

SWR2 Wissen

## **Angriff auf den US-Dollar - Leitwährung unter Druck**

Von Beate Krol

Sendung vom: Mittwoch, 27. April 2022, 8:30 Uhr

Redaktion: Sonja Striegl

Regie: Andrea Leclerque

Produktion: SWR 2022

**Weltweit machen Unternehmen Geschäfte, bezahlt wird in Dollar. Das sichert den USA neben wirtschaftlicher auch große politische Macht. Mehrere Staaten wollen das ändern. Und die EU.**

---

### **Bitte beachten Sie:**

Das Manuskript ist ausschließlich zum persönlichen, privaten Gebrauch bestimmt. Jede weitere Vervielfältigung und Verbreitung bedarf der ausdrücklichen Genehmigung des Urhebers bzw. des SWR.

---

SWR2 Wissen können Sie auch im **SWR2 Webradio** unter [www.SWR2.de](http://www.SWR2.de) und auf Mobilgeräten in der **SWR2 App** hören – oder als **Podcast** nachhören:  
<https://www.swr.de/~podcast/swr2/programm/podcast-swr2-wissen-100.xml>

---

### **Die SWR2 App für Android und iOS**

Hören Sie das SWR2 Programm, wann und wo Sie wollen. Jederzeit live oder zeitversetzt, online oder offline. Alle Sendung stehen mindestens sieben Tage lang zum Nachhören bereit. Nutzen Sie die neuen Funktionen der SWR2 App: abonnieren, offline hören, stöbern, meistgehört, Themenbereiche, Empfehlungen, Entdeckungen ...  
Kostenlos herunterladen: [www.swr2.de/app](http://www.swr2.de/app)

## MANUSKRIFT

*Musik*

**Atmo:**  
Börse

**Sprecherin:**

Es ist der zwölfte Tag des Ukraine-Kriegs, heute Morgen ist der Dax gecrasht. Dafür ist der Ölpreis in die Höhe geschossen und mit ihm der Dollar. Investoren auf der ganzen Welt flüchten sich in den vermeintlich sicheren Hafen der weltweiten Leitwährung. Stolze 1,0824 Euro muss man für ihn heute bezahlen. Doch ist der Dollar wirklich so sicher und mächtig?

**O-Ton 02 Professor Benjamin Cohen:**

What we are (...) That's my expectation.

**Übersetzer:**

Was wir sehen, sind die Anfänge eines allmählichen Übergangs. Es ist nicht so, dass der Wolf die Tür einschlägt und den Dollar verschlingt. Das ist nicht der Fall. Es ist eher wie ein Knistern im Gebälk. Hier und da wird ein bisschen was weggeknabbert, und mit der Zeit wird die Bedeutung des Dollar immer etwas mehr abnehmen.

*Musik*

**Ansage:**

Angriff auf den US-Dollar – Leitwährung unter Druck. Von Beate Krol.

**Sprecherin:**

Benjamin Cohen lehrte bis 2021 internationale Beziehungen an der Universität von Kalifornien, Schwerpunkt Währungen. Ihr Aufstieg und ihr Fall.

**O-Ton 03 Benjamin Cohen:**

We know from (...) truth ever since.

**Übersetzer:**

Wir wissen, dass jede internationale Währung irgendwann untergeht. Wir haben in der westlichen Welt seit etwa 500 v. Chr. Münzgold. Die früheste, dominierende Währung war die athenische Drachme. Es gibt sie nicht mehr. Im 17. Jahrhundert war der niederländische Gulden eine wichtige internationale Währung, heute nicht mehr. So geht es seit jeher.

**Sprecherin:**

Seit 1944 steht der US-Dollar an der Spitze der Währungspyramide. Er gilt als almighty, als allmächtig. 60 Prozent der Weltbevölkerung leben in der Dollar-Währungszone. Zwei Drittel der Währungsreserven werden in Dollar gehalten. Der

Anteil der in Dollar finanzierten Im- und Exportgeschäfte liegt bei 90 Prozent. Und doch mehren sich die Indizien, dass er den Zenit überschritten haben könnte.

