

# Der Zusammenbruch des Dollar kann Inflation, Krieg und Chaos auslösen

Deutsche Wirtschafts Nachrichten  
James Rickards

Der Ökonom und Investmentbanker James Rickards sieht deutliche Anzeichen für den Zusammenbruch des Dollars. Als Folge wird es zu Kriegen und Chaos kommen, weil das ganze Weltwährungs-System über den Haufen werfen können. Seine nüchterne Prognose sieht finanzielle Kriegsführung, Deflation, Hyperinflation und den Zusammenbruch der Märkte als Möglichkeiten. Noch sieht er die Chance, dass sich Nationen und Einzelpersonen auf die Entwicklung einstellen können.



Das Ende der Dollar-Hegemonie: US-Präsident Barack Obama ist ein Gefangener des maßlosen Gelddrucks. Kriege und Chaos in aller Welt sind Vorboten des Zusammenbruchs einer ungedeckten Weltwährung. (Foto: dpa)

**Heute erinnern sich nur noch wenige Amerikaner, dass der Dollar 1978 als globale Reservewährung fast nicht mehr funktioniert hätte.** In diesem Jahr fiel der Dollarindex der Federal Reserve auf ein beängstigend niedriges Niveau und das Schatzamt war gezwungen, auf Schweizer Franken lautende Staatsanleihen zu emittieren. Investoren aus dem Ausland hatten das Vertrauen in den US-Dollar als sicheren Hafen verloren. Der Dollar verlor an Kaufkraft und fiel von 1977 bis 1981 um die Hälfte; die Inflation in den USA lag in diesen fünf Jahren insgesamt bei mehr als 50 Prozent. Ab 1979 hatte der Internationale Währungsfonds (IWF) kaum eine andere Wahl, als seine Ressourcen zu mobilisieren und spezielle Bezugsrechte (SDRs) zu emittieren. Er flutete den Markt mit 12,1 Milliarden SDRs, um für Liquidität zu sorgen, weil das weltweite Vertrauen in den Dollar sank.

**Wir würden gut daran tun, uns an diese finsternen Tage zu erinnern.** Der Goldpreis stieg von 1977 bis 1980 um 500 Prozent. Was 1971 als kontrollierte Dollarabwertung begonnen hatte, als Präsident Richard Nixon die Konvertibilität des Goldes abschaffte, wurde bis zum Ende des Jahrzehnts zu einer wilden Fluchtbewegung. Das Dollardebakel wirkte sich sogar auf das öffentliche kulturelle Leben aus. Im Film Rollover (1981) mit Jane Fonda ging es um einen geheimen Plan der ölproduzierenden Nationen, Dollars auf den Markt zu werfen und

Gold zu kaufen. Dies führte zu einem Zusammenbruch der Banken, einer Panik an den Finanzmärkten und zu Unruhen auf der ganzen Welt. Das war nur Fiktion, aber sie war wirklich kraftvoll und vielleicht auch prophetisch.

Während die **Dollarpanik in den späten 1970er-Jahren massiv wuchs**, war ein Vertrauensverlust schon im August 1971 festzustellen, gleich nachdem Präsident Nixon die Golddeckung des Dollar abgeschafft hatte. Die Autorin Janet Tavakoli beschreibt, wie es Amerikanern im Ausland erging, als der Todeskampf des Dollar überdeutlich wurde:

Amerikaner auf Auslandsreisen bemerkten, dass Restaurants, Hotels und Händler das Wechselkursrisiko des Dollar nicht mehr auf sich nehmen wollten. An Ferragosto (ein Feiertag Mitte August) waren die Banken in Rom geschlossen und Amerikaner ohne Bargeld steckten in der Klemme.

Der Hotelmanager fragte abreisende Gäste: **»Haben Sie Gold? Sehen Sie nur, was Ihr amerikanischer Präsident angerichtet hat.«** Das mit dem Gold meinte er ernst. Er hätte es als Zahlungsmittel akzeptiert. Sofort bot ich ihm an, meine Hotelrechnung im Voraus in Lire zu bezahlen. Der Manager klatschte hocheifrig in die Hände. Er und das ganze Personal behandelten mich, als sei ich Mitglied einer Königsfamilie. Ich war nicht so wie diese anderen Amerikaner mit ihren dämlichen Dollars. Während des Rests meines Aufenthalts bekam ich in keinem Laden und in keinem Restaurant etwas, bis ich bewies, dass ich in Lire zahlen konnte.

