

Das Dollarsystem steckt in der Krise:

Der wahre Grund, warum die USA Japan gerettet haben

Bei der Intervention der USA zur Stützung des Yen geht es nicht nur um Japan, sondern um eine Krise des Dollarsystems. Washington möchte nicht, dass Länder US-Staatsanleihen verkaufen, da die weltweite Entdollarisierung zunimmt.

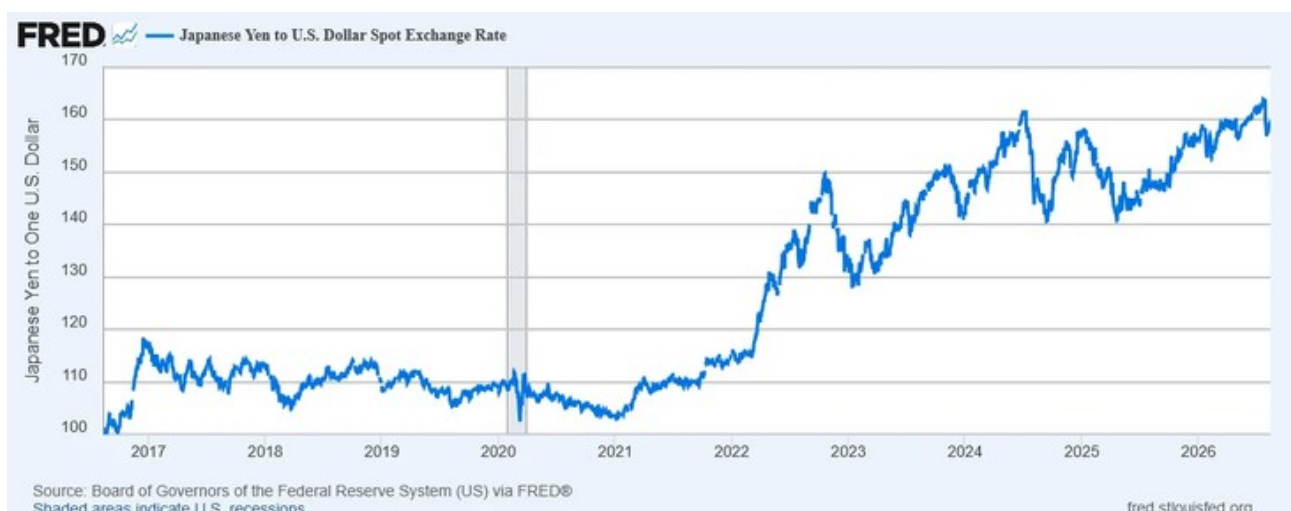
24. August 2026 | Ben Norton

Die US-Regierung hat Japan im August dieses Jahres still und leise finanziell unter die Arme gegriffen. Das US-Finanzministerium griff in den Devisenmarkt ein, um Japans Währung, den Yen, zu stützen. Es war das erste Mal seit 1998, als weite Teile Ost- und Südasiens mit einer schweren Finanzkrise konfrontiert waren, dass Washington einen solchen Schritt unternahm.

Dieser Vorfall ist symptomatisch für eine neue, sich langsam entwickelnde Krise, die sich heute nicht nur in Japan, sondern im gesamten internationalen Finanzsystem, das sich um den US-Dollar dreht, abzeichnet. Er spiegelt die wachsenden Risse im Dollarsystem und den allmählichen Niedergang der globalen Dominanz des Dollars wider.

Bloomberg merkte an, dass die Devisenmarktintervention des US-Finanzministeriums eine „ungewöhnliche Maßnahme“ gewesen sei.

Die oberflächliche, vereinfachte Erklärung für das Vorgehen Washingtons lautete schlicht, dass Japan ein enger Verbündeter der USA sei und seine Währung gegenüber dem US-Dollar sehr stark an Wert verloren habe, was Tokio beunruhige. Im Januar 2021 konnte man für einen US-Dollar etwa 100 Yen kaufen; im Juli 2026 waren es mehr als 160 Yen.