**O-Ton 04 Kerstin Bernoth:**

Die Überlegung ist gar nicht neu. Also das erste Mal wurden wir sogar vor zehn Jahren vom Finanzministerium schon angeschrieben, darüber eine Studie zu machen.

**Sprecherin:**

Kerstin Bernoth ist stellvertretende Abteilungsleiterin der Makroökonomischen Abteilung des Deutschen Instituts für Wirtschaft. 2021 gehörte sie einem Wissenschaftsteam an, das im Auftrag des Bundesaußenministeriums untersuchte, wie eine „Strategische Wirtschafts-Außenpolitik“ von Deutschland und der EU aussehen könnte. Kerstin Bernoth war für den Euro zuständig.

**O-Ton 05 Kerstin Bernoth:**

Der Grund ist eigentlich jetzt wieder aktueller geworden, dass gerade das Land, was die Leitwährung stellt, das ist derzeit die USA, enorme Macht ausüben kann, ihre Interessen durchzusetzen. Das wurde Europa bewusst in den letzten Jahren. Und das heißt, es sind stark geopolitische Interessen auch daran, dass man die Leitwährung stellen möchte oder zumindest mit ihr konkurrieren möchte.

**Sprecherin:**

Die EU will die internationale Rolle des Euro stärken. In mehreren Programmen ist dieses Ziel erklärt und festgehalten. Im September 2018 warf Ex-EU-Kommissionspräsident Jean-Claude Juncker in seiner Rede zur Lage der Union dem „almighty Dollar“ den Fehdehandschuh hin und stimmte das EU-Parlament auf eine währungspolitische Zeitenwende ein.

**O-Ton 06 Jean-Claude Juncker:**

Il est ... changer tous celà.

**Übersetzer:**

Es ist absurd, dass Europa 80 Prozent seiner Energieimporte im Wert von 300 Milliarden Euro pro Jahr in US-Dollar bezahlt, wenn nur etwa zwei Prozent unserer Energieimporte aus den Vereinigten Staaten kommen. Es ist absurd und geradezu irrwitzig, dass europäische Unternehmen europäische Flugzeuge in Dollar statt in Euro kaufen. Wir müssen das ändern.

**Sprecherin:**

Die EU steht mit ihrer Kampfansage nicht allein. Bereits 2009 präsentierten Russland, China und Brasilien einen Vorschlag für eine neutrale weltweite Leitwährung, die über den Internationalen Währungsfonds laufen sollte. Russland und China entwickelten außerdem eigene Verrechnungssysteme und vereinbarten, stärker in ihren jeweiligen Landeswährungen zu zahlen; Gas- und Öllieferungen verrechnen sie in Euro – jedenfalls bis zum Ukraine-Krieg. Auch die neuen privaten und staatlichen Digital- und Kryptowährungen nagen an der Leitwährung Dollar. Das

gilt auch für den in den USA viel diskutierte E-Yuan, die neue digitale chinesische Staatswährung.

*Musik*

**O-Ton 07 Nachrichtensprecherin:**

Chinas currency is going digital. Known as E-Chinese-Yuan or digital renminbi, Chinas digital currency is catching on fast.

**Sprecherin:**

Die digitalen Staatswährungen, kurz CBDCs, treiben die Staaten und Zentralbanken schon seit einigen Jahren um. Erklärtes Ziel ist, die Rahmenbedingungen der globalen Wirtschaft stärker mitzubestimmen. China hat seine digitale Währung am weitesten vorangetrieben. Außerdem arbeitet die chinesische Zentralbank mit den Zentralbanken der Vereinten Arabischen Emirate und Thailands an einem internationalen Verrechnungssystem für CBDCs. Damit könnte der chinesische E-Yuan auch als internationale Währung genutzt werden, erläutert Maximilian Mayer, Juniorprofessor für internationale Beziehungen und globale Technologiepolitik an der Universität Bonn.

**O-Ton 09 Professor Maximilian Mayer:**

Das ist ein Pilotprojekt, um die Kombination von verschiedenen Zentralbanken auszuprobieren. Das Ziel ist, Bezahlsysteme zu schaffen, die noch effizienter und einfacher sind. Und die Idee natürlich ist, dass es mit Blockchain einfacher wird und sicherer auch wird, aber das muss man erstmal beweisen.

