Abkommen legte den Grundstein für das Petrodollar-System. Nach Saudi-Arabien schlossen sich binnen weniger Monate weitere Ölförderländer diesem Abkommen an.

Die USA sicherten darin die Macht des saudischen Königshauses innen- wie außenpolitisch. Im Gegenzug lieferte Saudi-Arabien ausreichend Erdöl, stabilisiert nach Möglichkeit dessen Preis und investiert seine Überschüsse in US-Schuldverschreibungen. Wesentliches Ziel des Abkommens war für die US-Regierung somit die Finanzierung des Defizits gegenüber den Ölförderländern.

Zugleich sollten alle Geschäfte mit dem wichtigsten Rohstoff Öl in US-Dollar getätigten werden. Damit wurde der Handel dazu motiviert, stets Dollar vorrätig zu halten. Dadurch trug auch dieser zur Finanzierung des US-Defizits bei!

Die zwei Bestandteile des Dollarstandards

Erstmals in der Geschichte hat sich also die Menschheit auf ein Währungssystem eingelassen, dass dem Land mit der Weltwährung, den USA, über Jahrzehnte ein Außendefizit ermöglichte. Zwei wesentliche Bestandteile dabei sind:

- 1.) Ausländischen Zentralbanken (und andere öffentliche Institutionen) legen ihre Reserven mehr in US-Dollar-Schuldverschreibungen an, als es dem Anteil der USA an der Weltwirtschaft entspricht. Damit finanzieren sie direkt das US-Defizit.
- 2.) Der internationale Handel findet ebenfalls überproportional in US-Dollar statt. Damit trägt auch der private Sektor zur Finanzierung des US-Defizits bei.

Dies sind die beiden Haupt-Hebel, die das Dauerdefizit der USA ermöglichen. Sie führen direkt dazu, dass das Ausland überproportional viele Schuldverschreibungen der Leitwährung akzeptiert. Weitere Gründe wie die grundsätzliche Bevorzugung einer Währung ("Netzwerkeffekt") verstärken diese Tendenz.

Das Weltleitwährungsproblem

Seit Jahrzehnten sind die USA deshalb gegenüber dem Ausland defizitär. Dieses "Dollar-Privileg" hatte vor allen Dingen drei Folgen:

- 1.) Der Wohlstand der USA ist größer, als er von dem Land selbst erwirtschaftet wurde – damit aber auch der Wohlstand des Rests der Welt entsprechend kleiner. Insbesondere der Staatsapparat in den USA profitierte davon, der wiederum das Geld zu nennenswerten Teilen in das Militär im Ausland investierte. Die US-Hegemonie wurde so vor allem durch den Dollarstandard finanziert.
- 2.) Die USA wurden zur größten Schuldernation gegenüber dem Ausland.
- 3.) Die USA haben sich deindustrialisiert. Indem das Ausland das Defizit dauerhaft finanziert, stand der US-Dollar über Jahrzehnte tendenziell zu hoch. Damit wurde die US-Wirtschaft weniger wettbewerbsfähig.

Das US-Leistungsbilanzdefizit beträgt derzeit etwa 3 bis 4 Prozent der US-Wirtschaftsleistung. Grund hierfür ist jetzt vor allem das hohe Volumen an Warenimporten in die USA. Da die Wirtschaftsleistung in den USA überwiegend aus Dienstleistungen und nur zu knapp 20 Prozent aus Warenproduktion besteht, bedeutet das: Grob geschätzt ein Fünftel aller Waren, die in den USA konsumiert beziehungsweise für Investitionen verwendet werden, werden über Neuverschuldung aus dem Ausland finanziert!

Das ausländische Interesse am Ende des Dollarstandards

Daher hat das Ausland ein Interesse am Ende des Dollarstandards. Es könnte die bisher im Übermaß gelieferte Warenmenge schließlich für sich behalten und so seinen Wohlstand wiederkehrend mehren. Dazu müssten die USA zu einem Abbau des Defizits gezwungen werden. Das Korrelat des Dollar-Privilegs ist für die übrigen Währungen schließlich Nachteil. Länder, die ihren Währungs-Nachteil abschaffen, werden wohlhabender.

Hinzu kamen jüngst die Währungs-Sanktionen in Form der Einfrierung russischer Guthaben. Dies hat viele Nationen misstrauisch gemacht, ob ihre Dollarreserven sicher sind. Die Nachfrage von vielen Zentralbanken nach US-Dollar ist daher zurückgegangen.