Kassakurs des japanischen Yen gegenüber dem US-Dollar

Das ist jedoch nicht der Hauptgrund für diese Devisenmarktintervention.

In Bezug auf Japan erklärte US-Finanzminister Scott Bessent: „Wir werden alles tun, was nötig ist, um Japan so zu unterstützen, dass dies der amerikanischen Wirtschaft und den amerikanischen Steuerzahlern zugutekommt und die Weltwirtschaft stabilisiert.“ Als Bessent von der „Weltwirtschaft“ sprach, meinte er in Wirklichkeit das auf dem Dollar basierende internationale Finanzsystem, für dessen Erhalt er sich einsetzt.

Es sei darauf hingewiesen, dass Bessent ein ehemaliger Hedgefonds-Manager von der Wall Street ist. Er arbeitete jahrelang mit dem milliardenschweren Oligarchen George Soros zusammen und spezialisierte sich auf Währungsspekulationen. Gemeinsam „trieben sie die Bank of England in den Bankrott“, indem sie das britische Pfund leer verkauften – ein Geschäft, mit dem Soros mehr als eine Milliarde Dollar verdiente.

Bessent gehört zu einer Klasse extrem reicher Plutokraten. Wie groß sein Vermögen genau ist, ist unklar. In den Medien wird vielfach berichtet, er sei Milliardär, obwohl dies umstritten ist. Zumindest verfügt er über ein Vermögen in Höhe von mehreren hundert Millionen Dollar.

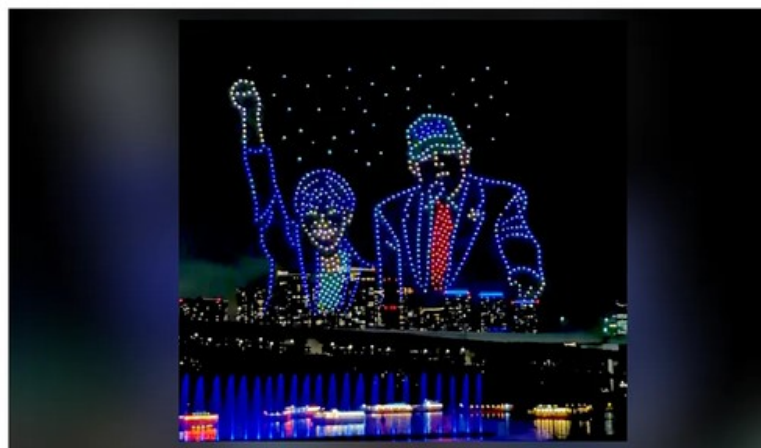
Unabhängig davon geht es darum, dass Bessent ein wirtschaftliches Interesse daran hat, das auf dem Dollar basierende Finanzsystem zu stützen, das Oligarchen wie ihn reich gemacht hat. Und Japan hat dazu beigetragen, dieses System aufrechtzuerhalten.

Japans besondere Rolle im US-Imperium

Japan spielt eine besondere Rolle im US-Imperium. Vor allem beherbergt Japan mehr US-Stützpunkte als jedes andere Land. Die USA verfügen weltweit über etwa 750 Militärstützpunkte und andere Einrichtungen. Allein in Japan befinden sich 120 davon, in denen mehr als 50.000 US-Soldaten dauerhaft stationiert sind.

Japan wird seit mehr als 80 Jahren, seit dem Ende des Zweiten Weltkriegs, vom US-Imperium besetzt. Diese imperiale Ordnung hat sich fortgesetzt, weil die japanischen Wirtschaftseliten von der US-Besatzung profitieren. Seit 1955 ist Japan im Wesentlichen ein Einparteienstaat, der fast ausschließlich von der rechtsgerichteten, unternehmensfreundlichen und pro-amerikanischen Liberaldemokratischen Partei (LDP) regiert wird – im Rahmen des sogenannten „Systems von 1955“.

