

DIE BISHERIGE DOLLAR-DOMINANZ WIRD VON CHINA BEDROHT

von Dr. Josef Braml, Berlin*

Spätestens mit den heftigen Auseinandersetzungen um die Anhebung der Schuldenobergrenze im Sommer 2011 wurde deutlich, dass das Amerikas Politik blockiert ist. Die *Federal Reserve* ist derzeit die einzige handlungsfähige Institution, die mit ihren monetären Maßnahmen das Land aus der aktuellen Wirtschaftskrise herauszuführen sucht. Die lockere Geldpolitik der Notenbank verschleppt nur die Strukturprobleme der US-Wirtschaft und gefährdet das "exorbitante Privileg" des Dollars. Der Ausweg besteht darin, die Industrieproduktion anzukurbeln und durch technologische Innovationen die Abhängigkeit vom teuren Importöl zu reduzieren. Der Problemdruck wird künftig noch größer. Denn ehemalige Entwicklungsländer wie China und Indien verbrauchen im Zuge ihrer wirtschaftlichen Aufholjagd immer mehr Energie und verschärfen damit die Knappheit an den Rohstoffmärkten.

Vabanquespiel der US-Notenbank

US-Notenbankchef Ben Bernanke wird bereits als "Helikopter Ben" karikiert, der in Noteinsätzen Geld abwirft und mit dieser zusätzlichen Liquiditätsausstattung der Banken versucht, der amerikanischen Wirtschaft aus der Misere zu helfen. Indem die *Federal Reserve* weiter Geld druckt – der beschönigende Fachbegriff lautet *quantitative easing* –, setzt sie die amerikanische Währung unter Druck. Ein niedrig bewerteter Dollar bietet den USA zwar Vorteile: Er verringert die vom Ausland finanzierte Schuldenlast und hilft zugleich dem in handelspolitischen Fragen innenpolitisch eingeschränkten Präsidenten Obama, seine ehrgeizige Exportstrategie umzusetzen. Kurzfristig dürften die expansive Geldpolitik und der damit entwertete Dollar die amerikanischen Exportchancen durchaus fördern. Doch langfristig bleiben die Strukturprobleme der (von teuren Ölimporten abhängigen) US-Wirtschaft bestehen, die mit der Wirtschafts- und Finanzkrise offensichtlich geworden sind.

Letztlich riskieren die USA mit ihrer lockeren Geldpolitik nicht nur Inflation und Verwerfungen auf den internationalen Finanzmärkten, sondern untergraben auch das Vertrauen in ihre eigene Währung. Weltbankpräsident Robert Zoelick warnte seine Landsleute daher bereits im Sommer 2009, dass "die USA einem großen Irrtum erliegen, wenn sie weiterhin ein ehernes Gesetz darin sehen, dass der Dollar die Rolle der weltweit vorherrschenden Währung innehat".¹ Ebenso besorgt zeigten sich Abgeordnete und Senatoren im Kongress. Sie fürchten, dass das Grundvertrauen der Märkte in den Dollar als "sicherem Hafen" in stürmischen Kri-

senzeiten und mit zunehmender Schuldenlast in Zweifel gezogen werden könnte und Investoren sich beim Kauf amerikanischer Staatsanleihen künftig mehr zurückhalten.²

"Ob wir mehr US-Staatsanleihen kaufen werden und wenn ja, wie viele, diese Entscheidung sollten wir nach Chinas eigenen Bedürfnissen und entsprechend unserem Ziel treffen, die Sicherheit und den Wert unserer Anlagen und Devisenreserven zu gewährleisten."³ Mit dieser Äußerung gab Premierminister Wen Jiabao bereits im Januar 2009 von London aus den USA deutlich zu verstehen, dass China Amerikas Staatsanleihen nicht unbegrenzt aufkaufen werde.