Später retteten die Bemühungen des Fed-Chefs Paul Volcker und des neu gewählten Präsidenten Ronald Reagan den Dollar. **1981 hob Volcker die Zinsen auf 19 Prozent an, um die Inflation auszulöschen und den Dollar für ausländisches Kapital wieder attraktiv zu machen.** Ab 1981 senkte Reagan die Steuern und fuhr Regulierungsvorschriften zurück. Das stellte das Vertrauen der Wirtschaft wieder her und machte die USA zu einem Magneten für ausländische Investitionen. Im März 1985 stand der Dollarindex über seinem Tief vom Oktober 1982, der Goldpreis war ab dem 1980 erreichten Hoch um 60 Prozent gefallen. Die Inflationsrate in den USA sank von 13,5 Prozent 1980 auf 1,9 Prozent 1986. Die Nachrichten waren so gut, dass in Hollywood kein Rollover dreht wurde. Mitte der 1980er-Jahre war das Feuer gelöscht und das Zeitalter von König Dollar hatte begonnen. Der Dollar war nach 1978 nicht als globale Reservewährung verschwunden, aber es war eine knappe Entscheidung.

Jetzt ist die Welt zurück in der Zukunft.

**In der heutigen Weltwirtschaft sieht man eine ähnliche Konstellation von Symptomen wie 1978.** Im Juli 2011 erreichte der Dollarindex der Federal Reserve den tiefsten Stand aller Zeiten, mehr als 4 Prozent unter dem Panikniveau von 1978. Im August 2009 reagierte der IWF erneut als Erster und kam mit einer SDR-Neuemission im Volumen von 310 Milliarden Dollar zu Hilfe. Der Gegenwert der umlaufenden SDRs wurde dadurch um 850 Prozent erhöht. Anfang September erreichte der Goldpreis ein neues Allzeithoch von etwa 1900 Dollar je Feinunze. Er lag damit um über 200 Prozent höher als der Durchschnittspreis 2006, kurz vor Beginn der neuen Depression. Die populäre Kultur des 21. Jahrhunderts genoss ihre eigene Version von Rollover, nämlich eine im Fernsehen übertragene Erzählung vom finanziellen Zusammenbruch mit der Bezeichnung: Zu groß, um pleitezugehen.

Die Parallelen zwischen 1978 und den Ereignissen der jüngeren Vergangenheit sind erstaunlich, aber unvollständig. **Damals verwüstete ein Element die Welt, das heute nicht vorhanden ist. Es ist der Hund, der nicht bellte: die Inflation.** Aber dass wir den Hund nicht hören, bedeutet nicht, dass er keine Gefahr darstellt. Stark beachtete Indikatoren der Inflation in den USA haben sich seit 2008 kaum verändert. In manchen Monaten war sogar eine leichte Deflation zu beobachten. Inflation ist in China aufgetreten, wo die Regierung den Wechselkursanstieg der Währung bekämpft hat, und in Brasilien, wo Preiserhöhungen für grundlegende Dienstleistungen wie Busfahrten Unruhen ausgelöst haben. Im Frühstadium des arabischen Frühlings spielten auch steigende Lebensmittelpreise eine Rolle. Aber die Inflation des US-Dollar blieb sehr niedrig.

Bei genauerer Beobachtung sehen wir eine ganze Branche, die US-Preisindizes mit den Methoden von vor 1990 berechnet, und auf der anderen Seite **alternative Waren- und Dienstleistungskörbe, von denen es heißt, sie seien repräsentativer für die Inflation, mit der die Amerikaner tatsächlich konfrontiert sind. Sie liefern Warnsignale**, denn die alternativen Methoden kommen zum Ergebnis, dass die Inflation in den USA näher an 9 Prozent als an den 2 Prozent der offiziellen Regierungsstatistiken liegt. Jeder, der Milch, Brot oder Benzin einkauft, würde dieser höheren Inflationsrate sicherlich zustimmen. So vielsagend diese Schattenstatistiken auch sein mögen, haben sie doch nur geringen Einfluss auf die internationalen Währungsmärkte oder die Politik der Federal Reserve. Um die Bedrohungen für den Dollar und mögliche Reaktionen der Federal Reserve zu

verstehen, muss man den Dollar mit den Augen der Fed sehen. Aus dieser Perspektive ist die Inflation keine Bedrohung; in der Tat ist höhere Inflation sowohl die Reaktion der Fed auf die Schuldenkrise als auch ein Ziel ihrer Politik.