Das perfekte Symbol für Japans Unterordnung bot sich im Juli dieses Jahres, als das Land den 250. Jahrestag der Gründung der USA mit einer Drohnen-Show feierte, bei der Donald Trump an der Seite der ultrakonservativen japanischen Premierministerin Sanae Takaichi zu sehen war:

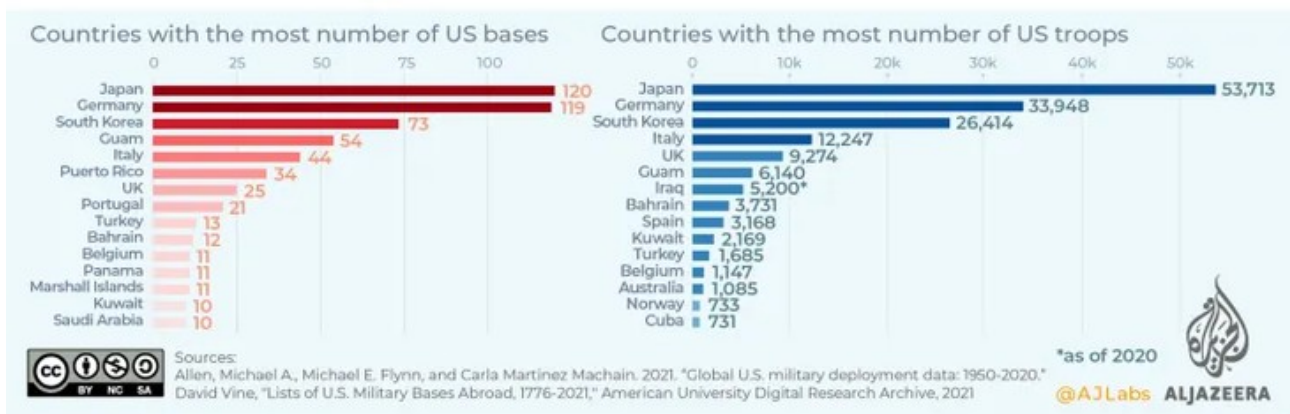


Japan celebrated America's 250th anniversary with a drone display of President Donald Trump and Prime Minister Sanae Takaichi. (Credit: @rosarinn via Storyful)

US MILITARY

US military presence around the world

The US has about **750 bases** in at least **80 countries** around the world. It has approximately **173,000 troops** deployed in **159 countries**.



Japans Status als enger militärischer und politischer Verbündeter der USA ist weithin bekannt.

Weniger bekannt ist hingegen die zentrale Rolle, die Japan bei der Aufrechterhaltung des globalen Dollarsystems spielt.

Japans besondere Rolle im globalen Dollarsystem

Japan erbringt eine weitere entscheidende Dienstleistung für das US-Imperium: Es fungiert als größter ausländischer Inhaber von Treasury-Wertpapieren (d. h. US-Anleihen, US-Staatsschulden).

Mit anderen Worten: Japan leiht den USA mehr Geld als jedes andere Land. Seit Jahrzehnten verzeichnet Japan einen massiven Leistungsbilanzüberschuss. Mit einem investitionsgetriebenen, exportorientierten Modell hat es sich als Produktionsmacht etabliert, die sich auf fortschrittliche Technologien spezialisiert hat und hochwertige Produkte an Kunden auf der ganzen Welt verkauft.



Japanische Bestände an US-Staatsanleihen, in Milliarden Dollar

Was hat Japan mit dem gigantischen Überschuss getan, den sein Hightech-Fertigungssektor erwirtschaftet hat? Einen Großteil davon hat das Land in US-Dollar-Anlagen reinvestiert – insbesondere in US-Staatsanleihen.

