

# Der Dollar wird knapp

## Donald Trump und die Folgen für das Handels-, Geld- und Kreditsystem

von Thorsten Polleit

Der Ökonom, Jahrgang 1967, ist Chefvolkswirt der Degussa sowie Honorarprofessor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Bayreuth. Seine Website: [thorsten-polleit.com](http://thorsten-polleit.com).

Seit den frühen 1970er Jahren weisen die Vereinigten Staaten von Amerika ein chronisches Handelsbilanzdefizit aus: Ihre Güterimporte übersteigen ihre Güterexporte. Finanziert wird das Ganze durch Kapitalbilanzüberschüsse: Kapitalimporte nach Amerika übersteigen Kapitalexporte aus Amerika. Die Stellung des US-Dollar als Weltreservewährung macht es möglich: Der Greenback wird begierig nachgefragt, weil er – allen Unkenrufen zum Trotz – die weltweit bedeutendste Transaktions- und Reservewährung ist.

Zwar ist der Anteil der Amerikaner an der weltweiten Produktion von 30 Prozent im Jahr 1950 auf 18 Prozent 2015 gefallen – verursacht durch das fulminante Wachstum der aufstrebenden Volkswirtschaften. Aber die Bedeutung des US-Dollar als Reservewährung ist auf einem Allzeithoch: Mittlerweile haben etwa 60 Prozent aller Länder (die etwa 70 Prozent der Weltproduktion repräsentieren) ihre eigenen Währungen mit dem Greenback unterlegt. Das weltweite Währungssystem ist mehr denn je ein „Dollar-Standard“.

Was aber passiert, wenn unter der Trump-Administration die US-Wirtschafts- und Steuerpolitik dafür sorgt, dass wieder verstärkt in den USA produziert wird und das US-Handelsbilanzdefizit schrumpft? Wenn Amerika künftig weniger importiert und mehr exportiert, nimmt das US-Dollar-Wertpapierangebot ab, das bislang von Amerikanern emittiert wird. Vor allem aber verknappt sich die Menge der US-Dollar, die bislang auf den Devisenmärkten angeboten wird.

Wie kommen dann zum Beispiel ausländische Unternehmen, die in Amerika produzieren wollen, an US-Dollar? Sie würden plötzlich merken: Mit der Dollar-Schwemme ist es vorbei. An den Greenback gelangt man nur noch auf dem Kreditweg. Ausländer müssen auf den Finanzmärkten oder bei US-Banken als Kreditnehmer auftreten. Das gilt auch für die vielen Länder der Welt, deren Währungen den US-Dollar als Deckung, als Reservewährung verwenden – vor allem die aufstrebenden Volkswirtschaften einschließlich Asiens.

Viele von ihnen haben der US-Politik der inflationären Dollar-Vermehrung in den letzten Jahrzehnten bereitwil-

lig nachgeehert. Versiegt der US-Dollar-Zustrom, weil das US-Handelsbilanzdefizit schrumpft, werden viele Länder ihre eigene Geldmenge nicht mehr mit US-Dollar, die sie bislang im Außenhandel verdient haben, unterlegen können. Bremsen sie daraufhin ihr heimisches Geldmengewachstum ab, drohen Preisdeflation, Kreditausfälle und Wirtschaftskrise.

Was aber, wenn Länder diese Entwicklungen verhindern wollen? Sie könnten US-Dollar-Schuldapiere monetarisieren beziehungsweise sich US-Dollar per Kredit auf den Finanzmärkten oder bei US-Banken beschaffen und auf dieser Basis ihre heimische Geldmenge und damit die heimischen Preise wie bisher inflationieren. Letzteres aber ist teuer – schließlich muss man für US-Dollar-Kredite Zinsen bezahlen. Zudem birgt eine Auslandsverschuldung in US-Dollar Wechselkurs- und Refinanzierungsrisiken.

Der andere Weg wäre, die heimische Geldmenge ohne eine entsprechende Dollar-Deckung zu vermehren. In beiden Fällen wäre mit einer Aufwertung des US-Dollar-Außenwertes zu rechnen. Im zweiten Fall jedoch, in dem die heimischen Geldmengen ohne eine US-Dollar-Deckung vermehrt werden, könnte es zum Vertrauensschwund kommen: Investoren werden skeptisch, ob die Länder, die bislang ihre Währungen auf dem US-Dollar aufgebaut haben, fortan nicht den Verlockungen einer eigenmächtigen Inflationspolitik zum Opfer fallen. Währungen, die diesem Verdacht ausgesetzt sind, würden abwerten.