**Mit dieser inflationsfördernden Politik öffnet man dem Desaster Tür und Tor**, auch wenn verblüffte Kritiker der Fed sich am Kopf kratzen angesichts der offensichtlichen Abwesenheit der Inflation, obwohl die Fed und andere Zentralbanken Geld drucken wie noch nie. Viele versuchen sich zu erklären, wie es sein kann, dass es praktisch keine Inflation gibt, obwohl die Fed die Geldmenge seit 2008 um 400 Prozent erhöht hat. Aber zwei Erklärungen sind naheliegend – und sie prognostizieren die Möglichkeit eines Zusammenbruchs. Die erste lautet, dass die amerikanische Wirtschaft strukturell geschädigt ist und das billige Geld nicht sinnvoll eingesetzt werden kann. Die zweite besagt, dass die Inflation kommen wird. Beide Erklärungen sind zutreffend – die Wirtschaft ist beschädigt und die Inflation ist auf dem Weg.

Die Weltwirtschaft befindet sich noch nicht in einer »neuen Normalität«. Stattdessen befindet sich **die Welt auf einer Reise vom Alten zum Neuen, ohne Kompass oder Wegbeschreibung**. Turbulenzen sind heute die Norm.

Die Gefahr kommt von innen und von außen. **Wir haben ein ungerechtfertigtes Vertrauen in die Zentralbanken; in Wirklichkeit ruinieren sie unsere Märkte**. Die an der Wall Street und von den für Regularien Verantwortlichen verwendeten Value-at-Risk-Modelle zur Messung der Gefahren von Derivaten sind lächerlich. Sie verbergen zu hohe Hebelrisiken, die dann zu grotesk hohen Boni für die Banker führen. Das bringt unsere Gesellschaft aus dem Gleichgewicht. Wenn die verborgenen Kosten ans Tageslicht kommen und die Steuerzahler wieder einmal die Rechnung begleichen müssen, sitzen die Banker bequem in ihren Villen und auf ihren Yachten. Diese Titanen erklären dann leichtgläubigen Reportern und gekauften Politikern, dass sie den neuerlichen Zusammenbruch nicht vorhersehen konnten.

**Während wir uns weigern, die Wahrheit über Schulden oder Defizite zur Kenntnis zu nehmen, üben Dutzende Länder rund um den Globus Druck auf den Dollar aus**. Wir halten den Goldstandard für ein historisches Relikt, aber heute drängt die ganze Welt nach Gold, und das mag eine Rückkehr zum Goldstandard anzeigen. Die Gefahren einer Cyber-Attacke auf die Finanzmärkte und eines finanziellen Weltkriegs unterschätzen wir extrem.

Die von quantitativen Analysten und Ökonomen so geliebte Regressionsanalyse und Korrelationen sind untauglich für die Abschätzung der zukünftigen Risiken. Diese Analysen nehmen an, dass die Zukunft bis zu einem gewissen Grad der Vergangenheit ähnelt. **Die Geschichte ist ein großartiger Lehrer, aber die Annahmen der quantitativen Analysten enthalten fatale Fehler**. Der erste ist, dass ihr Blick zurück nicht weit genug reicht. Die meisten der an der Wall Street verwendeten Daten reichen 10, 20 oder 30 Jahre in die Vergangenheit. Sorgfältigere Analysten verwenden Datenreihen über 100 Jahre und finden dabei angemessenen Ersatz für Instrumente, die vor so langer Zeit noch nicht existiert haben.