**Sprecherin:**

Die mBridge-Projektgruppe ist am Innovation Hub der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich angesiedelt, dem weltweiten Zusammenschluss der Zentralbanken. Die erste Bilanz der mBridge fiel positiv aus. Allerdings ist der Weg vom Prototyp zum weltweit genutzten System noch weit. Und es ist nicht gesagt, dass China den derzeitigen Vorsprung bei den staatlichen digitalen Währungen und der Blockchain-Technologie aufrechterhalten kann.

**O-Ton 10 Maximilian Mayer:**

Der technologische Vorsprung könnte dazu führen, dass selbst wenn man Probleme hat mit China, dass man doch mitmacht, weil kein anderer Akteur so stark diese Entwicklung puscht und auch so da voranschreitet. Das ist aber eine Momentaufnahme. Wenn die Amerikaner und die Europäer sagen: Wir geben da jetzt richtig Gas, angespornt sozusagen vom chinesischen Vorsprung, und plötzlich mit ihren eigenen Sachen da aufwarten, dann kann es ganz schnell sein, dass das chinesische Netzwerk zerfällt.

**Sprecherin:**

Die USA haben den digitalen Währungen anderer Staaten lange wenig Beachtung geschenkt. Das ändert sich – auch weil angesehene US-Ökonomen vor der Konkurrenz durch die chinesische Digitalwährung warnen. Bei den privaten Kryptowährungen haben die USA ebenfalls ihre lange praktizierte Laissez-Faire-

Haltung aufgegeben. Die von Facebook geplante Weltwährung Diem, ehemals Libra, hat die FED sogar verboten. Die FED ist die Zentralbank der USA und eine wichtige Instanz auf den globalen Finanzmärkten.

**O-Ton 11 Maximilian Mayer:**

Bei Facebook war wirklich eine übergeordnete strategische Überlegung: Es ist möglich, dass Facebook auch sogar auf einer globalen Ebene mit seiner Währung dann Konkurrenz sein könnte zum Dollar. Und das hat die Fed dann unterbunden. Man will auf keinen Fall offenbar, dass eine große globale Plattform, die mehr als zwei Milliarden Nutzer hat, dass die ihre eigene Währung issued.

**Sprecherin:**

Ein Erfolg des Diem hätte dem Dollar tatsächlich gefährlich werden können. Selbst als der Digitalkonzern zusicherte, den Diem an den Dollar zu koppeln, als Stablecoin, blieb die FED bei ihrer Entscheidung. Sie weiß, wie sehr das Schicksal der USA vom Dollar abhängt. Dabei hatten sich die Vereinigten Staaten anfangs regelrecht dagegen gestäubt, die Leitwährung der Welt zu stellen, sagt der US-amerikanische Politikwissenschaftler und Autor Benjamin Cohen. Sie hätten die Verantwortung nicht gewollt, die mit einer Leitwährung einhergeht.

**O-Ton 12 Benjamin Cohen:**

The United States (...) remain very passive.

**Übersetzer:**

Die Vereinigten Staaten hatten bis zum Zweiten Weltkrieg eine lange Tradition der Isolation. Daher wollte die US-Regierung nicht, dass der Dollar zu einer wichtigen Währung wird. Und es gab auch keine Unterstützung, den Dollar auf den Märkten zu verwenden. Im Gegenteil, die Regierungspolitik bestand darin, keine Unterstützung anzubieten und passiv zu bleiben.

**Sprecherin:**

Diese Zeiten sind lange her. Inzwischen überwiegen aus Sicht der USA klar die Vorteile der Dollar-Dominanz. Die sind an der Frankfurter Börse präsent. Alles dreht sich hier um den Dollar. Auch wenn die Aktienwerte an den Anzeigetafeln hinter dem Börsen-Journalist Samir Ibrahim in Euro angegeben werden.

