

Die Dollar-Welt

Der US-Dollar ist seit Jahrzehnten das Rückgrat der Weltwirtschaft. Er dominiert die internationalen Handelsströme, die Rohstoffmärkte und die globalen Finanzbeziehungen. Wenn die Welt Öl, Kupfer oder Weizen einkauft, geschieht das überwiegend in Dollar. Und auch rund 60 Prozent aller globalen Devisenreserven werden von Notenbanken in Dollar gehalten. Doch im Jahr 2025 gerät diese Dominanz ins Wanken.

Was sich anfangs als gewöhnliche Währungsschwankung darstellte, entpuppt sich bei genauerem Hinsehen als **systemisches Risiko**. Der Dollar verliert an Wert, die Staatsverschuldung der USA erreicht neue Rekorde, und die Abhängigkeit von ausländischen Investoren wird zunehmend zu einem geopolitischen Hebel. Diese Gemengelage könnte, wenn sie sich zuspitzt, die Stabilität der internationalen Finanzmärkte gefährden.

1. Dollar-Abwertung: Vom „sicheren Hafen“ zum Risiko

Noch vor wenigen Jahren galt der Dollar als unanfechtbare Weltleitwährung. Gerade in Krisen flüchteten Anleger traditionell in den „Greenback“. Doch 2025 zeigt sich ein anderes Bild: Der **Dollar-Index**, der den Wert der US-Währung gegenüber einem Korb führender internationaler Devisen misst, liegt seit Jahresbeginn rund **9,5 Prozent im Minus** – der größte Halbjahresverlust seit über 15 Jahren ([Reuters](#)).

Damit wird deutlich: Der Dollar hat seine Rolle als „sicherer Hafen“ zumindest temporär eingebüßt. Die Gründe sind vielfältig:

- **Geldpolitik:** Nach den aggressiven Zinserhöhungen in den Jahren 2022/23 deutet die Fed inzwischen wieder auf Zinssenkungen hin. Das senkt die Attraktivität von Dollar-Anlagen, da die Zinsdifferenz gegenüber Europa oder Asien schrumpft.
- **Fiskalische Unsicherheit:** Die massiven Staatsdefizite lassen Zweifel an der Tragfähigkeit der US-Finanzen wachsen.
- **Politische Volatilität:** Unter Präsident Trump II verfolgen die USA eine nationalistische Handelspolitik, die multilaterale Kooperation schwächt.

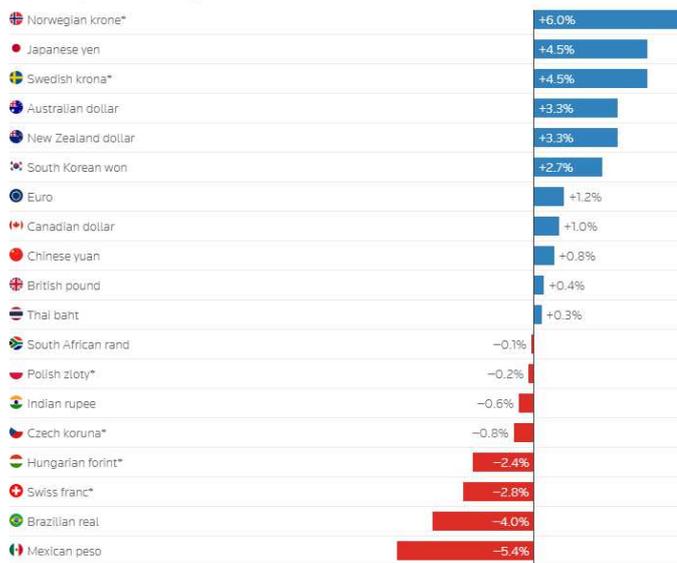
Die **Bank of America** hat ihre Prognosen daher deutlich angepasst. Sie erwartet, dass der Euro bis Ende 2025 auf **1,20 US-Dollar** steigt und bis Ende 2026 auf **1,25 US-Dollar** ([Investing.com](#)). Damit ist klar: Marktbeobachter sehen keine kurzfristige Korrektur, sondern eine **anhaltende Abwertungslinie**.

Besonders bemerkenswert: Laut einer **Umfrage von Reuters** erwarten 61 Prozent der Fondsmanager, dass der Dollar weiter nachgibt – die größte Baisse-Stimmung seit 2006 ([FT](#)).