Die Folgen eines Ausbleibens der Defizit-Finanzierung für die USA

Dem Wohlstandsgewinn des Auslands steht eine Wohlstandsminderung der USA gegenüber. Wenn die USA die bisher im Übermaß bezogene Warenmenge nicht mehr durch das Defizit-Schema finanzieren könnte, hätten sie ein Problem. Da es sich um ein Defizit gegenüber dem Ausland handelt, könnte auch die US-Notenbank dieses Problem nicht durch die "Druckerpresse" lösen. Es müsste realwirtschaftlich gelöst werden. Dazu blieben:

- 1.) Die USA reduzierten ihre Importe. Das wäre angesichts der enormen Menge sehr schmerhaft, und würde mit einem Wohlstandsverlust einhergehen.
- 2.) Die USA produzierten wieder mehr exportierbare Güter. Der Aufbau dieser Industrie benötigt aber Jahre. Es ist fraglich, ob er überhaupt gelingen kann.

Der erste Weg ist unangenehm, der zweite mühsam. Bisher versuchen die USA, dem Problem aus dem Weg zu gehen und Zeit zu gewinnen. Durch die Zunahme des Gasexports nach Europa infolge von Ukrainekrieg und Energie-Sanktionen konnten die USA ihr Außendefizit aber bereits mindern. Vor allem Deutschland finanzierte diese Entwicklung.

Was passiert mit den US-Auslandsschulden?

Eine weitere Frage ist, was mit den hohen US-Auslandsschulden passiert. Deren Höhe liegt wie erwähnt auf Basis des kumulierten Leistungsbilanzdefizits bei etwa 15.000 Milliarden US-Dollar (das Netto-Auslandsvermögen, das auch schwankende Vermögenswerte wie Aktien berücksichtigt, wird vom US-amerikanischen Amt für Wirtschaftsanalyse sogar mit -18,100 Milliarden US-Dollar angegeben). Diese Schulden der USA sind aber zugleich Forderungen im Ausland, vor allem bei Institutionen! Keine Zentralbank möchte, dass dieses Geld an Wert verliert.

Anderseits droht aber genau ein solcher weitgehender Wertverlust durch Inflation, sobald das Defizit-Schema des Dollarstandards endet. Es wäre dann im Interesse der USA, sich ihrer Auslandsschulden

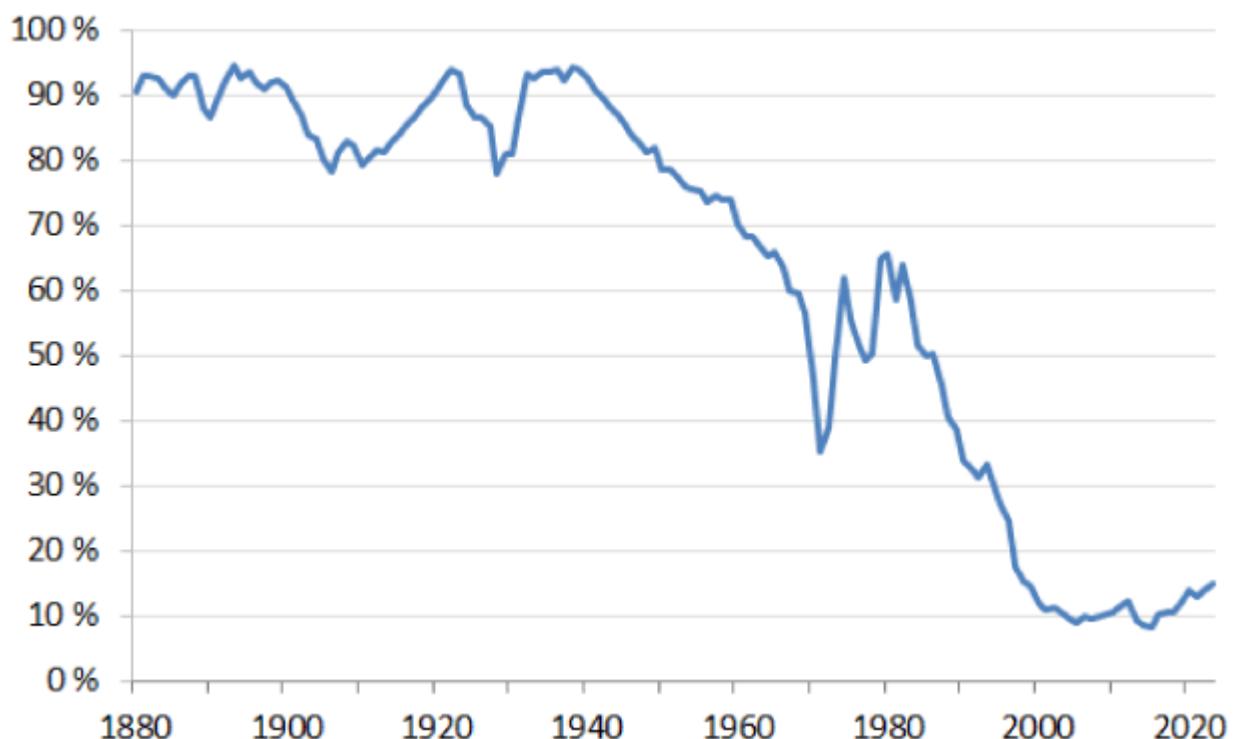
durch Inflation weitgehend zu entledigen. Schließlich beträfe dieser Wertverlust vor allem Ausländer. Es ist kaum anzunehmen, dass die USA es zulassen werden, dass die Chinesen, Saudis und andere für 15.000 Milliarden US-Dollar Einkäufe in den USA tätigen.