**O-Ton 13 Samir Ibrahim (mit Börsen Atmo im Hintergrund):**

Der Dollar kommt bei allem ins Spiel. Wenn man international handelt, und Finanzmärkte handeln global, dann findet dieser Austausch in US-Dollar statt. In den allermeisten Papieren, die man kaufen kann. Beispielsweise der Ölpreis, das Barrel wird generell in US-Dollar abgerechnet, aber auch der Kontrakt dazu. Also: Ich liefere dir in sechs Wochen eine Tankerladung voll mit Rohöl aus Irak. Darüber vereinbaren wir jetzt einen Preis, weil wir uns vorstellen, in sechs Wochen könnte der Ölpreis da und da stehen, dann wird dieser Kontrakt, den man miteinander eingeht, in US-Dollar gehandelt.

**Sprecherin:**

Dass Erdöl in Dollar gehandelt wird, hat für die USA viele Vorteile. Erdöl wird in allen Staaten der Welt gebraucht. Außerdem entfällt das Kursrisiko für den strategisch wichtigen Rohstoff. Egal, wie sich der Dollar entwickelt, wenn der Barrel-Preis 100 Dollar beträgt, bleibt es dabei. Andere Staaten müssen die Dollar erst mal kaufen, bevor sie an den Ölmarkt gehen. Auch die Länder im Euro-Raum.

**O-Ton 14 Samir Ibrahim:**

Und wenn jetzt beispielsweise der Ölpreis so massiv steigt und Öl ja nun mal in US-Dollar abgerechnet wird, dann heißt das umgekehrt für uns: Wenn der Euro so schwach ist, brauchen wir mehr Euro, um die gleiche Summe Öl in US-Dollar zu begleichen.

**Sprecherin:**

Ähnlich verhält es sich mit anderen Geschäften, die über die Leitwährung als Referenzwährung abgewickelt werden. Das sind eine sehr viele: Etwa 80 Prozent der internationalen Handelsfinanzierungen laufen über den Dollar. Ein anderes großes Dollar-Privileg besteht darin, dass sich die Vereinigten Staaten relativ gefahrlos verschulden können. Das könne man sich vorstellen wie bei großen Unternehmen, sagt Benjamin Cohen. Die zahlen fällige Kredite zurück, indem sie neue Kredite aufnehmen. Und weil sie als kreditwürdig gelten, bekommen sie diese auch. Roll-over heißt das Prinzip.

**O-Ton 15 Benjamin Cohen:**

United States won't (...) of the United States.

**Übersetzer:**

Die Vereinigten Staaten müssen die Schulden nicht abbezahlen. Sie müssen nur die Möglichkeit haben, die Schulden zu refinanzieren oder zu verlängern. Die Schulden interessieren auch niemanden, weil die internationalen Akteure, also Zentralbanken, institutionelle Anleger, Exporteure und Importeure, bislang der Kreditwürdigkeit der Vereinigten Staaten vertraut haben.

**Sprecherin:**

Auf diese Weise haben die USA ein gigantisches Defizit angehäuft. 30,29 Billionen US-Dollar waren es Anfang 2022, das sind 30.290 Milliarden. So lange die Nachfrage nach den US-Treasury Bonds, den US-Staatsanleihen, hoch bleibt, ist das kein Problem. Nach dem Roll-over-Prinzip werden fällige Staatsanleihen einfach mit neuen abgelöst. Das verschafft den USA politisch und militärisch einen immensen Spielraum.

**O-Ton 16 Benjamin Cohen:**

If the US (...) it's acceptable everywhere.

**Übersetzer:**

Wenn die USA beispielsweise einen Militärstützpunkt in Saudi-Arabien errichten, dann müssen sie vor Ort Lebensmittel und diverse Dienstleistungen kaufen. Die US-Regierung kann all diese Dinge bezahlen, indem sie praktisch Dollarscheine druckt. Und die Saudis nehmen die Dollars gerne an, weil sie überall akzeptiert werden.

**Sprecherin:**

Der frühere französische Finanzminister und spätere Präsident Valéry Giscard d'Estaing hat den Dollar in den 1960er-Jahren als „exorbitantes Privileg“ der USA bezeichnet. So lange die USA keine Fehler machen und die Konkurrenz schwach ist, ist dieses Privileg kaum zu verspielen. Weil die USA stark sind, ist der Dollar begehrt, weil der Dollar begehrt ist, bleiben die USA stark. Trotzdem ist es ein schmaler Grat, auf dem sich die USA mit der Dollardominanz bewegen.