Im Detail sind die Abwertungstendenzen allerdings unterschiedlich:

Reuters poll: Year-ahead major currency forecasts

Percentage changes from current levels against the U.S. dollar based on median estimates from a Reuters poll of FX strategists



Quelle: Reuters¹

Die **Reuters-Umfrage unter Devisenstrategen** zeigt, dass der Dollar in den kommenden zwölf Monaten gegenüber den meisten großen Währungen an Wert verlieren dürfte – besonders stark gegenüber der norwegischen Krone, dem Yen und der schwedischen Krone. Auffällig ist, dass der Euro nur moderat zulegen soll, während kleinere „sichere Häfen“ und Rohstoffwährungen als größere Profiteure gesehen werden. Dies unterstreicht die selektive Natur der Dollar-Schwäche: Sie trifft nicht alle gleichermaßen, sondern bevorzugt bestimmte Märkte.

2. Historische Parallelen: Dollar-Schwäche als Auslöser globaler Verwerfungen

Ein Blick zurück zeigt: Starke Dollarbewegungen waren oft Vorboten internationaler Krisen.

- **Ende der 1970er-Jahre** schwächte sich der Dollar massiv ab, was zu Inflationsimporten führte und Paul Volcker 1979 zu drastischen Zinserhöhungen zwang. Die Folge war eine globale Rezession.
- **Mitte der 1980er-Jahre** führte der „Plaza Accord“ zu einer koordinierten Dollar-Abwertung, um das US-Handelsdefizit zu reduzieren. Kurzfristig erfolgreich, brachte es Japan und Deutschland jedoch unter Druck und trug zur Entstehung von Blasen bei.
- **2008** schwächte sich der Dollar im Zuge der Finanzkrise ab, was Kapitalflüsse in Gold und andere „sichere Häfen“ befeuerte.

Heute ist die Situation insofern brisanter, als dass die Dollarschwäche mit **Rekordschulden** und geopolitischen Spannungen zusammenfällt.

¹ [Reuters: US dollar to stay under pressure on tariff, debt, Fed expectations \(02.07.2025\)](#)

3. Rekordschulden: 37 Billionen US-Dollar als neues Normal

Parallel zur Abwertung steigt die Verschuldung ungebremsst. Im August 2025 überschritten die US-Schulden erstmals die Marke von **37 Billionen US-Dollar** ([FAZ](#)).

Damit beträgt die Staatsverschuldung inzwischen über **120 Prozent des BIP** – mehr als doppelt so viel wie vor der Finanzkrise 2008. Die **Ratingagentur Moody's** stuft die USA deshalb bereits 2024 von **Aaa auf Aa1** herab und warnte, dass die Quote bis 2035 auf **134 Prozent** steigen könnte, falls keine fiskalischen Gegenmaßnahmen ergriffen werden ([Barron's](#)).

Trotz dieser Zahlen reagieren die Märkte erstaunlich ruhig. Die Rendite zehnjähriger Treasuries kletterte nach der Veröffentlichung nur leicht von **4,26 auf 4,34 Prozent** ([FAZ](#)). Doch diese Gelassenheit könnte trügerisch sein. Besonders die **Auktionen am 10. und 11. September 2025** gelten als Lackmustest für das Vertrauen der Investoren.

4. Ausländische Gläubiger: Die stille Macht über Washington

Ein Drittel aller US-Staatsanleihen wird von ausländischen Investoren gehalten. Im Juni 2025 betrug ihr Bestand **9,13 Billionen US-Dollar** ([Reuters](#)).

Die Verteilung verdeutlicht die geopolitische Dimension:

- **Japan:** 1,147 Billionen US-Dollar,
- **Großbritannien:** 858 Milliarden US-Dollar,
- **China:** 756 Milliarden US-Dollar – niedrigster Stand seit 2009.

Gerade der Rückzug Chinas ist bezeichnend. Noch 2013 hielt Peking über 1,3 Billionen Dollar. Heute setzt es auf Diversifizierung und baut seine Abhängigkeit vom Dollar schrittweise ab.

Hinzu kommt die Instabilität der Kapitalströme: Im Mai 2025 verzeichneten die USA noch einen **Netto-Zufluss von 147 Milliarden**, im Juni jedoch einen **Abfluss von 5 Milliarden** ([Reuters](#)). Diese Volatilität ist ein Hinweis darauf, dass das Vertrauen fragiler ist, als die Rekordbestände vermuten lassen.