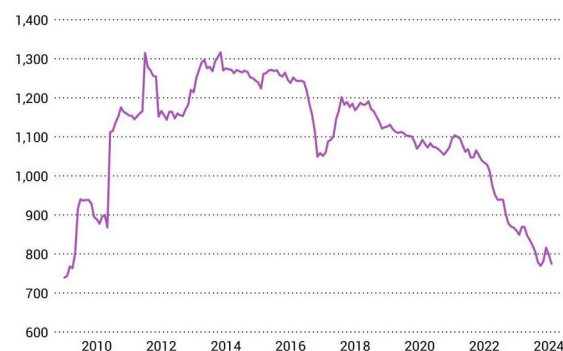
Japan [kaufte](#) sogar in den 2010er Jahren weiterhin US-Staatsanleihen, als die Renditen extrem niedrig waren und die Realrenditen oft negativ ausfielen (da die [US-Zinsen](#) im Grunde bei null lagen, unterhalb der Inflationsrate, und die Federal Reserve eine quantitative Lockerung betrieb).

Tokio wandelte seine Überschüsse weiterhin in US-Staatsanleihen um, nicht nur, weil es politischem Druck aus Washington ausgesetzt war (was sicherlich ein Faktor war), sondern auch, weil seine Fertigungsindustrie von einem unterbewerteten Yen profitiert, der seine Exporte wettbewerbsfähiger macht, insbesondere in einer Zeit, in der es wachsende Konkurrenz aus China befürchtet.

Im Februar 2026 hielt Japan US-Staatsanleihen im Wert von rund [1,24 Billionen US-Dollar](#) (1.239.300.000.000 US-Dollar). Es ist auffällig, Japans Bestände an US-Staatsanleihen denen des chinesischen Festlands gegenüberzustellen:

China's holdings of US Treasury securities

(in billions of US dollars)



Source: US Department of the Treasury • Created with Datawrapper

Peking hat seine Nettoinvestitionen in US-Staatsanleihen seit mehr als einem Jahrzehnt kontinuierlich reduziert (Chart links). Der Bestand an US-Staatsanleihen erreichte 2014 mit mehr als 1,3 Billionen US-Dollar seinen Höchststand. Seit 2026 verfügt China nun über weniger als 700 Milliarden US-Dollar, und seine Bestände schrumpfen von Jahr zu Jahr, da Peking – aufgrund der Instrumentalisierung der Währung durch Washington – schrittweise die Abkehr vom US-Dollar vorantreibt.

Funktionsstörungen am US-Staatsanleihemarkt und die Energiekrise infolge des Iran-Kriegs

Japan ist seit Jahren der größte Inhaber von US-Staatsanleihen. In den letzten Monaten hat das Land jedoch seine Bestände reduziert. Warum war das so? Ende Februar begann die Regierung unter Donald Trump einen unprovokierten Angriffskrieg gegen den Iran. Dies löste eine globale Energiekrise aus, die den Volkswirtschaften Ost- und Südasiens schweren Schaden zugefügt hat.

Japan ist fast vollständig auf Ölimporte angewiesen und bezieht [95 Prozent seines Rohöls](#) aus Westasien (dem Nahen Osten), wovon etwa 70 Prozent durch die Straße von Hormus transportiert werden, die der Iran als Reaktion auf den US-Angriffskrieg gesperrt hat.

Die explodierenden Energiepreise übten weiteren Abwärtsdruck auf den Yen aus und zwangen die Bank of Japan zum Eingreifen. In den folgenden Monaten baute Tokio einen Teil seiner Bestände an US-Staatsanleihen ab und griff dabei am Devisenmarkt ein (indem es Staatsanleihen verkaufte, um Dollar zu erhalten, und mit diesen Dollar die eigene Währung zurückkaufte).

Bis Juli waren Japans Bestände auf unter 1,12 Billionen US-Dollar (1.116.700.000.000 US-Dollar) gesunken. Das bedeutet, dass Tokios Nettobestände in nur vier Monaten um mehr als 100 Milliarden US-Dollar zurückgegangen sind. Japan hat offensichtlich große Mengen an US-Staatsanleihen [verkauft](#).