**O-Ton 17 Benjamin Cohen:**

It's very close to be a monopoly position. ... subject to abuse.

**Übersetzer:**

Es ist sehr nah an einer Monopolstellung. Und eine Monopolstellung kann gute und schlechte Folgen haben. Auf der einen Seite muss man keine Wechselkursänderungen und so weiter berechnen. Aber man kann ein Monopolgut auch missbrauchen.

**Sprecherin:**

Die Fachleute wüssten, dass Monopolisten jederzeit in der Lage sind, ihre Privilegien zu nutzen und zu missbrauchen, warnt Benjamin Cohen. Auf lange Sicht tun sich die USA damit allerdings keinen Gefallen, wenn sie die Leitwährung gegen andere Staaten ausspielen. Viele Absetz- und Emanzipationsversuche gegenüber dem Dollar haben hier ihre Wurzel. Das gilt auch für die Pläne der EU-Kommission zur Stärkung des Euro.

*Musik***O-Ton 18 Donald Trump:**

I do want to, if I may, intercept for just a second: We have just sanctioned the Iranian National Bank. That is their central banking system and it's going to be at the highest level of sanctions.

**Sprecherin:**

Seit den Anschlägen auf das World Trade Center im September 2001 setzen die USA den Dollar verstärkt als sicherheits- und geopolitische Waffe ein. 2018 traf es den Iran. Im September erklärte der damalige US-Präsident Donald Trump, die USA hätten zusätzlich zu bereits bestehenden Sanktionen auch die iranische Zentralbank sanktioniert. Anschließend erteilte er Finanzminister Steven Mnuchin das Wort.

**O-Ton 19 Steven Mnuchin:**

Mr. President, as (...) financial institution sanctions.

**Übersetzer:**

Mr. President, wie Sie mir aufgetragen haben, setzen wir die Kampagne des maximalen Drucks fort. Die Zentralbank ist die letzte verbleibende Geldquelle. Das bedeutet: Es werden keine Gelder mehr an die IRGC oder in die Terrorfinanzierung fließen. Das kommt auf unsere Öl- und Finanzsanktionen noch obendrauf.

**Sprecherin:**

Die USA wollten über Sanktionen ein neues, aus Sicht der US-Regierung „günstigeres“, Atomabkommen mit dem Iran erwirken. Die EU und viele andere Staaten hielten die Sanktionen für falsch. Trotzdem mussten sich die Unternehmen und Banken aus diesen Ländern fügen, weil die USA mit Sekundärsanktionen drohten, was im schlimmsten Fall den eigenen Ausschluss vom Dollar-System bedeutet hätte. Begründet werden die Sekundärsanktionen damit, dass der Dollar quasi US-amerikanisches Staatsgebiet ist. Eine Interpretation, mit der die USA in der Welt weitgehend allein dastehen, erläutert Sascha Lohmann. Er ist Experte für die US-amerikanische Sanktionspolitik und Gastwissenschaftler der Stiftung Wissenschaft und Politik.

**O-Ton 20 Sascha Lohmann:**

Das kann man sich wie so einen geschlossenen Kreis vorstellen, der die gesamte Erde umspannt, und sobald man einen Dollar hat oder einen Bucheintrag hat, der auf Dollar lautet oder mit Dollar sonstige Transaktion zur Verrechnung macht, begibt man sich immer in diesen Kreis, in dieses Finanzsystem rein. Und das ist eben der Punkt der US-Regierung, zu sagen, sobald ihr unser nationales Finanzsystem nutzt, ob das in Hongkong ist, ob das im Iran ist, ob das in China ist, ob das in Russland ist, seid ihr in unserem Finanzsystem. Und damit unterliegt ihr unserer Rechtssetzungs-, Vollzugs- und Gerichtskompetenz.

