

## Der Dollar fällt und fällt, bewegt sich nur in eine Richtung. Oder? Sturzflug

Nie war der Franken stärker als heute. Doch die raffinierte Währungspolitik von Washington und Brüssel macht die Schweizer Auslandsguthaben um 40 Milliarden wertloser.

Von Werner Vontobel | Aktualisiert um 00:22 | 01.05.2011



Sechsdachtzig Rappen – so billig war der Dollar noch nie. Und die Chancen für seine nachhaltige Erholung sind gering. Dafür ist der Schuldenberg der US-Regierung zu hoch. Ihre Bilanz ist total aus dem Lot: 11148 Milliarden Dollar Schulden stehen nur 1650 Milliarden Guthaben gegenüber. Die Erfolgsrechnung von 2010 sieht auch nicht besser aus: 2365 Milliarden Dollar Einnahmen, 3719 Milliarden Ausgaben. Zwei Dollar rein, 3 Dollar raus.

Ist irgendjemand an Schulscheinen von diesem Pleite-Unternehmen interessiert? Offensichtlich ja. Die Zahlen belegen, dass es Washington gelingt, seine immer höheren Schulden zu finanzieren – und zwar zu einem extrem günstigen Zins: Zehnjährige Regierungsanleihen wurden diese Woche für 3,32 Prozent gehandelt, ein halbes Prozent günstiger als noch vor einem Jahr. Das weitaus weniger verschuldete Griechenland zahlt 15,5 Prozent.

Wie ist dieses Paradox möglich? Punkt eins: Die US-Schulden entstehen nicht an den Kreditmärkten, sondern im Warenhandel. Ausländische Exporteure sind froh, ihre überschüssige Ware in den USA abzusetzen; dafür erhalten sie grüne Dollarscheine, die den US-Importeuren von der Regierung in Washington über die Notenbank billig zur Verfügung gestellt werden. Chinesische, deutsche oder Schweizer Exporteure erhalten erst einmal zinslose Dollarscheine. Sie reiben sich erst dann die Hände, wenn sie die bei der US-Regierung gegen zehnjährige Schulscheine zu drei Prozent Zins umtauschen.

Sobald die Besitzer von US-Bonds die jedoch gegen Euro oder Franken tauschen wollen, finden sie keine Abnehmer – oder eben nur zu sinkenden Preisen. Heute muss man doppelt so viele Dollars bieten wie noch vor zehn Jahren, um einen Franken zu erhalten. Ökonomen wie Erwin Heri von der Valartis Bank oder Andreas Höfert (UBS) «sehen» bereits einen Dollarkurs von 50 Rappen.

Sie werden recht bekommen, eher früher als später. Die Flut der Dollarscheine nämlich schwillt rasant an. Zurzeit hat sich das Defizit der US-Regierung bei rund 1500 Milliarden Dollar eingependelt, die Handelsbilanz bei einem Minus von 500 Milliarden. Das geht nur so lange gut, als der Dollar ständig an Wert verliert.

Und nun zur zweiten Erklärung des US-Defizitwunders: Die Vereinigten Staaten haben zwar 17'000 Milliarden Schulden, für die sie im Schnitt drei Prozent Zinsen zahlen. Dem aber stehen Auslandsguthaben in harten Währungen wie Franken, Euro oder Yen im Wert von 9000 Milliarden Dollar gegenüber. Sie bringen nicht nur rund acht Prozent Ertrag, sondern werten sich – in Dollar gerechnet – auch ständig auf. Für Washington ist dies das reinste Tischleindeckdich.

Die Zeche zahlen die anderen – darunter auch die Schweiz. Dank Exportüberschüssen und Kapitalerträgen erzielte sie in den letzten beiden Jahren rund 140 Milliarden Franken Leistungsbilanzüberschuss. Dennoch ist unser Auslandsguthaben in Franken gerechnet seit 2009 um 40 Milliarden gesunken. Unsere Euro- und vor allem Dollarbestände verloren an Wert. Die USA haben sich auf unsere Kosten entschuldet.

