



Handelskrieg oder Währungskrieg 2.0?

Description

In den Mainstream-Medien wird dieser Tage vom „Handelskrieg“ getönt. Der Freihandel sei in Gefahr, der der Welt in den zurückliegenden vier Dekaden so viel Wohlstand beschert hat. Stellen wir mal die Frage zurück, wie dieser sich denn national wie international verteilt und fragen auch nicht danach, wer das geistige Eigentum der westlichen Welt warum wohin „verkauft“ hat (siehe z.B. [hier!](#)).

Die Mainstream-Medien stellen Trump gerne als schlichtes, aufbrausendes Gemüt dar, der impulsiv kurzfristig motiviert und ohne strategischen Hintergrund handelt. Diese persönliche Charakterisierung mag zutreffen, was aber nichts daran ändert, dass er [politisch reaktionär und brandgefährlich](#) ist.

Viel zu wenig wird gefragt, was die Leute wollen, die geholfen haben, Trump auf den Präsidenten-Schild zu heben (und die versammelten Milliardäre in seinem Kabinett, sowie die Berater, die von Goldman Sachs kommen). Angesichts der seit der Jahrtausendwende sinkenden Wachstumsraten wird der immer neu zu verteilende Kuchen kleiner, damit wird der Verteilungskampf härter. Und es bleibt immer weniger Raum für „Geschenke“, um die Folgen der ungleichen Verteilung abzufedern (siehe z.B. [hier](#) und [hier!](#)).

Kurz gesagt, welche Pläne hat Wall Street? Ich habe keinen Zweifel, dass Trump letzten Endes von diesen Akteuren gesteuert wird – ganz so wie Hitler seinerzeit von den Interessen des deutschen Groß- und Finanzkapitals (siehe [hier!](#)). In Zeiten wie diesen wird ein politischer Reaktionär gebraucht, der die Interessen seiner Hintermänner mit allen Mitteln durchsetzt.

Die Trump-Administration will und muss die Neuverschuldung steigern – auch wegen der Einnahmeausfälle durch die [Ende letzten Jahres verabschiedete Steuerreform](#). Zudem stehen Infrastrukturprojekte auf der Agenda, die durch Kredite finanziert werden sollen. So hatte es Trump vor seiner Wahl zum US-Präsidenten im November 2016 angekündigt.

Diese neuen Schulden muss jemand kaufen. Gleichzeitig müssen angesichts der gegebenen hohen Staatsverschuldung die Zinsen im Zaum gehalten werden, denn auslaufende Schulden müssen refinanziert werden. Der Kaufanreiz hoher Zinsen fällt damit weg.

Besteht im Inland genügend Nachfrage nach Staatsschulden? Angesichts der sinkenden Sparquote dürfte das von privater Seite eher nicht der Fall sein und ob die amerikanischen Geschäftsbanken ihre Überschussreserven beim gegenwärtigen Zinsniveau hierfür in größerem Umfang einsetzen, ist auch fraglich. Bei allem kommt hinzu, dass die Fed im Spätjahr 2017 begonnen hat, ihre Bilanz zu verkürzen, sie

tritt somit nicht länger als Netto-Käufer, sondern als Netto-Verkäufer von Anleihen auf (siehe etwa [hier!](#)).

Also muss im Zweifel das Ausland in Bresche springen. Da die Zinsen im Zaum gehalten werden müssen, geht das nur über eine deutliche Abwertung des Dollar. Das verbilligt US-Staatsanleihen künstlich und macht sie damit für ausländische Anleger interessanter. Hinzu kommt, dass bei einem sinkenden Dollar ausländische Zentralbanken gezwungen werden, US-Währungsreserven zu kaufen, um die Aufwertung ihrer Währungen im Interesse ihrer Exportindustrie abzubremesen. Das dürfte v.a. für Länder in Asien zutreffen.

Der sinkende Dollar macht über steigende Importpreise viele Güter teurer. Das wiederum hilft, US-internes Angebot auf-, bzw. auszubauen. Gleichzeitig steigert der schwächere Dollar die Exportfähigkeit der US-Industrie. Teurere Importe steigern die Inflation, und das drückt cet. par. den Außenwert der Währung.