Mittlerweile, noch vor Jahresende 2011, haben sich die beiden Erzrivalen um die wirtschaftliche Vorherrschaft in Asien, Japan und China, darauf verständigt, eine beide Länder und Südkorea umfassende Freihandelszone zu etablieren. Um die Kosten für den regionalen Handel zu senken, will man künftig die Geschäfte nicht mehr über den Umweg des Dollar, sondern in den eigenen Währungen abrechnen, lautete die historische Vereinbarung vom 26. Dezember 2011 zwischen Yoshihiko Noda und Wen Jiabao anlässlich des Besuches des japanischen Ministerpräsidenten in Peking.⁴ Indem China künftig mehr japanische Staatsanleihen kauft und umgekehrt auch Japan mehr in chinesische Staatspapiere investiert, können die zweit- und drittgrößte Volkswirtschaft der Welt ihre Währungsreserven, die sie bislang zu einem Gutteil den USA zur Verfügung gestellt haben, diversifizieren und zum Wohle der eigenen Volkswirtschaften und der regionalen Integration investieren. Selbst wenn China seine währungspolitischen Bemühungen, den Renminbi zu internationalisieren, vorerst in diesen multilateralen regionalen Rahmen stellen sollte, gäbe es neben dem Euro künftig auch eine asiatische (Gemein-)Währung, die die Dollar-Dominanz bedrohen und das damit verbundene »exorbitante Privileg« der USA antasten könnte.

Die "Dollarfalle" und das "exorbitante Privileg"

Solange jedoch weltweit staatliche und institutionelle Anleger amerikanische Staatsanleihen in ihren Portfolios halten oder gar den Bestand erhöhen, um den Wert ihrer Investitionen nicht zu gefährden, solange sie also in der "Dollarfalle" sitzen und die Alternativen – Geldanlagen in anderen Währungen und Ländern – noch riskanter erscheinen, werden der Dollar und amerikanische Staatsanleihen zwar nicht mehr als sicherer Hafen, aber als Rettungsanker in Zeiten gesehen, in

denen die Finanzwelt ihre Nordung verloren zu haben scheint. Damit profitieren die USA bis auf Weiteres von ihrem "exorbitanten Privileg", wie es bereits in den 1960er Jahren der damalige französische Finanzminister Valéry Giscard d'Estaing ausdrückte. Mit dem Dollar als Leitwährung müssen die USA nicht wie andere Staaten einen Risikoaufschlag in Form höherer Zinsen zahlen, sondern können enorme Mengen Geld zu günstigen Konditionen leihen und damit viel höhere Gewinne erwirtschaften und – was in den vergangenen Jahren immer deutlicher wurde – ihren Konsum auf Pump finanzieren. Nicht zuletzt helfen viele Entwicklungsländer, deren Bevölkerungen sich die Mittel vom Mund absparen, mit ihren Währungsreserven den USA, über ihre Verhältnisse zu leben.

China, das die größten Währungsreserven besitzt und mit 1134 Milliarden Dollar den größten Anteil amerikanischer Staatsanleihen hält,⁵ würde eine Art multilaterale Zwischenlösung präferieren, weil auf diese Weise seine eigene Währung und damit seine Wirtschaft bis auf Weiteres nicht mit einer Aufwertung belastet würde. Um den amerikanischen Dollar mittelfristig als Weltleitwährung abzulösen und Investoren eine Alternative zu eröffnen, haben allen voran die Regierungen in Peking und Moskau bereits 2009, nach dem Ausbruch der von den USA verursachten Finanz- und Wirtschaftskrise, gefordert, die ins Wanken geratene Leitwährung Dollar mittel- bis langfristig abzulösen und dafür Sonder-