Aber zwischen den zwei größten Zusammenbrüchen von Zivilisationen in der Menschheitsgeschichte, dem Zerfall der Bronzezeit und dem Untergang des Römischen Reichs, liegen 1600 Jahre und das letztgenannte Ereignis liegt jetzt 1600 Jahre zurück. Das soll nicht heißen, dass unsere Zivilisation unmittelbar vor dem Kollaps steht, aber ich möchte damit auf die äußerst beschränkte Perspektive der meisten historischen Betrachtungen hinweisen. Der andere Fehler hat mit der **Unfähigkeit der technischen Analysten zu tun, dynamische Faktoren zu skalieren, die gewisse, nicht mit der Geschichte verbundene Risikomaße setzen**. Da das potenzielle Risiko eine Exponentialfunktion der Systemskala ist und da es das anhand von Derivaten gemessene Ausmaß der Finanzsysteme nie zuvor gab, folgt logisch, dass es auch dieses Risiko noch nie gab.

**Es klingt zwar apokalyptisch, wenn man das Wort Zusammenbruch auf den Dollar anwendet, aber es hat eine vollständig pragmatische Bedeutung**. Der Zusammenbruch ist einfach der Vertrauensverlust der Bürger und der Zentralbanken in die zukünftige Kaufkraft des Dollar. Folglich werfen Anleger Dollars auf den Markt, entweder durch schnelleren Konsum oder durch den Kauf greifbarer Vermögensgegenstände. Diese abrupte Verhaltensänderung führt zunächst zu höheren Zinsen, höherer Inflation und zur Zerstörung der Kapitalformierung. Das Ergebnis kann Deflation sein (wie in den 1930er-Jahren), Inflation (wie in den 1970er-Jahren) oder beides.

**Der bevorstehende Zusammenbruch des Dollar und des internationalen Währungssystems ist völlig vorhersehbar**. Das ist keine provokative Schlussfolgerung. Im vergangenen Jahrhundert ist das internationale Währungssystem dreimal kollabiert – 1914, 1939 und 1971. Auf jeden Zusammenbruch folgte ein von Tumulten

geprägter Zeitraum. Der Kollaps 1914 wurde vom Ersten Weltkrieg ausgelöst. Später gab es einander abwechselnde Phasen der Hyperinflation und der Depression von 1919 bis 1922, ehe Mitte der 1920er-Jahre wieder Stabilität erreicht wurde, allerdings mit einem stark geschwächten Goldstandard, was in den 1930er-Jahren zu einem erneuten Zusammenbruch führte. Der Zweite Weltkrieg löste den Kollaps von 1939 aus. Stabilität brachte erst das System von Bretton Woods, das 1944 geschaffen wurde. Der Zusammenbruch 1971 wurde ausgelöst, als Nixon die Konvertibilität des Dollar gegen Gold abschaffte, obwohl sich diese Entwicklung schon seit Jahren abgezeichnet hatte. Es folgte Konfusion, die ihren Höhepunkt mit dem Beinahe-Zusammenbruch des Dollar 1978 erreichte.

**Der bevorstehende Zusammenbruch könnte, ebenso wie die früheren, Krieg, Gold oder Chaos bedeuten –** vielleicht alle drei. Die dringlichsten Gefahren für den Dollar, die sich wahrscheinlich in den kommenden Jahren auswirken werden, sind: finanzielle Kriegsführung, Deflation, Hyperinflation und der Zusammenbruch der Märkte. Nur Nationen und Individuen, die heute Vorsorge treffen, werden den bevorstehenden Maelstrom überleben.



Das neue Buch von James Rickards.

**Buchempfehlung:** In den zurückliegenden hundert Jahren ist das internationale Geldsystem schon drei Mal in sich zusammengebrochen, jeweils mit drastischen Folgen wie Krieg, Unruhen und massivem Schaden an der Weltwirtschaft. James Rickards zeigt, warum der Anker der Weltwirtschaft, der amerikanische Dollar, in Gefahr ist und warum sein Untergang alle anderen Währungen bedroht. Während die USA ihre langfristigen Probleme nicht in den Griff bekommen, trachten China, Russland und die ölreichen Nationen des Mittleren Ostens nach einem Ende der verhassten Hegemonialmacht.

**James Rickards** ist Ökonom und Investmentbanker mit über 35 Jahren Erfahrung an der Wall Street. Er ist Verfechter des Goldstandards und berät Firmen in der ganzen Welt zu Währungsrisiken. Er ist zudem Berater des US-Verteidigungsministeriums.

Dieser Tage erscheint im FinanzBuch-Verlag der New York Times-Bestseller “Die Geldapokalypse. Der Kollaps des internationalen Geldsystems” auf Deutsch.