**Sprecherin:**

Wer Dollar-Geschäfte mit einer sanktionierten Person, einem sanktionierten Unternehmen oder einem sanktionierten Land macht oder einfach nur als Bank begleitet, macht sich in den USA strafbar. Touch a dollar anywhere in the world and go to US jail – berühre einen Dollar irgendwo in der Welt und gehe in den USA in den Knast. Außerdem haben die USA während ihres Finanzkrieges gegen die Terrorgruppe Al-Qaida einen Zugang zum Banken-Verrechnungssystem Swift erzwungen, auf das sie nach wie vor starken Einfluss haben. Auf diese Weise haben die USA andere Staaten in der Hand. Viele Staaten empfinden die USA zunehmend als arrogant, was auf den Dollar abfährt. Politikwissenschaftler Benjamin Cohen kann das nachvollziehen.

**O-Ton 21 Benjamin Cohen:**

I am a (...) of the world.

**Übersetzer:**

Ich bin ein treuer Amerikaner, aber ich muss zugeben: Ja, das macht die Vereinigten Staaten arrogant. Wobei selbstgefällig es vielleicht besser trifft. Seit der Bretton-Wood-Konferenz nehmen die politischen Entscheidungsträger dieses exorbitante Privileg für selbstverständlich. Und das hat durchaus etwas von: Wir, die Vereinigten Staaten, können euch, den Rest der Welt, kontrollieren.

**Sprecherin:**

Die Folge dieser Haltung: Etliche Staaten suchen nach Alternativen zur Leitwährung. So hat Russland seine Dollar-Reserven in den vergangenen Jahren stark reduziert und stattdessen Gold gekauft. Außerdem gebe es ein eigenes russisches



Verrechnungssystem, erklärt Ivan Tkachev, Leiter der Nachrichtenredaktion des russischen Wirtschaftsmedien-Konzerns RBC.

**O-Ton 23 Ivan Tkachev:**

The Russian domestic (...) not fully stopped.

**Übersetzer:**

Das russische Verrechnungssystem, SBFS, wurde 2014 als Alternative zum globalen Swift-System geschaffen. Ein Swift-Bann allein, ohne zusätzliche Sanktionen, kann die russischen Banken also nicht von internationalen Transaktionen abhalten. Es könnte sie verlangsamen und wahrscheinlich weniger sicher machen. Aber nicht vollständig stoppen.

**Sprecherin:**

Ivan Tkachev schätzt, dass zu Beginn des Ukraine-Krieges 340 lokale und belarussische Banken dem Netzwerk angehört haben. Diese Zahl ist während des Krieges vermutlich weiter gestiegen. Und es kursiert noch eine weitere Anti-Dollar-Idee in Russland.

**O-Ton 23 b Ivan Tkachev:**

There is some (...) the past years.

**Übersetzer:**

In Russland vertreten manche die Meinung, dass nach den US-Sanktionen der chinesische Yuan die bevorzugte ausländische Währung der Russen werden könnte, weil der Handel zwischen Russland und China in den vergangenen Jahren stetig zugenommen hat.

**Sprecherin:**

Auch die Shutdowns und Beinahe-Shutdowns der vergangenen Jahre und der nicht enden wollende Kampf zwischen den beiden großen US-amerikanischen Parteien, den Republikanern und den Demokraten, kommen bei Investoren, Unternehmen und Zentralbanken nicht gut an. Andererseits sieht es bei der potenziellen Konkurrenz nicht viel besser aus.

*Musik*

**Sprecherin:**

Die größten Chancen, zum Dollar aufzuschließen, hätte der Euro. Er ist die zweigrößte Währung der Welt und hat es geschafft, zur größten Erdgas-Währung aufzusteigen. Die EU-Kommission möchte ihn zudem zur Wasserstoff-Währung und zur Währung von Green Bonds machen, also von nachhaltigen, „grünen“ Anleihen. Eine entscheidende Eigenschaft fehlt dem Euro allerdings: Es gibt keine einheitliche Euro-Staatsanleihe. Kerstin Bernoth vom Deutschen Institut für Wirtschaft hat genau das in ihrem Bericht zur Strategischen Wirtschafts-Außenpolitik bemängelt:

**O-Ton 22 Kerstin Bernoth:**

Eine Leitwährung muss immer verschiedene Kriterien erfüllen. Einmal muss sie eine große Wertstabilität haben, sprich eine niedrige Inflation, stabile Wechselkurse. Ein weiteres Kriterium ist dann aber auch eine große Liquidität. Das heißt, dass Käufer und Verkäufer ohne große Probleme an die Leitwährung kommen oder an Wertpapiere kommen, die in dieser Leitwährung ausgegeben sind.