JOSEF BRAML DER AMERIKANISCHE PATIENT

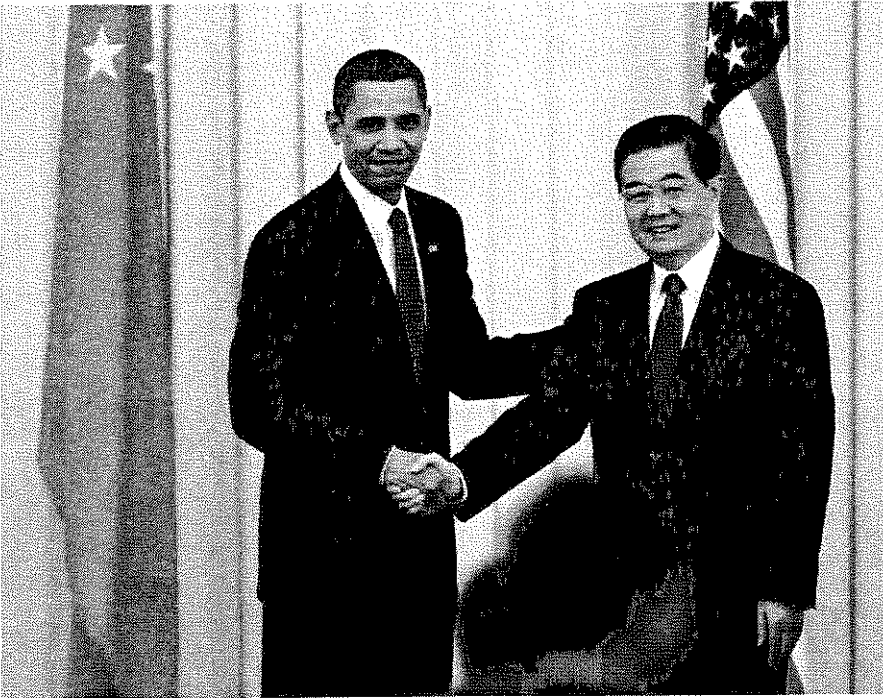


Was der drohende
Kollaps der USA für
die Welt bedeutet

Siedler

Dr. Josef Braml ist wissenschaftlicher Mitarbeiter des Programms USA / Transatlantische Beziehungen der Deutschen Gesellschaft für Auswärtige Politik. Zudem ist er Mitherausgeber und leitet die Redaktion des "Jahrbuch Internationale Politik". Im Februar 2012 ist sein neues Buch mit dem Titel "Der amerikanische Patient" beim Siedler-Verlag erschienen.

* Deutsche Gesellschaft für Auswärtige Politik (DGAP)



Barack Obama und Hu Jintao auf dem G20-Gipfel in Südkorea, bei dem sie aber keinen gemeinsamen Nenner fanden. Foto: dpa

ziehungsrechte des Internationalen Währungsfonds, so genannte *Special Drawing Rights* (SDR), als supranationale Reservewährung aufzubauen. Da diese Initiativen am heftigen Widerstand nicht zuletzt auch Washingtons und Berlins scheiterten, muss Peking einen anderen gangbaren Weg aus der Dollarfalle finden.

Einige Entwicklungen deuten bereits darauf hin, dass China seine Währung, den Renminbi (Einheiten der Währung lauten auf Yuan), regionalisieren und später auch internationalisieren will. Durch Abrechnung von Handels- und Investitionsgeschäften sowie durch Währungsswaps mit den Nachbarländern versucht Peking den Renminbi bereits als Kernwährung in der Region zu etablieren. So hat die chinesische Zentralbank 2009 Swap-Abkommen in Höhe von insgesamt 650 Milliarden Renminbi mit den Zentralbanken Hongkongs, Malaysias, Indonesiens, Südkoreas, Argentiniens und Weißrusslands abgeschlossen, die in dieser Währung auch Importe aus China bezahlen können.⁶ Zudem wurden an der Börse von Hongkong auf Renminbi lautende Bonds in Höhe von sechs Milliarden Dollar ausgegeben.⁷ Weiterführende Maßnahmen wie die vom Januar 2011, als die *Bank of China* im Vorfeld des Staatsbesuchs Hu Jintaos in New York auf Renminbi lautende Bankkonten anbot, sind eher als Versuchsballons Pekings mit Signalwirkung an seinen größten Schuldner, die USA, zu bewerten. Alles deutet darauf hin, dass die chinesische Regierung binnen zehn Jahren Schanghai als internationales Finanzzentrum etablieren und damit ihrer Währung zu internationalem Status verhelfen will. Barry Eichengreen, ein renommierter amerikanischer Währungsexperte mit historischem Weitblick, würde dagegen kein Geld wetten wollen.⁸ Nachdem die

USA bereits im Welthandel ihre Dominanz eingebüßt haben, sei davon auszugehen, dass sich künftig auch die Finanzmärkte multipolar ordnen und von drei starken Wirtschaftsböcken dominiert werden: den USA, Euroland und China. Der Euroraum böte eine Analagealternative – auch für chinesische Währungsreserven. Der Euro ist eine ernstzunehmende Herausforderung des exorbitanten Privileg des Dollars. Solange jedoch Analysten und Medien mit ihrem Abgesang auf den Euro die europäische Sau durchs globale Dorf jagen, rückt die ökonomische Schiefelage in den USA in den Hintergrund und aus dem Fokus der Ratingagenturen. Doch die lockere Geldpolitik der Federal Reserve verschleppt nur die Strukturprobleme der US-Wirtschaft.

