



MAERKI BAUMANN & CO. AG

PRIVATBANK

# Warum der US-Dollar international von besonderer Bedeutung ist

Marktkommentar, Juli/August 2024

**Immer wieder wird über die vielleicht zu starke Dominanz des US-Dollars innerhalb des globalen Finanzsystems diskutiert. Steigende und wieder reduzierte Hoffnungen auf US-Zinssenkungen haben wiederholt zu Schwankungen an den Währungsmärkten geführt. Im Folgenden wird kurz die weiterhin besondere globale Rolle der US-Währung in einen historischen Zusammenhang gestellt und erklärt. Es bestehen zwar Herausforderungen für diese wichtige Rolle, welche die amerikanische Währung weltweit spielt, doch gibt es zurzeit kaum echte Alternativen zum Dollar als wichtigstes Zahlungsmittel für den globalen Handel von Waren und Dienstleistungen, speziell auch für Finanzdienstleistungen.**

Gegen Ende des Zweiten Weltkriegs wurde im Jahre 1944 ein System zur Ordnung der globalen Währungen erarbeitet, da nach den Kriegsjahren ein Bedürfnis nach wirtschaftlicher Stabilität herrschte. Es kann nicht erstaunen, dass die schon damals wirtschaftlich stärkste Nation, die USA, ihre Währung zum Anker dieser nach dem Tagungsort in New Hampshire «Bretton Woods» genannten Währungsordnung machte. Erstaunlicher mag es nach so viel vergangener Zeit erscheinen, dass der US-Dollar immer noch der Anker des weltweiten Währungssystems ist. Er ist trotz allem die ultimative Reservewährung und das bevorzugte internationale Zahlungsmittel geblieben. Weshalb? Die Welt braucht einen monetären Anker und bisher gibt es keine wirkliche Alternative zum US-Dollar.

Zwar ist die Eurozone, in welcher der Euro als Währung gilt, wegen der Bevölkerungszahl und wirtschaftlich auch von gewisser Bedeutung, doch die Finanzmärkte der Euroländer können es an Wichtigkeit und auch punkto Fortschritt mit den USA eben immer noch nicht aufnehmen. Dies hat nicht zuletzt mit der Tatsache zu tun, dass es in der Eurozone keinen mit US-Staatsanleihen vergleichbaren Bond-Benchmark gibt, jedes Land hat seine eigenen Regierungsobligationen.

Dank ihrer globalen Bedeutung können die Vereinigten Staaten die meisten ihrer ausländischen Käufe mit eige-

ner Währung bezahlen, was ein Vorteil ist, auch wenn die US-Währung schon oft als teuer bewertet galt. Letzteres wird oft mit dem hohen und andauernden US-Handelsbilanzdefizit begründet. Dennoch konnte sich der US-Dollar bisher als wichtigste Währung gut halten, ja er ist sogar noch wichtiger geworden als zu Zeiten des Bretton-Woods-Systems, insbesondere, weil die globale Bedeutung des britischen Pfundes zurückging. Auch wenn das System der fixierten Wechselkurse wie auch der Goldstandard schon seit den 1970er Jahren einem flexibleren Währungssystem gewichen sind, ist die globale Ankerrolle des US-Dollars unangefochten erhalten geblieben.

**«Es dürfte noch Jahre, vielleicht Jahrzehnte dauern, bis die globale Dominanz des Dollars beendet wird.»**

Gérard Piasko, Chief Investment Officer

Dies hat auch damit zu tun, dass über die Jahre viele Länder, besonders Schwellenländer, neben Anleihen in ihren Lokalwährungen immer mehr Schuldenpapiere in US-Dollar emittierten, um sich am internationalen Kapitalmarkt Geld besorgen zu können. Durch die zunehmende Bedeutung der Schwellenländer seit 2000 stieg daher indirekt die Bedeutung ihrer Finanzierung über die US-Währung – und damit wurde der Dollar global noch wichtiger.

Zusätzlich nahm über Jahrzehnte das internationale Interesse zu, in US-Firmen zu investieren, weshalb sich der Bedarf nach US-Dollar weiterentwickelte. Der Prozentanteil von US-Aktien an der globalen Marktkapitalisierung stieg wegen der Beliebtheit der US-Firmen auf über 66 % bzw. über zwei Drittel.