**Sprecherin:**

Bei der Wertstabilität und den stabilen Wechselkursen steht der Euro gut da. Das Problem ist die Marktliquidität, ganz besonders fehlen sichere Wertpapiere.

**O-Ton 23 c Kerstin Bernoth:**

Dort haben wir immer noch starke Fragmentierung. Die Euro-Länder geben Staatsanleihen jeweils für sich selbst aus. Das heißt, wir haben 19 verschiedene Länder, die Staatsanleihen ausgeben, die nicht austauschbar sind immer unmittelbar, weil sie andere Ausfallrisiken haben. Das heißt, die Liquidität ist automatisch geringer. Und da, denke ich, ist so ein bisschen auch die Achillesferse, woran der Euro-Raum arbeiten muss, um denselben Stellenwert letztendlich zu haben wie der US-Dollar.

**Sprecherin:**

Die Lösung wäre eine gemeinsame EU-Staatsanleihe. Davon war die EU jedoch lange meilenweit entfernt. Auch weil Deutschland dagegen Sturm lief. Inzwischen ist die EU dabei, zumindest die institutionellen Grundlagen zu schaffen. Eine wichtige Voraussetzung ist die 2014 abgeschlossene Bankenunion, zu der eine einheitliche europäische Bankenaufsicht und gemeinsame Abwicklungsmechanismen für Banken in Schieflage gehören. Die Kapitalmarktunion, die noch nicht abgeschlossen ist, soll den europäischen Kapitalmarkt vertiefen und vergrößern. Und dann gibt es noch den EU-Rescue-and-Resilience-Plan mit den sogenannten Corona-Bonds.

**O-Ton 24 Kerstin Bernoth:**

Und das ist so die Geburtsstunde sozusagen einer gesamteuropäischen Anleihe oder Gesamt-EU-Anleihe. Und das ist natürlich extrem attraktiv für internationale Anleger.

**Sprecherin:**

Für Kerstin Bernoth sind die Corona-Bonds ein riesengroßer Schritt. Auch ihr spanischer Kollege Manuel Sanchis von der Universität Valencia freut sich über die neuen, aus der Krise geborenen Wertpapiere. Der Ökonom und Währungsexperte hat früher in der EU-Kommission gearbeitet. Das Zeug dazu hat er, findet er.

**O-Ton 25 Manuel Sanchis:**

That is an (...) with the dollar.

**Übersetzer:**

Die Corona-Bonds sind eine Chance. Eine Chance für Europa, vorwärtszugehen und die Schulden zu vergemeinschaften. Ich bin absolut sicher, weil wir in einer Win-Win-Position damit sind. Es gibt nichts zu verlieren. Wir werden einen sicheren Vermögenswert haben und auf Augenhöhe mit dem Dollar sein.

**Sprecherin:**

Manuel Sanchis hält den Prozess, dass der Euro mit dem Dollar gleichziehen könnte, wenn es erst mal eine ausreichende Menge Staatsanleihen gibt, für „unstoppable“, für unaufhaltbar. Sein Ziel ist allerdings nicht, den Dollar als Leitwährung zu ersetzen. Sanchis setzt vielmehr auf ein multipolares Weltwährungssystem mit mehreren starken Währungen. Das reduziere die Risiken, sagt er:

**O-Ton 26 Manuel Sanchis:**

When you have (...) creates a problem.

**Übersetzer:**

Wenn man nur eine Währung hat, muss man sie notwendigerweise erhalten. Auf den Dollar bezogen heißt das, dass die Leistungsbilanz der USA ständig im Minus sein sollte, es also einen Importüberschuss geben muss. Denn nur, indem die Exporteure in Europa und anderen Ländern Dollars erhalten, bleibt die Währung liquide. Das schafft ein Problem.