Dies hat Washington beunruhigt, da die [Renditen von US-Staatsanleihen](#) seit sechs Jahren stetig steigen – seit der Inflationskrise, die auf die Lieferkettenstörungen infolge der Covid-Pandemie folgte. Die US-Regierung ist besonders besorgt über die anhaltend hohe Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen, die als Richtwert für andere Zinssätze in der Wirtschaft dient (wie beispielsweise bei Unternehmensanleihen, Hypotheken, Autokrediten, Studiendarlehen usw.).

Aus diesem Grund kündigte das US-Finanzministerium nur wenige Wochen nach der ungewöhnlichen Devisenmarktintervention zur Stützung des Yen an, dass es „den [Umfang der Rückkaufmaßnahmen](#) zur Liquiditätsunterstützung für nominal verzinsliche Wertpapiere mit längerer Laufzeit (im Bereich von 10 bis 20 Jahren und von 20 bis 30 Jahren) mindestens verdoppeln wird“.

Mit anderen Worten: Das US-Finanzministerium begibt kurzfristige Schuldtitel, um seine eigenen langfristigen Schuldtitel zurückzukaufen, und versucht so, das lange Ende der Zinskurve unter Kontrolle zu halten.

Das ist ziemlich ironisch, wenn man bedenkt, dass Scott Bessent Joe Bidens Finanzministerin Janet Yellen [scharf kritisiert](#) hatte, weil sie überwiegend kurzfristige Schuldtitel (sogenannte „Bills“) emittierte. Dahinter stand die Idee, dass das Finanzministerium durch eine Verringerung des Angebots an längerfristigen Wertpapieren den Aufwärtsdruck auf die Renditen mindern könnte.

Doch seit Bessent Yellen abgelöst hat, hat er genau dasselbe getan und überwiegend Wertpapiere am kurzen Ende der Kurve emittiert <https://www.sifma.org/research/statistics/us-treasury-securities-statistics>.

Im Juli dieses Jahres emittierte das Finanzministerium Schatzwechsel (kurzfristige Wertpapiere mit einer Laufzeit von bis zu einem Jahr) im Wert von 2,57 Billionen Dollar, verglichen mit 310,3 Milliarden Dollar an Schatzanweisungen (Wertpapiere mit einer Laufzeit von zwei bis zehn Jahren) und nur 37,3 Milliarden Dollar an Staatsanleihen (mit einer Laufzeit von 20 bis 30 Jahren).

Das bedeutet, dass 86,4 Prozent der im Juli dieses Jahres emittierten Wertpapiere im Wert von fast 3 Billionen US-Dollar aus Schatzwechseln (kurzfristige Wertpapiere) bestanden, verglichen mit 10,4 Prozent für Schuldverschreibungen (mittelfristig) und lediglich 1,3 Prozent für Anleihen (langfristig).

Vom Petrodollar zum Hedgefonds-Dollar

Ausländische Regierungen hielten im Juni dieses Jahres US-Staatsanleihen im [Wert von 3,78 Billionen Dollar](#). Der überwiegende Teil davon (mehr als 90 Prozent) besteht aus Schuldverschreibungen und Anleihen – also Wertpapieren mit längeren Laufzeiten zwischen einem und 30 Jahren.

Washington möchte, dass ausländische Regierungen weiterhin langlaufende US-Wertpapiere kaufen, will aber nicht, dass diese verkauft werden, da dies den Aufwärtsdruck auf die Renditen von US-Staatsanleihen verstärken würde – und das zu einer Zeit, in der diese hartnäckig hoch bleiben.