Mit dem Ende des Defizit-Schemas des Dollarstandards geht also nicht nur ein laufender Wohlstandsgewinn für den Rest der Welt einher. Zugleich müsste das Ausland auch hohe Forderungen gegenüber den USA (inflationsbereinigt) abschreiben.

Gold ist die Alternative bei der Reservehaltung

Viele Jahrhunderte lang bestanden die Reserven von Staaten vor allem aus Gold. Der Chart zeigt Ihnen dazu den Anteil des Goldes an den Reserven der weltweiten Zentralbanken ab 1880. Bis zum Zweiten Weltkrieg lag er in der Nähe von knapp 100 Prozent. Dann übernahmen die USA die Rolle des Britischen Imperiums. Indem sie dafür sorgten, dass die ausländischen Zentralbanken anstelle von Gold US-Schuldverschreibungen akzeptierten, sank der Goldanteil. Aktuell liegt er bei etwa 15 Prozent. Der Rest sind Devisenreserven, das meiste (knapp zwei Drittel) davon US-Schuldverschreibungen.

Goldanteil an den gesamten Zentralbankreserven, 1880 bis 2023



*Gold ist immer noch nur gering in den Portfolios der Zentralbanken vertreten.
Quellen: Peter Lindert, Datastream, WGC, eigene Schätzungen und Darstellung*

Was werden ausländische Zentralbanken erwerben, wenn sie zunehmend US-Dollar meiden und den Dollaranteil bei den Reserven reduzieren? Zum Teil könnten das andere Währungen wie Euro, Yen oder Yuan sein. Diese repräsentieren aber stark verschuldete Volkswirtschaften und sind daher ebenfalls durch Inflation gefährdet. Daher dürfte sich ein Prozess beschleunigen, der bereits begonnen hat: Ausländische Zentralbanken werden mehr Gold kaufen.

Gold hat kein Gegenparteirisiko, es kann – sofern im Inland gelagert – nicht eingefroren oder für wertlos erklärt werden, und es besitzt kein Entwertungsrisiko durch Inflation. Daher war es ja auch viele Jahrhunderte lang die wichtigste Reserve von Staaten. Gold ist im Unterschied zu anderen Sachwertanlagen zudem liquide und kann gut beliehen werden, falls einmal Devisen benötigt werden.

Daher dürften die Zentralbanken noch viele Jahre lang den Anteil des Goldes an ihren Reserven erhöhen. Dieser Prozess wird sich beschleunigen, sollte insbesondere beim US-Dollar eine Inflation einsetzen. Die

daraus resultierende Nachfrage dürfte dem Goldpreis einen zusätzlichen Antrieb geben – und damit weitere Zentralbankkäufe ermöglichen und zugleich veranlassen.

Die Zukunft des internationalen Finanzsystems

Das Problem des Dollarstandards ist die überproportionale Gewichtung des US-Dollar als Währungsreserve, bei anderen Kassen und beim Handel. Dieses Dollar-Privileg führt zu einem Wohlstandsgewinn der USA, dem ein Wohlstandsverlust bei den übrigen Ländern gegenüber steht, die unter einem entsprechenden Währungs-Nachteil leiden.

Damit es bei keinem Land – einschließlich der führenden Nation – zu einem dauerhaften Außendefizit kommt, müssen "lediglich" die Proportionen gewahrt werden. Um dieses Ziel zu erreichen, darf es also in einem System ungedeckter Währungen letztlich keine Weltweitwährung geben. Vielmehr müssen die Anteile bei Währungsreserven und in den übrigen Bereichen der Wirtschaft weltweit gesehen ungefähr den Gewichten an der Weltwirtschaft entsprechen. Während bei den Währungsreserven die Umsetzung relativ einfach ist, ist die Angelegenheit beispielsweise beim Handel schwerer.

So haben sich beispielsweise bisher Währungskörbe kaum durchgesetzt – sie sind dennoch eine mögliche Option für die Zukunft. Eine weitere Option sind bilaterale Verträge, die auf die Währung eines oder anderen Vertragslandes lauten, oder auf einen dritten, der nicht wie die USA dominiert. Theoretisch können Verträge zwischen Ländern auch auf Rohstoffe, Edelmetalle, Rohstoffkörbe und gemischte Währungs-/Rohstoff-Körbe.