Strukturprobleme der US-Wirtschaft

Die USA haben in den vergangenen Jahrzehnten ihre Industrieproduktion dahinsiechen lassen und sich zu einer Dienstleistungsgesellschaft entwickelt, die sich auf Finanzdienstleistungen spezialisiert hat. In diesem Sektor gab es viele begrüßenswerte Innovationen, leider aber auch einige, die in die Wirtschafts- und Finanzkrise geführt haben. Während man sich in Amerika am Aufschwung im Dienstleistungssektor erfreute, blieben die weniger beweglichen Europäer dem Produktions- und Industriegewerbe verhaftet, was durchaus vernünftig war. Mittlerweile müssen die Verantwortlichen in Amerika einsehen, dass es sich rächt, wenn man die Produktion vernachlässigt.

Amerika muss wieder produzieren. Mit dem *Green New Deal* will Präsident Obama sowohl Arbeitsplätze schaffen als auch die binnenwirtschaftlichen wie außenpolitischen Kosten und Risiken senken. Dazu muss der Wirtschaft zunächst

eine Ölrentzugskur verordnet werden. Amerikas Ölverbrauch muss drastisch reduziert werden, da die hohen Ölpreise die Wirtschaftskraft Amerikas lähmen und dessen außenpolitische Handlungsfähigkeit einschränken, weil die dafür erforderlichen Mittel nicht mehr aufgebracht werden können. Die weltweite Sicherung der vitalen Interessen Amerikas – dem mit dem aufstrebenden China ein mächtiger Konkurrent erwachsen ist – macht das nicht leichter.

Fussnoten

¹ Robert Zoellick zitiert in: Alexander Bolton: "Lawmakers Show Worry over U.S. Dollar's Dwindling Status", in: *The Hill*, 8.10.2009.

² Ebd.

³ Vgl. D. Ku: "Treasury Purchases Will Depend on Risk: China's Wen", in: *Reuters*, 31.1.2009.

⁴ "China und Japan vereinbaren Währungspakt", in: *Handelsblatt*, 26.12.2011, abrufbar unter <http://www.handelsblatt.com/politik/international/china-und-japan-vereinbaren-waehrungspakt/5995930.html>.

⁵ Das entspricht einem Viertel (24 Prozent) aller ausländischen Forderungen. Siehe U.S. Department of the Treasury: *Major Foreign Holders of Treasury Securities*, Washington, D.C., 15.12.2011.

⁶ Sandra Heep und Hanns Günther Hilpert: *Chinas währungspolitische Offensive. Renminbi und IWF-Sonderziehungsrechte – Alternativen zum Dollar?*, Stiftung Wissenschaft und Politik (SWP), SWP-Aktuell Nr. 65/2009, Berlin, S. 7.

⁷ Maximilian Mayer und Jost Wübbeke: "Das Ende der Dollar-Dominanz", in: *Internationale Politik*, März/April 2010, S. 89.

⁸ Barry Eichengreen: "What China is After Financially", in: *East Asia Forum*, 30.1.2011. □

SOZIALVERSICHERUNG FÜR AUSLÄNDER IN CHINA

Zum 15. Oktober 2011 sind die vorläufigen Maßnahmen zur Sozialversicherung für Ausländer in Kraft getreten. Demnach sind alle entsandten und lokal angestellten ausländischen Arbeitnehmer in China sozialversicherungspflichtig. Deutschland hat bereits ein Sozialversicherungsabkommen mit der Volksrepublik geschlossen. So müssen für einen Arbeitnehmer keine Arbeitnehmer- und Arbeitgeberbeiträge zur chinesischen Renten- und Arbeitslosenversicherung geleistet werden, wenn für ihn eine entsprechende Bescheinigung über die anzuwendenden Vorschriften der deutschen Sozialversicherung vorliegt.

(PwC, China Kompass Winter 2011/2012)