Das Problem ist, dass ausländische Regierungen immer weniger Interesse daran haben, US-Staatsanleihen zu halten – und das genau zu einem Zeitpunkt, an dem die Emission von US-Staatsanleihen explosionsartig ansteigt, weil die US-Verschuldung so schnell wächst und das Haushaltsdefizit des Bundes konstant bei etwa 6 Prozent des BIP liegt.

Der Anteil der von Ausländern gehaltenen US-Staatsanleihen bewegt sich seit der Covid-Pandemie zwischen 32 und 33 Prozent. Dies ist ein deutlicher Rückgang gegenüber den mehr als 45 Prozent zu Beginn der 2010er Jahre.

Unterdessen sind die Bestände ausländischer staatlicher Stellen an US-Staatsanleihen in den letzten Jahren unverändert geblieben, obwohl das Emissionsvolumen deutlich gestiegen ist.

Ein wichtiger Grund dafür ist die wachsende Angst vor einer Instrumentalisierung des US-Dollars. Viele ausländische Zentralbanken befürchten, dass ihre Staatsanleihen beschlagnahmt werden könnten, falls ihre Regierungen etwas unternehmen, was Washington nicht gefällt.

Die Entscheidung der USA und europäischer Länder aus dem Jahr 2022, Russlands Bestände an auf Dollar und Euro lautenden Vermögenswerten in Höhe von rund 300 Milliarden Dollar zu beschlagnahmen, war ein Weckruf, und die Zentralbanken weltweit haben stattdessen massiv [in Gold investiert](#).

So ist das Angebot an US-Staatsanleihen stetig gestiegen, während die Nachfrage ausländischer Regierungen stetig gesunken ist. Wer hat diese Lücke gefüllt? Ausländische Privatanleger, insbesondere Hedgefonds und andere Unternehmen, die in Finanzzentren wie der Londoner City oder in Steueroasen auf karibischen Inseln registriert sind.

Wie Japan stützen auch diese privaten Unternehmen das globale Dollarsystem. Aus diesem Grund hat Adam Tooze argumentiert, dass diese Konstellation als „[Hedgefonds-Dollar](#)“ oder „Milliardärs-Dollar“ bezeichnet werden sollte.

Nachdem die US-Regierung im Zuge des „Nixon-Schocks“ von 1971 die Bindung des Dollars an Gold aufgehoben hatte, übte Washington Druck auf große Ölproduzenten wie Saudi-Arabien aus, ihre Überschüsse in US-Vermögenswerte, vor allem in US-Staatsanleihen, zu investieren, um den Dollar zu stützen. Der Petrodollar ist nach wie vor eine wichtige Säule des globalen Dollarsystems,

doch angesichts der rasanten Finanzialisierung der westlichen Volkswirtschaften hat der „Hedgefonds-Dollar“ in den letzten Jahrzehnten noch an Bedeutung gewonnen.

Dies ist ein Grund, warum die Regierung unter Donald Trump den Finanzsektor weiter [dereguliert](#) und gleichzeitig [Stablecoins stark gefördert hat](#) – denn Emittenten nutzen häufig US-Staatsanleihen zur Absicherung ihrer Stablecoins (oder behaupten zumindest, dies zu tun).

Dies erklärt, warum Unternehmen, [die Stablecoins ausgeben](#) – wie Tether und Circle –, innerhalb kurzer Zeit zu den weltweit größten Inhabern von US-Staatsanleihen geworden sind und mit großen ausländischen Regierungen konkurrieren.

Doch selbst diese steigende private Nachfrage aus dem Ausland hat nicht ausgereicht, um die US-Renditen niedrig zu halten.

Aus diesem Grund ist Washington besonders besorgt darüber, dass ausländische Regierungen ihre Bestände an US-Staatsanleihen verkaufen könnten.

Krise im Dollarsystem: Die USA wollen nicht, dass andere Länder ihre Bestände an US-Staatsanleihen verkaufen

All dies zeigt, dass sich im Herzen des auf dem Dollar basierenden internationalen Finanzsystems eine zunehmende Krise abzeichnet.

