

## 6 Die Mittel zur Überbewertung des US Dollar

Teil 6 des Zyklus: „Motive, Hintergründe und Folgen der Zinswende in den USA“.

Der US Dollar ist überbewertet weil er als Weltreservewährung fungiert.

Von Hermann Patzak

„Unsere Währung, euer Problem“<sup>32</sup> prahlte einst John Connally. Er war Finanzminister unter US-Präsident Nixon. Wir werden aufzeigen, was er damit meinte.

Der US-Dollar war nach dem Zweiten Weltkrieg zur alleinigen Welthandels- und Weltreservewährung aufgestiegen. Kein Wunder, erzeugten doch die USA damals 60 Prozent des Weltbruttoinlandsproduktes. Doch der Anspruch der US-Eliten, alleinige Weltmacht sein zu wollen, kam auch der stärksten Industrienation auf Dauer teuer zu stehen und überforderte am Ende auch ihre ökonomischen Möglichkeiten: Um ihre militärischen Interventionen rund um den Erdball finanzieren zu können, mußten sie permanent ihre Geldmenge über das reale Wachstum des BIP hinaus erhöhen, was zu anhaltenden Preissteigerungen führte und eine andauernde negative Handelsbilanz zur Folge hatte. Das Vertrauen in den Wert des US-Dollar sank seitdem stetig, wie seine Bedeutung als Weltwährungsreservewährung widerspiegelt:

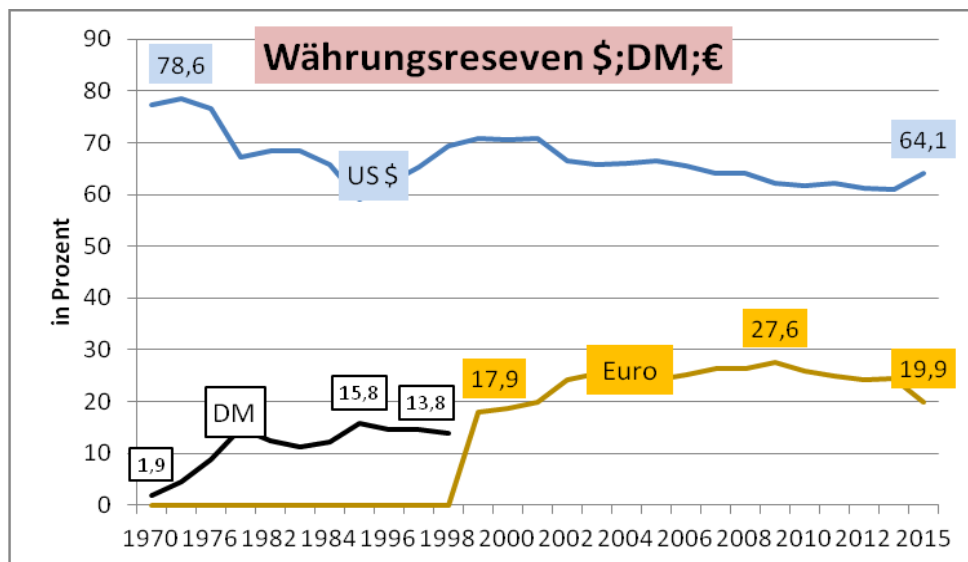


Abbildung 14: Welt-Währungsreserven 1970-2013

Die Graphik veranschaulicht, daß der Anteil des US-Dollar, gemessen an der Summe der Währungsreserven aller Notenbanken in der Welt, gesunken ist. Von 1972 bis 2015 ging er um 14,5 Prozentpunkte zurück. Der Anteil der DM ist dazu im Vergleich von 1970 bis 1998 von 1,9 auf 13,8 Prozent, also um 11,9 Prozentpunkte gestiegen.

Währung	von-bis	Jahre	d % Punkte
US \$	1972-2015	43	-14,5
DM	1970-1998	28	11,9
Euro	1999-2015	16	2,0
DM	1970-1995	25	13,9

1995 war der Anteil der DM an den Währungsreserven der gesamten Welt sogar auf 15,8 Prozent, also um 13,9 Prozentpunkte angestiegen. Da ihr Aufgehen im Euro und damit ihr Untergang aber damals schon endgültig

**Tabelle 7: Anteil Währungsreserven**

<sup>32</sup>.[https://de.wikipedia.org/wiki/John\\_Connally#Finanzminister.2C\\_Pr.C3.A4sidenschaftsbewerber\\_1980\\_und\\_R.C3.BCckzug\\_aus\\_der\\_Politik](https://de.wikipedia.org/wiki/John_Connally#Finanzminister.2C_Pr.C3.A4sidenschaftsbewerber_1980_und_R.C3.BCckzug_aus_der_Politik). Graphische Aufbereitung und Rechnungen: HP

besiegelt war, begannen die internationalen Finanzspekulanten damit, die DM abzustoßen. Aus der Graphik geht auch hervor, daß der Euro als Währungsreserve nie die Bedeutung der DM erlangen konnte. Das deutsche BIP beträgt nur rund 30 Prozent des BIP aller Euro-Länder<sup>33</sup>, doch die DM erreichte einen Anteil von 15,9 Prozent an den Weltwährungsreserven. Das ist erheblich höher einzuschätzen als die 19,9 Prozent des Euro.