5. Kettenreaktionen: Was eine Vertrauenskrise auslösen könnte

Eine systematische Reduktion ausländischer Bestände an US-Staatsanleihen hätte weitreichende Folgen:

1. **Dollar-Schwäche verstärkt sich** – Investoren verkaufen Dollar-Assets und wechseln in Heimatwährungen.
 2. **Zinsen steigen** – um neue Käufer zu finden, muss das US-Finanzministerium höhere Zinsen bieten.
 3. **Kreditkosten explodieren** – Hypotheken, Unternehmensfinanzierungen und Konsumkredite werden teurer, die Binnenkonjunktur schwächt sich ab.
 4. **Aktienmärkte leiden** – höhere Finanzierungskosten und schwächere Gewinne drücken die Bewertungen.
 5. **Globale Rückkopplung** – Schwellenländer, die in Dollar verschuldet sind, geraten unter Druck, Kapitalströme verlagern sich in Euro, Yen, Franken oder Gold.
-

6. Internationale Dimension: Vom US-Problem zum globalen Risiko

Der Dollar ist nicht nur US-Währung, sondern **zentrale Leitwährung der Weltwirtschaft**. Eine Vertrauenskrise würde daher weit über die USA hinauswirken:

- **Rohstoffmärkte:** Öl- und Gaspreise würden in anderen Währungen fakturiert werden können – ein Schritt, den Länder wie Saudi-Arabien oder Russland bereits in Ansätzen testen.
 - **Schwellenländer:** Viele Länder haben Schulden in Dollar. Eine Kombination aus schwachem Dollar und steigenden US-Zinsen würde sie zwischen Kapitalflucht und Refinanzierungsnotwendigkeit zerreiben.
 - **Europa und der Euro:** Eine Dollar-Schwäche könnte den Euro kurzfristig stärken. Doch für die exportorientierte Eurozone wäre ein zu starker Euro Gift für die Wettbewerbsfähigkeit.
 - **Alternative Systeme:** Yuan, digitale Zentralbankwährungen und Stablecoins könnten mittelfristig an Bedeutung gewinnen. Doch auch sie hängen letztlich von Vertrauen und Liquidität ab. Da die amerikanischen Stablecoins Sicherheiten in US Anleihen haben, stärken diese den Anleihenmarkt.
-

7. Politische Brisanz: Der „Trump-Faktor“

Politik ist ein entscheidender Verstärker dieser Risiken. Unter Präsident Trump II haben die USA ihre multilaterale Zusammenarbeit zurückgefahren, internationale Handelsabkommen infrage gestellt und Druck auf unabhängige Institutionen wie die Fed erhöht.

Investoren reagieren darauf mit Skepsis. Währungen leben vom Vertrauen – und genau dieses Vertrauen wird durch politische Volatilität erodiert. Die Kombination aus nationalistischen Tönen, fiskalischer Verantwortungslosigkeit und außenpolitischen Spannungen schwächt die Dollar-Attraktivität zusätzlich.

Fazit: Das offene Systemrisiko

Das „Dollar-Risiko“ ist mehr als ein ökonomischer Effekt - es ist die **Achillesferse des globalen Finanzsystems**. Die Abwertung des Dollars ist nicht nur ein Symptom, sondern ein Katalysator für eine tiefere Vertrauenskrise.

Das Szenario ist klar:

Dollarschwäche → Auslandsverkäufe → Renditeanstieg → Konjunkturbelastung → noch schwächerer Dollar.

Weil der Dollar zentrale Reserve- und Handelswährung bleibt, würde eine solche Spirale nicht nur die USA treffen, sondern die gesamte Weltwirtschaft destabilisieren. Das Vertrauen in den Dollar ist fragiler geworden – und mit ihm die Stabilität des internationalen Finanzsystems.

Quellen

1. **Reuters (02.07.2025):** [US dollar to stay under pressure on tariff, debt, Fed expectations](#)
2. **Investing.com (27.06.2025):** [Bank of America just raised its EUR/USD forecast](#)
3. **Financial Times (06.2025):** [Fund managers most bearish on US dollar since 2006](#)
4. **FAZ (25.08.2025):** [USA steuert auf Schuldenkrise zu – Staatsdefizit gefährlich hoch](#)
5. **Barron's (2024):** [US credit rating cut to Aa1 – debt outlook](#)
6. **Reuters (15.08.2025):** [Foreign holdings of US Treasuries climb to record \\$9.13 trln in June](#)