Zudem ist die amerikanische Wirtschaft nach wie vor die wichtigste Volkswirtschaft der Welt, trotz der gestiegenen Bedeutung von China oder der vielen Länder der Eurozone. Die Summe von ausländischen Direktinvestitionen in die USA ist weit grösser als jene von US-Direktinvestitionen in andere Länder. Die Eurozone ist mangels gemeinsamer Steuerhoheit und Haushaltspolitik als Reservewährung

keine Alternative. Und China hat nicht nur wegen weniger Wirtschaftswachstum, sondern auch wegen zunehmender politischer Spannungen mit dem Westen bei den internationalen Investoren nicht an Beliebtheit gewonnen. Zwar versucht China mit Russland, eine Alternative zum SWIFT, dem globalen Zahlungssystem, zu erarbeiten. Doch die Rolle des US-Dollars bleibt global dominant. Dies ermöglicht den USA, ihre externen Verbindlichkeiten weiter mit der eigenen Währung zu begleichen und ihre hohe Verschuldung zu halten – aber auch die Verschuldung in der Eurozone ist gestiegen.

Ferner bleibt auch der globale Rohstoffhandel in US-Dollar denominated, auch wenn die Rohstoffe schon lange

auch in anderen Ländern produziert werden. Es dürfte daher noch Jahre, wenn nicht Jahrzehnte dauern, bis die globale Dominanz des Dollars wirklich beendet wird.

Gérard Piasko

Gérard Piasko leitet als Chief Investment Officer das Anlagekomitee der Privatbank Maerki Baumann & Co. AG. Zuvor war er über viele Jahre Chief Investment Officer bei Julius Baer, bei Sal. Oppenheim und bei der Deutschen Bank.



## Modular anlegen mit Maerki Baumann

 Nebenwerte Schweiz	 Aktien Eurozone	 Obligationen CHF/EUR/USD	 Private Equity
 Aktien Schweiz	 Aktien USA	 Obligationen (ETF) CHF/EUR/USD	 Venture Capital
 Aktien Deutschland	 Aktien Global	 Krypto*	 Rohstoffe

Kontaktieren Sie Ihre Kundenberaterin respektive Ihren Kundenberater für weitere Informationen, oder besuchen Sie unsere Website: [www.maerki-baumann.ch/modular-anlegen](http://www.maerki-baumann.ch/modular-anlegen)

**WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE:** Diese Publikation dient ausschliesslich zu Informations- und Marketingzwecken und ist nicht auf die Herbeiführung eines Vertragsschlusses gerichtet, sondern enthält lediglich Markt- und Anlagekommentare von Maerki Baumann & Co. AG sowie eine Einschätzung zu ausgewählten Finanzinstrumenten. Somit stellt diese Publikation keine Anlageberatung oder individuell-konkrete Anlageempfehlung sowie kein Angebot für den Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die zukünftige Performance von Investitionen lässt sich nicht aus der vergangenen Kursentwicklung ableiten, der Anlagewert kann sich vergrössern, aber auch vermindern und bei gewissen Produkten kann der Anleger zu Zusatzzahlungen verpflichtet werden. Darstellungen können unter Umständen auf unter 5-jährigen Berichtszeiträumen beruhen, was deren Aussagekraft vermindern kann. Zukunftsdarstellungen sind stets unverbindliche Annahmen. Darstellungen in Fremdwährungen unterliegen Wechselkursschwankungen, was die Performance beeinträchtigen kann. Die Information in dieser Publikation ist in keiner Weise als Zusicherung einer zukünftigen Performance zu verstehen. Maerki Baumann & Co. AG erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung. Im Weiteren übernimmt Maerki Baumann & Co. AG keinerlei Haftung für den Inhalt dieses Dokuments und haftet insbesondere nicht für Verluste oder Schäden

irgendwelcher Art, einschliesslich direkte, indirekte oder Folgeschäden, die aufgrund von in diesem Dokument enthaltenen Informationen und/oder infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken entstehen können. Maerki Baumann & Co. AG ist Inhaberin der Schweizerischen Bankbewilligung, die ihr durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) erteilt wurde.

\*Bitte beachten Sie, dass wir die in dieser Broschüre genannte Krypto-Dienstleistung (Akzentmodul Krypto) aufgrund der deutschen Regulierung für unsere Kundinnen und Kunden mit Domizil Deutschland nicht erbringen können.

Redaktionsschluss: 10. Juli 2024

Maerki Baumann & Co. AG  
Dreikönigstrasse 6, CH-8002 Zürich  
T +41 44 286 25 25, [info@maerki-baumann.ch](mailto:info@maerki-baumann.ch)  
[www.maerki-baumann.ch](http://www.maerki-baumann.ch)