Nach diesem kurzen Seitenblick auf die Werthaltigkeit der DM im Vergleich zum Euro richten wir unser Augenmerk wieder auf den US-Dollar und stellen die Frage, welche Bedeutung der Rückgang des Dollar-Anteils an der Weltwährungsreserve für die USA hat? Er signalisiert, daß das Vertrauen in die Werthaltigkeit der „Leitwährung US Dollar“ abnimmt, und das muß sich zwangsläufig negativ auf seinen Wert auswirken: Die globale Nachfrage nach US-Dollars zum Zweck der Bildung von Devisenreserven wird geringer, und das hat zur Folge, daß auch der Preis für das nachgefragte Objekt – den US Dollar – sinken wird. Die Tatsache, daß der US Dollar als Weltwährungsreserve nachgefragt wird, hat also den Vorteil, daß sein Wert höher sein muß als der Währungswert all jener Länder, deren Währung nicht als Währungsreserve gefragt ist.

Da haben wir also zum ersten Mal eine Begründung für die überheblichen Worte des US Finanzministers: „unsere Währung, euer Problem“. Alle Länder müssen den US-Dollar für ihre Währungsreserven nachfragen, nur die USA selbst brauchen ihn nicht nachfragen, weil sie ihn ja selbst drucken können, wann immer sie ihn benötigen! Dementsprechend niedrig sind auch die Währungsreserven, die sie vorhalten müssen, wie die Zahlen aus dem Jahr 2008<sup>34</sup> z.B. belegen:

Währungsreserven 2008		
Land	Mrd. US\$	in % zu $\Sigma$ Devisenres.
China	1.590	25,0%
Japan	996	15,7%
USA	72	1,1%
England	59	0,9%
Schweiz	79	1,2%
Deutschland	147	2,3%
Rußland	483	7,6%

**Tabelle 8: Währungsreserven 2008**

Die USA als größte Volkswirtschaft der Welt (gemessen am BIP) halten nur eine Währungsreserve im Wert von 72 Mrd. US Dollar. Das sind ganze 1,1 Prozent der gesamten Devisenreserven, deren Wert 6.533 Mrd. US-Dollar im Jahr 2008 betrug. (siehe Wikipedia a.a.O.). Deutschland z.B. mußte im Vergleich dazu eine doppelt so hohe Währungsreserve vorhalten, um gegen die Eventualitäten der ökonomischen Entwicklungen gerüstet zu sein,

Auch England, dessen £ (engl. Pfund) immer noch rund 4 Prozent aller Devisenreserven ausmacht, ist (noch) ein kleiner Nutznießer dieses Währungssystems. Es hält nur eine Reserve im Wert von 59 Mrd. US-Dollar (0,9 Prozent), das ist nicht einmal die Hälfte an Risikovorsorge im Vergleich zu Deutschland (147 Mrd. US Dollar = 2,3 Prozent).

Die Währungen beider Länder werden also nicht nur nachgefragt, um importierte Produkte und Leistungen damit bezahlen zu können, sondern zusätzlich für die Bereithaltung einer angemessenen Währungsreserve. Ohne diese zusätzliche Nachfrage wäre der Wert des US-Dollar und des englischen £ entsprechend niedriger. Oder anders gesagt und aus der Perspektive ihrer defizitären Handelsbilanzen gesehen: beide Länder können einen Teil des Abwertungsdruckes auf ihre Währungen dadurch ausgleichen, daß die übrigen Volkswirtschaften der globalen Welt ihre Währungen nachfragen, ohne Produkte oder

<sup>33</sup> Es ist der Wert der 12 ursprünglichen Euro-Länder, siehe Eurostat: BIP und Hauptkomponenten - Jeweilige Preise [nama\_gdp\_c].

<sup>34</sup> Zahlen aus Wikipedia: <https://de.wikipedia.org/wiki/W%C3%A4hrungsreserve>; eigene Rechnungen.

Leistungen dafür zu bekommen (zu importieren). Ein toller Mechanismus, doch es kommt noch toller.

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

27.06.2016

Erfahren Sie in der nächsten Folge dieses Zyklus: „Motive, Hintergründe und Folgen der Zinswende in den USA“, wie die USA davon profitieren, daß ihre Währung die mit Abstand größte Transaktionswährung auf den Welthandels- und Weltfinanzmärkten ist.