Genau zu diesem Schluss kam einer der weltweit führenden Experten für das Dollarsystem, Barry Eichengreen, Professor für Wirtschaftswissenschaften an der University of California, Berkeley, und Autor des Buches „Exorbitant Privilege: The Rise and Fall of the Dollar and the Future of the International Monetary System“.

In einem Artikel in der *Financial Times* stellte Eichengreen fest, dass die Intervention der Trump-Regierung zur Stützung des Yen „[beunruhigende Hinweise](#) auf den Dollar enthält“.

„Die Botschaft lautet, dass US-Finanzminister Scott Bessent und Co. befürchteten, der Verkauf von Dollar-Wertpapieren zur Stützung des Yen würde das lange Ende des US-Staatsanleihemarktes zusätzlich belasten“, schrieb er.

Diese Besorgnis zeigte sich in Bessents Entscheidung, die Devisenmarktintervention nicht mit Dollar, sondern mit den Euro-Beständen zu finanzieren, die das Finanzministerium in seinem [Wechselkursstabilisierungsfonds](#) (ESF) hielt.

Mit anderen Worten: Die US-Regierung verkaufte Euro, um auf dem Devisenmarkt Yen zu kaufen, da sie keine Staatsanleihen verkaufen wollte, weil dies den Aufwärtsdruck auf die Renditen erhöht hätte.

Besonders auffällig daran war, dass die US-Regierung bei dieser Intervention ihre Euro-Bestände verkaufte, ohne ihre angeblichen „Verbündeten“ in Europa zu konsultieren. Die *Financial Times* berichtete, dass die EZB erst nach der Operation informiert wurde.

Eichengreen, der führende Experte für das Dollarsystem, kam in der FT zu folgendem Schluss:

[Diese] Schritte sind ein Hinweis darauf, dass der Status des Dollars als Reservewährung nicht mehr das ist, was er einmal war. Zentralbanken sind es gewohnt, ihre Devisenreserven in Dollar zu halten, da die Märkte für US-Staatsanleihen liquide sind.

Zentralbanken halten US-Staatsanleihen, weil diese frei gehandelt und für Interventionen genutzt werden können. Doch das ist derzeit nicht mehr der Fall, zumindest nicht in unbegrenzten Mengen.

Unter dem Strich zögert Washington aus Angst vor den Folgen für die US-Finanzmärkte, ausländische Zentralbanken ihre Dollarreserven nutzen zu lassen. Das zeigt uns, dass der Dollar nicht mehr die attraktive Reservewährung ist, die er einst war. Wenn diese Botschaft erst einmal angekommen ist, werden andere Länder ihre Suche nach attraktiveren, leicht einsetzbaren Alternativen verstärken. Die Diversifizierung der Währungsreserven dürfte an Fahrt gewinnen.

Dies ist die wichtigste Erkenntnis, die man aus der Rettungsaktion der US-Regierung für Japan mitnehmen sollte: Die Risse in der Struktur des Dollarsystems werden immer größer, während die weltweite Bewegung zur Abkehr vom Dollar [an Fahrt gewinnt](#).

Die Wall Street profitiert vom Yen-Carry-Trade

Es gibt noch einen weiteren wichtigen Punkt, der im Zusammenhang mit der historischen Rettungsaktion der US-Regierung für Japan anzumerken ist. Nämlich, dass nicht nur Washington von der Unterordnung Japans profitiert, sondern auch die Wall Street.

Der Grund dafür ist, dass Finanzunternehmen an der Wall Street sowie Investoren in den USA und im gesamten Westen im Allgemeinen durch den sogenannten „[Carry Trade](#)“ vom Wertverlust des Yen profitieren.

Was genau ist der Carry Trade? Das Prinzip dahinter ist sehr einfach: Ein Investor nimmt Geld in einer Währung mit niedrigem Zinssatz auf, um damit einen Vermögenswert in einer anderen Währung mit höherem Zinssatz zu kaufen und so vom Spread (der Zinsdifferenz) zu profitieren.