Eigentlich müsste der tiefe Dollarkurs dafür sorgen, dass die USA mehr ausführen, weniger importieren und irgendwann einen Exportüberschuss erzielen. Die US-Verschuldung im Ausland wäre damit gestoppt. Umgekehrt sollte der harte Franken die Überschüsse der Schweiz in



Artikel aus 

[SonntagsBlick abonnieren](#)

[Login zum e-SonntagsBlick](#)



Noch ganze 86 Franke ist ein solcher 100-Dollar-Schein wert. (Stockphoto)

### Exporteure leiden

Der teure Franken wird allmählich zur Belastung der Schweizer Exportindustrie. Zwar stimmen die Umsätze noch, aber die Gewinnmargen sinken bereits.

Seit 2008 steigt der Kurs des Frankens schon. Aus Sicht der ausländischen Kunden sind Schweizer Waren deshalb inzwischen um 22 Prozent teurer geworden. Gut die Hälfte dieses Teuerungsschubs ging allein in den vergangenen zwölf Monaten über die Bühne. Und doch nahmen die Schweizer Exporte laufend weiter zu.

Nun aber droht das Ende des «Exportwunders». Zwar haben die Mengen im ersten Quartal um satte 12,3 Prozent zugenommen, aber die Preise gingen zugleich deutlich zurück – um 5,8 Prozent. Den Exporteuren gelingt es offenbar nicht mehr, ihren internationalen Kunden Schweizer Preise zu verrechnen. Die Absatzsteigerung wurde mit massiv tieferen

ein Defizit verwandeln.

Doch bis jetzt spricht wenig dafür (siehe Box rechts), dass dies geschieht.

Aber ewig weitergehen wie bisher, kann es nicht. Die Schuldenlast, der schwache Dollar und die steigenden Preise machen bereits die US-Republikaner nervös – und die haben die Macht im Kongress. Bringen sie ihre Sparprogramme durch, bricht die Konjunktur erst in den USA, dann weltweit dramatisch ein.

Aber es gäbe eine Alternative: Mit ihren immer höheren Gewinnen entziehen die US-Firmen und ihre reichen Besitzer dem Land jährlich 1200 Milliarden Dollar. Dieses Geld müsste mit höheren Löhnen und Steuern wieder in den Wirtschaftskreislauf zurückgepumpt werden. Dann läuft die Wirtschaft auch bei uns wieder rund.

Gewinnspannen bezahlt.

Zusätzlich zum Preiszerfall nimmt offensichtlich auch das Exportwachstum ab. Im März betrug es nominal nur noch 1,9 Prozent. Das Wachstum kam dabei ganz aus dem asiatischen Markt; in der EU und den USA stagnierte der Absatz.

Bewegung gab es in der Gegenrichtung: Die Importe nahmen in unverändertem Tempo um 5,8 Prozent zu. Damit ging auch der Exportüberschuss deutlich zurück – auf 1,1 Milliarden Franken. Doch auch dieser Wert liegt noch weit über dem Schnitt der vergangenen zehn Jahre.

Wir jammern also auf hohem Niveau. Und vielleicht sieht im April alles schon wieder anders aus. Ein kühles Quartal macht noch keinen Winter.

Lesen Sie auch

» **Neuer Minusrekord Dollar fällt auf 87,68 Rappen**



» **87,8 Rappen! Dollar sackt in den Keller**



» **Absturz der US-Währung Dollarkurs fällt unter 90 Rappen!**



» **Beben an der Börse Dollar auf Rekordtief!**



» **Lohnverlust 1. Firma passt Lohn dem Euro-Kurs an**



» **Franken bleibt stark Euro-Krise verschärft sich**



» **Gewerkschafts-Boss Rechsteiner «Franken an Euro binden»**



Anzeige



**Sonniges Frühlingwandern**

Genießen Sie Südtirols erste Sonnenstrahlen und die exklusiven Vorzüge des Cyprianerhofes.

[Täglich geführte Wanderungen](#)



**Weine zum Geniessen**

Qualitätsweine zu Discountpreisen. Jetzt im Denner Wineshop bestellen und profitieren.

[www.denner-wineshop.ch](http://www.denner-wineshop.ch)

Kommentar schreiben

**Bitte melden Sie sich an, um Ihren Kommentar abzugeben**

[Einloggen für Blick.ch-User](#)

[Einloggen mit Facebook](#)

**Username**

**Passwort**

» [Passwort vergessen?](#)

» [Registrieren](#)

*Wenn Sie ein Konto bei Facebook haben, können Sie sich damit anmelden*