Was sich hier am Ende durchsetzen wird, ist weitgehend offen. Es gibt außerhalb des Systems mit dem Dollar als Weltweitwährung und seinen Ungleichgewichten keine Erfahrung im ungedeckten Währungssystem.

Kann eine Goldwährung derzeit eine Lösung bieten?

In den vergangenen Monaten wurde im Anschluss eines Twitter-Tweeds der russischen Botschaft in Kenia in vielen Beiträgen darüber spekuliert, ob die BRICS-Staaten eine goldgedeckte Handelswährung einführen würden (was dann bei ihrem Treffen Ende August 2023 nicht geschah).

Eine Bindung von internationalen Verträgen an Gold beziehungsweise eine goldgedeckte Währung wäre zum jetzigen Goldpreis aber suboptimal. Die Verträge würden auf eine Einheit lauten, die ähnlich wie in den 1970er-Jahren stark steigen könnte – was angesichts des hochverschuldeten Zustands des Finanzsystems auch nicht unwahrscheinlich ist. Die Erfüllung der Kontrakte würde dann einen Werttransfer zur Folge haben, der mit der wirtschaftlichen Leistung der Vertragspartner wenig zu tun hätte und der sich von der wirtschaftlichen Entwicklung ihrer Länder entkoppelt hätte.

Nur wenn der Goldpreis auf deutlich höherem Niveau steht – was mindestens ein Jahrzehnt in Anspruch nehmen wird –, so dass der Wert allen Goldes relativ zur Weltwirtschaft wieder ausreichend hoch ist, käme eine vollständige Golddeckung überhaupt erst in Frage.

Dass Gold zum Ausgleich von Außendefiziten herangezogen werden wird, ist hingegen durchaus möglich und auch für die nähere Zukunft gar nicht mal so unwahrscheinlich. In Ermangelung eines Goldstandards würde dies aber – wie bereits bei den USA in den vergangen Jahrzehnten – nicht ökonomisch gegen Außendefizite wirken. Der Zweck einer solchen Zahlung wäre lediglich eine Vertragsbegleichung mit einem staatenfreien, nicht inflationierbaren und nicht ausfallgefährdeten Zahlungsmittel.

Plädoyer für ausgeglichene Außenbilanzen

Ausgeglichene Leistungsbilanzen sind nicht nur zur Krisenvermeidung wie bei der Asien- oder Eurokrise wichtig. Vielmehr sollten wegen der Deindustrialisierung und der Wohlstandsverteilung Gleichgewichte auch im Kontext des Themas Währungs-Privileg angestrebt werden. Hinzu kommt ein Krisenrisiko am Ende eines Währungs-Privilegs, auch wenn wir derzeit noch nicht wissen, wie schwer die Anpassungskrise werden wird, wenn der Dollar sein Privileg verliert.

Die Vermeidung zu hoher Anteile einer Währung relativ zu ihrer wirtschaftlichen Bedeutung bei Zentralbankreserven, bei sonstigen Kassen und im Handel ist hier die primäre Maßnahme im System ungedeckter Währungen. Sie ergänzt das System flexibler Wechselkurse zur Vermeidung langanhaltender Außendefizite.

Da dies in den vergangenen Jahrzehnten nicht beachtet wurde, drohen die Ungleichgewichte in der

Außenwirtschaft und die hohe US-Auslandsverschuldung in einer starken Inflation zu münden. Sie sind aber nur ein Teilproblem der übergeordneten Problematik des global hohen Schuldenstandes, die sich ebenfalls in Richtung Inflation zu entwickeln droht.

Gut beraten in diesen wackeligen Zeiten dürfte sein, wer sich einen kleinen Edelmetallvorrat zulegt.

© Dimitri Speck
www.seasonax.com

Dimitri Speck entwickelt für den Assetmanager Staedel Hanseatic Handelsstrategien. Einen weiteren Themenschwerpunkt seiner Arbeit bilden Gold und Rohstoffe. Er ist Herausgeber der Website www.SeasonalCharts.de, auf der über hundert saisonale Charts gezeigt werden. Im Finanzbuchverlag ist sein Buch "Geheime Goldpolitik" erschienen.

Hinweis Redaktion: Dimitri Speck war Referent auf unserer neuen Veranstaltung "[Forum ONE](#)", die die "Internationale Edelmetall- und Rohstoffmesse" nach 18 Jahren ablöst. Einen kurzen Rückblick auf das Event vom November finden Sie [hier](#). Das Begleitheft "Edelmetall- & Rohstoffmagazin 2023/24" können Sie [hier](#) bestellen.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/604182-Kein-free-lunch-mehr--Was-folgt-dem-Dollarstandard.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 1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).