

Fragiler Bund zwischen Gold und Dollar

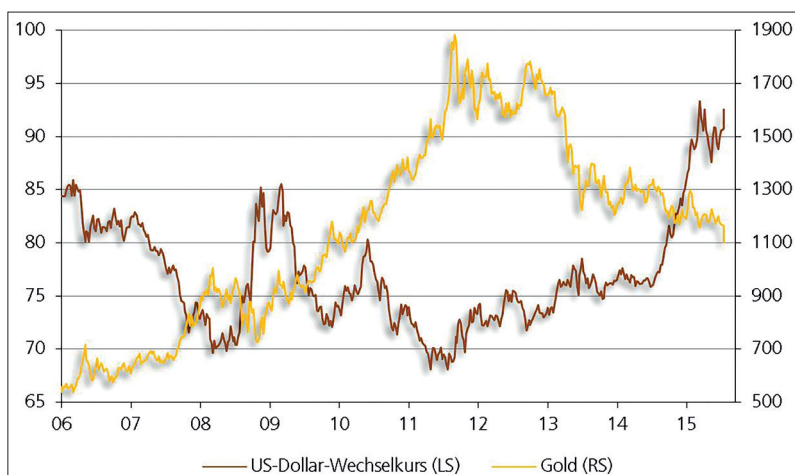
Monatliche Kapitalmarktanalyse

von Thorsten Polleit

Der Ökonom, Jahrgang 1967, ist Chefvolkswirt der Degussa sowie Honorarprofessor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Bayreuth.

Seine Website: thorsten-polleit.com.

Quelle: Bloomberg. Wochenwerte. Beim US-Dollar-Außenwert handelt es sich um einen nominalen handelsgewichteten Wechselkurs (März 1973 = 100). Steigt (fällt) die Linie, wertet der Außenwert des US-Dollar sich auf (ab).



Negativ: Die Beziehung zwischen Gold und Dollar

Der US-Dollar ist die Weltreservewährung, allen Unkenrufen zum Trotz. Das heißt nicht, dass der Greenback das wäre, was man als stabile Währung bezeichnen würde. Im Gegenteil. Auch der US-Dollar wird inflatiert, und er hat in den letzten Jahrzehnten gegenüber vielen anderen Währungen merklich abgewertet. Geschmälert hat das die Schlüsselrolle, die er in der globalen Kredit- und Geldarchitektur spielt, bislang jedoch nicht. Die Gründe dafür sind vielfältig. Der US-Dollar bietet nach wie vor die größten und liquidesten Finanzmärkte. Das Banken- und Finanzsystem hat sich unter der US-Dollar-Vorherrschaft internationalisiert. Die Konditionen auf den US-Dollar-Märkten setzen weltweite Standards. Und nicht zu vergessen: Schenkt man den offiziellen Angaben Vertrauen, verfügen die Vereinigten Staaten von Amerika über die weltweit größten Goldreserven, 8.133,5 Tonnen.

Der US-Dollar ist zwar längst nicht mehr einlösbar in physisches Gold. Das heißt jedoch nicht, dass es keine Verbindung zwischen dem Greenback und dem gelben Metall mehr geben würde. Zwischen dem Außenwert des US-Dollar und dem Goldpreis (in US-Dollar gerechnet) bestand bislang eine mehr oder weniger ausgeprägte negative Beziehung: Eine Dollar-Aufwertung dämpfte den Goldpreis, eine Abwertung ließ ihn steigen.

War das Vertrauen der Sparer und Investoren in den US-Dollar groß, nahm die Goldnachfrage ab und der Gold-

preis gab nach. Zwischen dem Außenwert des US-Dollar und dem Goldpreis verhält es sich also bislang so, wie es sich früher zwischen einer Banknote, die zum Eintausch in physisches Gold berechnete, und dem Marktpreis des Goldes verhielt.

Schwand das Vertrauen in die Bereitschaft und Fähigkeit des Banknoten-Emittenten, sie auf Verlangen in Gold einzulösen, handelte die Banknote mit einem Abschlag gegenüber dem Marktpreis des Goldes. Glaubte man hingegen an ihre jederzeitige Einlösbarkeit, handelte sie zu par. Es gibt Gründe, warum der seit Jahrzehnten bislang bestehende Bund zwischen US-Dollar und Gold sich künftig lockern, vielleicht auch irgendwann einmal ganz auflösen könnte.

Wie alle nicht-einlösbaren Währungen der Welt leidet auch der US-Dollar unter den Folgen des Fiat-Geldunwesens: Kaufkraftschwund, wachsender Verschuldung, wiederkehrenden Wirtschaftsstörungen und einem Ausweiten der Staatsgewalt. Auch der US-Dollar wird entwertet. Trotzdem wird er seinen Status als „sicherer Hafen“ so bald nicht verlieren. Aber er wird ihn zumindest teilen müssen, und zwar mit dem Gold.

Gold ist das ultimative Zahlungsmittel, ein seit Jahrtausenden bewährtes Geld. Es hat kein Zahlungsausfallrisiko, es kann nicht durch politische Willkür entwertet werden, es wird seinem Besitzer niemals einen Totalverlust beschere. Ein solcher Wiederaufstieg des Goldes würde sich folgendermaßen präsentieren: Der Außenwert des US-Dollar steigt, und gleichzeitig geht auch der Goldpreis in US-Dollar in die Höhe.

Den Niedergang des weltweiten ungedeckten Papiergeldsystems wird sich nicht dauerhaft mit geldpolitischen Tricksereien abwenden lassen. Bevor aber der US-Dollar ernstlich ins Wanken gerät, werden zuvor noch viele Währungen, die quasi vom Greenback abhängen – wie etwa Euro und japanischer Yen –, in arge Bedrängnis geraten. Es wäre nicht verwunderlich, wenn der Drang in den US-Dollar-Außenwert anhält und die amerikanische Währung ihren Mitte 2011 begonnenen Anstieg fortsetzt – und zwar als Vorstufe eines steigenden Goldpreises. ○