Jahrzehntlang herrschten in Japan extrem niedrige Zinssätze, zeitweise sogar negative Zinsen. Investoren nahmen daher Kredite in Yen auf, tauschten dieses Geld in US-Dollar um und kauften dann US-Staatsanleihen mit höheren Renditen oder US-Unternehmensaktien (und trugen damit dazu bei, die enorme Blase am US-Aktienmarkt aufzublähen).

Der Yen-Carry-Trade war für die Wall Street [äußerst profitabel](#). Und dieser Handel besteht schon seit Jahren – angetrieben nicht nur von den Finanzmärkten – es ist nicht die „unsichtbare Hand“ –, sondern auch, weil die Regierungen der USA und Japans eine Art stillschweigende Vereinbarung haben, durch die sie diesen Handel erleichtern.

US-Finanzanlagen, insbesondere die Aktien von Big-Tech-Unternehmen, haben durch den Yen-Carry-Trade einen großen Aufschwung erfahren. Auch japanische Exporteure haben davon profitiert, denn da der Yen gegenüber dem Dollar stetig an Wert verliert, werden ihre Produkte international wettbewerbsfähiger.

Jahrzehntlang herrschten in Japan extrem niedrige Zinsen, zeitweise sogar negative Zinssätze. Investoren nahmen daher Kredite in Yen auf, wandelten dieses Geld in US-Dollar um und kauften dann US-Staatsanleihen mit höheren Renditen oder US-Unternehmensaktien (und trugen damit dazu bei, die enorme Blase am US-Aktienmarkt aufzublähen).

Dies ist ein dringend benötigter Schub in einer Zeit, in der Japan Schwierigkeiten hat, mit China zu konkurrieren, da letzteres rasch in der globalen Wertschöpfungskette [aufgestiegen ist](#) und in Branchen mit höherer Wertschöpfung vorgezogen ist, wodurch die Gewinnmargen japanischer Unternehmen geschmälert werden.

Die Redaktion von *The Guardian* hat sich schon oft geirrt und vertritt normalerweise eine pro-imperialistische, proamerikanische und proatlantische Haltung. Da die führende britische Zeitung jedoch gegen Trump eingestellt ist, traf ihre kritische Analyse der [Rettungsmaßnahmen](#) der Trump-Regierung für Japan den Nagel auf den Kopf und erklärte die wahren Beweggründe hinter der Devisenmarkt-Intervention:

Hierbei handelt es sich weniger um eine Rettung des Yen als vielmehr um den Versuch von Scott Bessent, dem US-Finanzminister, einen Geldhahn offen zu halten, von dem die USA profitieren. Japans extrem billiges Geld ist zu einer globalen Finanzierungsquelle geworden: Banker leihen sich Yen, verkaufen diese gegen Dollar und kaufen damit renditestärkere US-Anlagen, insbesondere Technologieaktien. Steigende US-Aktienmärkte stützen Sicherheiten und Investitionen. Japans „Carry Trade“ ist einer der Gründe, warum die Wall Street Hunderte von Milliarden in KI investieren kann. [Untersuchungen](#) deuten darauf hin, dass KI mehr als 1 Prozent des US-BIP verschlingt.

Washington will diesen Geldhahn offen halten, aber nicht auf Kosten eines zusammenbrechenden Yen oder des Verkaufs von US-Staatsanleihen.

Diese entscheidende Rolle, die der Yen als Geldhahn für die Wall Street spielt, kommt auch Washington zugute, da sie dessen globale Macht durch die Stärkung des Dollarsystems aufrechterhält.

Allerdings werden die Risse im Fundament dieses Systems immer größer, und die sich in Japan langsam entwickelnde Finanzkrise ist ein Symptom für den tiefgreifenden Verfall der darauf aufbauenden Struktur.