Diese wenigen Überlegungen deuten an, dass das Motto „Make America great again“, wie es US-Präsident Donald J. Trump in Aussicht stellt, nicht nur das weltweite Handels-, sondern vor allem auch das internationale Geld- und Kreditsystem quasi aus den Angeln heben kann: Aus der bisherigen internationalen Dollar-Schwemme wird eine internationale Dollar-Knappheit; die Möglichkeiten für viele Länder, ihre eigene Währung mit US-Dollar zu decken, schwindet.

Es wird nicht lange dauern, und Rufe werden laut, es müsse etwas gegen die „internationale US-Dollar-Knappheit“ unternommen werden. Doch was? Weder der chinesische Renminbi noch der Euro noch der japanische Yen werden auf absehbare Zeit die „inflationäre Lücke“ schlie-

ßen können. Lässt sich aus den „Sonderziehungsrechten“ des Internationalen Währungsfonds eine Reservewährung, eine neue Weltwährung zimmern? Die Chancen stehen schlecht. Internationale Institutionen, geschweige denn supranationale, sind jetzt nicht in Mode.

Die Trump-Administration würde ein solches Globalisten-Großprojekt auch nicht unterstützen; und ohne die

Amerikaner wird nichts gehen. Es sieht also ganz so aus, dass mit Trump das Unerwartete in den internationalen Devisenmärkten geschieht: Der Außenwert des US-Dollar setzt zum Höhenflug an; und damit erscheint es verfrüht, das Szenario des „Dollar-Crash“ an die Wand zu malen. Oder frei nach Mark Twain: Die Gerüchte über den Tod des US-Dollar sind stark übertrieben.

Anzeige

Roland Baaders Vermächtnis: EIN BREVIER DER FREIHEIT

## DAS ENDE DES PAPIERGELD-ZEITALTERS

Er war ein Meister der klaren Worte, aus denen er elegante Sätze mit intellektueller Brillanz zu formen verstand: Roland Baader – Privatgelehrter, Erfolgsautor und ehemaliger Unternehmer – kämpfte mit seinen Publikationen jahrzehntelang gegen die Feinde der Freiheit und die Irrlehren der Mainstream-Ökonomie. Er war überzeugt, dass 99 Prozent der Bevölkerung wenig oder gar nichts von Ökonomie verstünden. Das macht es den Ideologen und den Falschmünzern in den Regierungen und Notenbanken sowie ihren Claqueuren in vielen Medien sehr einfach. Roland Baader war entschlossen, dem mit der Macht seiner Worte entgegenzuwirken.

Baader, ein ehemaliger Schüler Friedrich August von Hayeks und überzeugter Verfechter der Österreichischen Schule der Nationalökonomie, starb im Jahr 2012. Mit dem Buch DAS ENDE DES PAPIERGELD-ZEITALTERS – EIN BREVIER DER FREIHEIT erschien nun sein Vermächtnis.

Herausgeber Rahim Taghizadegan hat die Aufgabe übernommen, die Essenz des Werkes von Roland Baader in verdichtete und leicht zugängliche Form zu fassen. Taghizadegan ist überzeugt: Der Kern von Freiheit und Verantwortung besteht darin, dass es keine Mehrheiten braucht, um etwas anders zu machen. «Die wirklich bedeutenden Veränderungen gehen oft von der kleinsten Minderheit aus – dem Einzelnen.»

Die mit spitzer Feder formulierten Statements und Erkenntnisse Baaders sind von zeitloser Gültigkeit. Viele wurden schon vor einer Reihe von Jahren geschrieben – und sind heute aktueller denn je.

Dieses Buch immunisiert gegen die von Politikern und Mainstream-Ökonomen genährte Illusion, mit wertlosem, staatlichem Zwangs-Papiergeld und sozialistischer Umverteilung ließen sich echter Wohlstand und eine gerechtere Gesellschaft schaffen.



Es erwartet Sie eine inspirierende Lektüre. Erhältlich in Ihrer Buchhandlung oder unter [www.verlag-jm.ch](http://www.verlag-jm.ch). Auch als E-Book erhältlich.

Roland Baader  
Das Ende des Papiergeld-Zeitalters – Ein Brevier der Freiheit  
Herausgeber: Rahim Taghizadegan  
240 Seiten, Leinen, gebunden  
EUR 22.00 / CHF 24.50  
ISBN: 978-3-906085-08-1

**Verlag Johannes Müller**  
Neugasse 38  
Postfach 2764  
CH-3001 Bern  
[info@verlag-jm.ch](mailto:info@verlag-jm.ch)

