

Meinung US-Dollar

Eine Post-Dollar-Welt kommt

Die Währung mag stark erscheinen, aber ihre Schwächen nehmen zu

RUCHIR SHARMA

Seit den 1970er Jahren hat der typische Aufschwung in einem Dollarzyklus etwa sieben Jahre gedauert; der aktuelle Aufschwung geht ins 11. Jahr © Luis Robayo/AFP/Getty Images

Ruchir Sharma AUGUST 28 2022

Erhalten Sie kostenlose US-Dollar-Updates

Wir senden Ihnen jeden Morgen eine *myFT Daily Digest* -E- Mail mit den neuesten US-Dollar - Nachrichten.

[Anmelden](#)

Der Autor ist Vorsitzender von Rockefeller International

In diesem Monat, als der Dollar auf ein Niveau stieg, das zuletzt vor fast 20 Jahren gesehen wurde, beriefen sich Analysten auf das alte Tina-Argument (es gibt keine Alternative), um weitere Gewinne für den mächtigen Greenback vorherzusagen.

Was vor zwei Jahrzehnten geschah, deutet darauf hin, dass der Dollar seinem Höchststand näher kommt als sich weiter zu erholen. Selbst als die US-Aktien in der Dotcom-Pleite fielen, stieg der Dollar weiter, bevor er in einen Rückgang

noch länger andauern.

Inflationsbereinigt oder nicht, liegt der Wert des Dollars gegenüber anderen wichtigen Währungen jetzt 20 Prozent über seinem langfristigen Trend und über dem Höchststand von 2001. Seit den 1970er Jahren dauerte der typische Aufschwung in einem Dollarzyklus etwa sieben Jahre; der aktuelle Aufschwung geht ins 11. Jahr. Darüber hinaus verheißen fundamentale Ungleichgewichte nichts Gutes für den Dollar.

Wenn ein Leistungsbilanzdefizit dauerhaft über 5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts liegt, ist dies ein zuverlässiges Signal für bevorstehende Finanzprobleme. Dies gilt vor allem für Industrieländer, in denen diese Episoden selten sind, und konzentriert sich auf krisenanfällige Länder wie Spanien, Portugal und Irland. Das US-Leistungsbilanzdefizit liegt jetzt nahe an der 5-Prozent-Schwelle, die es seit 1960 nur einmal überschritten hat. Das war während des Abschwungs des Dollars nach 2001.

Nationen sehen, wie ihre Währungen schwächer werden, wenn der Rest der Welt nicht mehr darauf vertraut, dass sie ihre Rechnungen bezahlen können. Die USA schulden der Welt derzeit netto 18 Billionen Dollar oder 73 Prozent des US-BIP, weit über der 50-Prozent-Schwelle, die oft in früheren Währungskrisen vorhergesagt wurde.

Schließlich tendieren Anleger dazu, sich vom Dollar abzuwenden, wenn sich die US-Wirtschaft im Vergleich zum Rest der Welt verlangsamt. In den letzten Jahren sind die USA deutlich schneller gewachsen als die Medianrate anderer entwickelter Volkswirtschaften, aber sie sind bereit, in den kommenden Jahren langsamer als ihre Mitbewerber zu wachsen.

Wenn der Dollar kurz vor dem Eintritt in einen Abschwung steht, stellt sich die Frage, ob diese Periode lange genug andauert und tief genug geht, um seinen Status als vertrauenswürdigste Währung der Welt zu gefährden.

Seit dem 15. Jahrhundert haben die letzten fünf Weltreiche die Reservewährung der Welt – die von anderen Ländern am häufigsten verwendete – für durchschnittlich 94 Jahre ausgegeben. Der Dollar hat seit mehr als 100 Jahren



Der Dollar wurde durch die Schwächen seiner Rivalen gestützt. Der Euro wurde wiederholt durch Finanzkrisen untergraben, während der Renminbi stark von einem autoritären Regime verwaltet wird. Dennoch sind Alternativen auf dem Vormarsch.

Jenseits der vier großen Währungen – der USA, Europas, Japans und des Vereinigten Königreichs – liegt die Kategorie der „anderen Währungen“, die den kanadischen und australischen Dollar, den Schweizer Franken und den Renminbi umfasst. Sie machen jetzt 10 Prozent der globalen Reserven aus, gegenüber 2 Prozent im Jahr 2001.

Their gains, which accelerated during the pandemic, have come mainly at the expense of the US dollar. The dollar share of foreign exchange reserves is currently at 59 per cent – the lowest since 1995. Digital currencies may look battered now, but they remain a long-run alternative as well.

Meanwhile, the impact of US sanctions on Russia is demonstrating how much influence the US wields over a dollar-driven world, inspiring many countries to speed up their search for options. It's possible that the next step is not towards a single reserve currency, but to currency blocs.

South-east Asia's largest economies are increasingly settling payments to one another directly, avoiding the dollar. Malaysia and Singapore are among the countries making similar arrangements with China, which is also extending offers of renminbi support to nations in financial distress. Central banks from Asia to the Middle East are setting up bilateral currency swap lines, also with the intention of reducing dependence on the dollar.

Today, as in the dotcom era, the dollar appears to be benefiting from its safe-haven status, with most of the world's markets selling off. But investors are not rushing to buy US assets. They are reducing their risk everywhere and holding the resulting cash in dollars.

This is not a vote of confidence in the US economy, and it is worth recalling that bullish analysts offered the same reason for buying tech stocks at their recent peak valuations: there is no alternative. That ended badly. Tina is never a viable investment strategy, especially not when the fundamentals are deteriorating.

So don't be fooled by the strong dollar. The post-dollar world is coming.

Übersetzt in: [Deutsch](#)[Original anzeigen](#)[Optionen ▼](#)

[Copyright](#) The Financial Times Limited 2022. All rights reserved.
