WSH Werte als Kontinuum

WSH TELEX

Montag, der 15. Mai 2023

Der Kampf um die Weltreservewährung

von Univ.-Prof. Dr. André Schmidt

Im Schatten des Krieges in der Ukraine geht von der Öffentlichkeit weitgehend unbemerkt der Kampf um die Weltwährung in eine neue Runde. Bisher waren die USA mit dem US-Dollar in der privilegierten Position der wichtigsten Weltreservewährung. Wer die Weltreservewährung besitzt, kann weltweit die Ersparnisse attrahieren und sich nahezu unbegrenzt verschulden, solange dies die Position der Weltreservewährung nicht gefährdet. Da man sich in eigener Währung verschuldet, kann auch keine Überschuldung einsetzen, da man jederzeit durch Schaffung neuen Geldes seine Schulden zurückzahlen kann. Solange die Währung von den internationalen Anlegern und Zentralbanken als Reservewährung akzeptiert wird, droht keine Gefahr einer Überschuldungskrise. Volkswirtschaften geraten nur dann in die Situation einer Verschuldungskrise, wenn sie sich in einer Währung verschulden müssen, die sie selbst nicht schaffen können. Das ist das typische Problem lateinamerikanischer Staaten oder auch der Staaten der Eurozone. Weiterhin hat die Weltreservewährung auch den Vorteil, dass bei flexiblen Wechselkursen die Geldpolitik weitgehend unabhängig erfolgen kann, da mit der Inhaberschaft der Weltreservewährung auch die internationale Zinsführerschaft einhergeht. Die Zentralbank eines Weltreservewährungslandes bestimmt das Zinsniveau, die anderen Zentralbanken müssen sich dann, wenn sie an der Stabilität des Außenwertes ihrer Währung festhalten wollen, an das Zinsniveau anpassen.

Darüber hinaus bietet der Status einer Weltreservewährung noch einen anderen außerökonomischen Vorteil, der vor allem geopolitische Auswirkungen hat. Da die meisten internationalen Transaktionen an den weltweiten Güter- und Finanzmärkten in der Weltreservewährung fakturiert werden, ist für alle Volkswirtschaften und Akteure der Zugang zur Weltreservewährung elementar. Wird der Zugang eingeschränkt, können diese Volkswirtschaften und Akteure von den internationalen Märkten ausgeschlossen werden. Mit anderen Worten, die Weltreservewährung lässt sich auch als wirtschaftliche Waffe für geopolitische und strategische Ziele einsetzen. Die USA haben von dieser Waffe in der Vergangenheit häufig Gebrauch gemacht. Insbesondere wenn es darum ging, kooperationsunwillige Staaten zu sanktionieren, haben die USA ihre Macht als Weltreservewährungsland eingesetzt und diese Staaten von den internationalen Märkten isoliert. Vor allem bei der Durchsetzung der Sanktionen gegenüber dem Iran spielten US-Dollar-Sanktionen eine wichtige Rolle. Dabei darf jedoch nicht übersehen werden, dass der Einsatz dieser Waffe zu einem stumpfen Schwert degenerieren kann. Je häufiger diese Waffe eingesetzt wird, desto stärker nutzt sie sich ab, denn für viele Regierungen in den Entwicklungsländern und Emerging Markets wird die US-Dollarabhängigkeit dann zu einem echten Problem. Demzufolge besteht in vielen dieser Staaten der Wunsch, sich von der Dollarabhängigkeit zu befreien.

Den entscheidenden Anstoß für die neue Runde im Kampf um die Weltreservewährung brachten nun die Sanktionen des Westens gegenüber Russland. Im Rahmen der allgemeinen Sanktionen wurden vor allem auch die Dollarguthaben der Russischen Zentralbank eingefroren. Politisch war damit eine neue Dimension erreicht. Erstmalig wurde der Weltöffentlichkeit vor Augen geführt, dass Zentralbankguthaben vor politischen Sanktionen und damit vor Entwertungen nicht geschützt sind. Insbesondere dann, wenn sie in US-Dollar gehalten werden. Damit stellte sich für viele Regierungen die Frage nach einer echten Alternative zum US-Dollar. Bisher mangelte es jedoch an echten Alternativen. Der Euro kam nicht in Frage, da er als Währung zu schwach ist und die Europäer die gleiche Sanktionspolitik wie die USA verfolgen. Stellenweise wurde dies durch Japanische Yen und den Schweizer Franken kompensiert. Allerdings sind sowohl die Volkswirtschaften Japans als auch der Schweiz zu klein, um tatsächlich eine ernstzunehmende Rolle als Weltreservewährungsländer einzunehmen. Schon lange versucht daher China den USA als Weltreservewährungsland den Rang abzulaufen. Allerdings war dies bisher weder politisch noch ökonomisch durchzusetzen. Für China brachte nun allerdings der Ukraine-Krieg die entscheidende Wende. Insbesondere in der Zusammenarbeit mit Russland. Russland hat angekündigt in Zukunft alle Öl- und Gasgeschäfte in Yuan abzuwickeln. Diesem Abkommen sind Brasilien und Indien gefolgt. In der Zwischenzeit haben auch die Türkei und Saudi-Arabien ihre Kooperation mit China intensiviert, sodass der Yuan sich durchaus langfristig anschicken kann, die Dominanz des US-Dollars anzugreifen. Auch in Lateinamerika und in den Staaten Zentralasiens stößt das Vorhaben Chinas auf großen Rückhalt. Sollte dieser Vorstoß Chinas tatsächlich von Erfolg gekrönt sein, so könnte dies langfristig die Position des US-Dollars als Weltreservewährung in Frage stellen. Dies ist kein Prozess, der in kurzer Zeit erfolgen wird, aber an den internationalen Finanzmärkten sollte dies insbesondere bei langfristigen Entscheidungen durchaus Berücksichtigung finden.

Herzliche Grüße aus Düsseldorf

Ihre

Christoph Weber
Geschäftsführender Gesellschafter

Professor Dr. André Schmidt
Geschäftsleiter Strategie