**Sprecherin:**

Dass bei der Überschuldung der USA eines Tages ein Kipppunkt erreicht sein könnte, fürchten auch andere Ökonomen. Ein anderes Problem, das die alleinige Leitwährung mit sich bringt, besteht darin, dass es in Krisen einen Run auf die Währung gibt, weil alle ihr Geld in den sicheren Hafen bringen wollen. Für die Nation, die die Leitwährung stellt, heißt das, dass der Preis für die Währung steigt und die heimische Exportwirtschaft leidet. Denn deren Waren im Ausland werden zu teuer. Auch China, immerhin führende Wirtschaftsmacht, steht ganz bewusst beim Yuan auf der Bremse.

**O-Ton 27 Maximilian Mayer:**

Zum Ersten liegt es daran, dass die chinesische Regierung versucht, möglichst die Kontrolle über ihr Finanzsystem, über die Wechselkurse zu behalten – auch wenn die Wechselkurse mehr freier sich bewegen können. Vor allem aber liegt es an den Kapitalverkehrskontrollen. Und damit verbunden eigentlich der Unumtauschbarkeit, der Unkonvertibilität des Yuans weltweit.

**Sprecherin:**

Die chinesische Regierung will die Kontrolle über die Währungsmenge behalten. Davon abgesehen würde wohl das mangelnde Vertrauen in die chinesische Regierung den baldigen Aufstieg des Yuan zu einer Leitwährung verhindern. Gleichwohl möchte sich China unabhängiger von der Macht des Dollar machen – auch mit Blick auf drohende Sanktionen, beispielsweise wegen des chinesischen Anspruchs auf Taiwan. Der Ukraine-Krieg zeigt zudem, dass der Währungsmarkt in Bewegung ist. Indien erklärte sich einen Monat nach Kriegsbeginn bereit, russisches Gas auf Grundlage einer Rupien-Rubel-Transaktion zu kaufen. Ein paar Tage später erreichte der zusammengebrochene Rubelkurs wieder sein Vorkriegsniveau. Auch dass der Weltwährungsfonds 2016 den chinesischen Yuan in seinen Währungskorb aufgenommen hat, über den er bei Bedarf Ländern Währungsreserven zuteilt, zeigt, dass sich das Währungsgefüge verändert. Benjamin Cohen ist trotzdem gegen eine multipolaren Währungsordnung.

**O-Ton 28 Benjamin Cohen:**

There is also (...) among the constituents.

**Übersetzer:**

Es gibt auch einen Nachteil. Der Nachteil ist, dass, wenn wir einen Euro und einen Renminbi und vielleicht noch ein oder zwei andere Währungen haben, dass alle das exorbitante Privileg ausnutzen wollen. So wie es auch die Vereinigten Staaten machen. Was wir jetzt haben, ist das Äquivalent zum Monopol. Wofür die Befürworter mehrerer Währungen plädieren, ist das Äquivalent zum Oligopol. Und Oligopole können stabil, aber auch sehr instabil sein – je nachdem, wie viel Wettbewerb unter den Teilnehmern herrscht.

**Sprecherin:**

Noch ist der Dollar die weltweite Leitwährung. Aber er wird es nicht ewig bleiben. An seinen Rändern wird genagt und ein bisschen was ist schon weggeknabbert. Auch wenn es sich noch nicht so anfühlt. Und dann? Wie wird der Übergang sein von einem Währungsmonopol zum anderen? Leider habe auch er keine Kristallkugel, sagt Benjamin Cohen, aber:

**O-Ton 28 b Benjamin Cohen:**

There is no (...) they possibly can.

**Übersetzer:**

Es steht außer Frage, dass es aus globaler oder systemischer Sicht besser ist, die Beziehung zu anderen Währungen zu managen, als zu versuchen, all diese exorbitanten Privilegien zu bewahren. Aber sagen Sie das mal den Politikern. Sie wollen diesen Vorteil. Sie wollen ihn so lange wie möglich behalten.

**Abspann:**

SWR2 Wissen (mit Musikbett)

**Sprecherin:**

Angriff auf den US-Dollar – Leitwährung unter Druck. Von Beate Krol. Sprecherin: Nadine Kettler, Redaktion: Sonja Striegl, Regie: Andrea Leclerque.

Abbinder

\*\*\*\*\*