Hinzu kommt: Wenn China mehr und mehr von seiner Rolle als Werkbank der Welt zurücktritt (siehe [hier](#) und [hier!](#)) und den inländischen Markt entwickeln will, lässt sein Interesse an Handelsbeziehungen u.a. mit den USA tendenziell nach. China hatte insbesondere seit 2002 US-Bonds gekauft, um die eigene Währung unter Druck zu halten und damit [der eigenen Exportindustrie Vorteile auf dem Weltmarkt zu verschaffen](#). Seit Mitte 2014 wird der Bestand an Währungsreserven in die zunächst aufgekommene Stärke des Dollar-Index hinein abgebaut. Die bis zum Frühjahr 2015 anhaltende zeitweilige Dollar-Stärke wurde durch die seinerzeit wegen der bevorstehenden QE-Maßnahmen der EZB einsetzenden Euro-Schwäche begünstigt. Nach einer Seitwärts-Episode zeigt der Dollar-Index seit Anfang 2017 nachhaltige Schwäche ([Chartquelle](#)).



Setzt China die eingeschlagene Richtung fort und baut seine Bestände an US-Staatsanleihen weiter ab, hält das den Druck auf den Dollar aufrecht. Somit erfährt das [hier gezeichnete Bild von einem Ende 2016 gestarteten Abwärtszyklus beim Dollar-Index](#) auch von hier aus Unterstützung.

Kommt es tatsächlich zu den angedrohten Strafzöllen v.a. im Handel USA-China (manche Beobachter sagen, da können noch Monate ins Land gehen), dürfte sich die Schwäche des Dollar-Index vermutlich beschleunigen. China könnte dann alsbald gezwungen sein, entweder weitere Importschranken gegen US-Güter aufzubauen oder den Abwärtsdruck des Dollar (bzw. den Aufwärtsdruck auf die eigene Währung) durch Spiel mit den Währungsreserven zu beeinflussen.

Wenn China sich von seiner Rolle als Werkbank der Welt immer mehr zurückzieht, dürften andere Länder versuchen, an seine Stelle zu treten. Hier käme z.B. Vietnam in Betracht, und das auch deshalb, weil dieses Land bei zurückliegenden Handelskonflikten von China als Zwischenstation genutzt wurde, um Strafzölle zu umgehen. Zufall oder eher nicht: Seit der Jahresmitte 2017 hat sich ein in Deutschland gehandelter ETF auf vietnamesische Aktien um mehr als 60% verbessert. Und insgesamt fällt auf, dass sich Aktien der Emerging Markets seit der Schwäche von US- und Euro-Aktien vergleichsweise gut gehalten haben.

Das Spiel mit den Strafzöllen in Bezug auf China macht somit aus US-Sicht durchaus Sinn. China versucht zwar, mit der Androhung von Strafzöllen auf Sojabohnen über die Wahlklientel von Trump diesen selbst zu treffen. Am Ende wird vermutlich ein fauler Kompromiss erzielt, der einen *zeitweiligen* Burgfrieden begründet (bevor es in die nächste Runde geht).



Bei diesem sogenannten „Handelskrieg“ geht es letzten Endes um einen "Währungskrieg 2.0", nachdem der nach der Finanzkrise mittels QE-Maßnahmen geführte Abwertungskampf abebbt. Der neue Währungskrieg soll erstens die Exportfähigkeit der US-Industrie sicherstellen und zweitens die Bedingungen dafür schaffen, dass das zunehmende Angebot an US-Treasurys selbst bei lediglich mäßigem Zinsniveau Abnehmer findet.

Nachtrag:

(11.4.18) Dem US-amerikanischen CBO (Congressional Budget Office) zufolge wird für das laufende Jahr eine Neuverschuldung von 804 Mrd. Dollar erwartet, 139 Mrd. Dollar mehr als 2017. Für 2019 wird mit einem Budget-Defizit von etwa einer Billion Dollar gerechnet. Bis 2020 soll das Haushaltsdefizit im Verhältnis zum BIP auf 5,1% ansteigen, 2017 lag es bei 3,5%.