



Fachbereich WD 4

**Weltwährungsordnungen von Bretton Woods bis zu Vorschlägen eines
„Bretton Woods III“**

Weltwährungsordnungen von Bretton Woods bis zu Vorschlägen eines „Bretton Woods III“

Aktenzeichen: WD 4 - 3000 - 064/25
Abschluss der Arbeit: 04.12.2025
Fachbereich: WD 4: Haushalt und Finanzen

Die Wissenschaftlichen Dienste des Deutschen Bundestages unterstützen die Mitglieder des Deutschen Bundestages bei ihrer mandatsbezogenen Tätigkeit. Ihre Arbeiten geben nicht die Auffassung des Deutschen Bundestages, eines seiner Organe oder der Bundestagsverwaltung wieder. Vielmehr liegen sie in der fachlichen Verantwortung der Verfasserinnen und Verfasser sowie der Fachbereichsleitung. Arbeiten der Wissenschaftlichen Dienste geben nur den zum Zeitpunkt der Erstellung des Textes aktuellen Stand wieder und stellen eine individuelle Auftragsarbeit für einen Abgeordneten des Bundestages dar. Die Arbeiten können der Geheimschutzordnung des Bundestages unterliegende, geschützte oder andere nicht zur Veröffentlichung geeignete Informationen enthalten. Eine beabsichtigte Weitergabe oder Veröffentlichung ist vorab dem jeweiligen Fachbereich anzuzeigen und nur mit Angabe der Quelle zulässig. Der Fachbereich berät über die dabei zu berücksichtigenden Fragen.

Inhaltsverzeichnis

1.	Inhalt	4
2.	Das Währungssystem von Bretton Woods	4
2.1.	Beginn, Funktionsweise und Außerkraftsetzen	4
2.2.	Internationaler Währungsfonds und Weltbank als sogenannte Bretton-Woods-Institutionen	5
3.	Die Debatte nach der weltweiten Finanzkrise 2008	6
3.1.	Die Ablösung des US-Dollars als Leitwährung - Entdollarisierung	6
3.2.	Supranationale Währung	7
4.	„Bretton Woods III“	7

1. Inhalt

Diese Dokumentation gibt einen kurzen Überblick über Beginn und Außerkraftsetzen des Währungssystems von Bretton Woods, die nach der weltweiten Finanzkrise 2008 einsetzende Debatte um die „Entdollarisierung“ des Währungssystems und die nach 2022 entwickelte Idee einer neuen Weltwährungsordnung auf Rohstoffbasis, die auch unter dem Namen „Bretton Woods III“ bekannt wurde.

2. Das Währungssystem von Bretton Woods

2.1. Beginn, Funktionsweise und Außerkraftsetzen

Das auf der Konferenz der Finanzminister und Notenbankgouverneure in Bretton Woods im US-Staat New Hampshire im Jahr 1944 unterzeichnete Abkommen diente der Neuordnung der Weltwirtschaft und bildete die Grundlage für eine neue Weltwährungsordnung mit festen Wechselkursen und dem US-Dollar als Leitwährung. Es wurde eine Parität von 35 US-Dollar pro Unze Gold festgelegt, die die US-Zentralbank durch Goldkäufe und -verkäufe sicherstellte. Die Wechselkurse der übrigen Währungen wurden gegenüber dem US-Dollar fixiert und die Zentralbanken der teilnehmenden Länder verpflichtet, durch ihre Geldpolitik (insbesondere durch Käufe und Verkäufe einheimischer Währung gegen US-Dollar) diese Wechselkurse innerhalb einer Bandbreite von 1 Prozent zu stabilisieren. Die amerikanische Notenbank Federal Reserve (Fed) verpflichtete sich, die Dollarreserven jedes Mitgliedslands auf Verlangen in Gold zu tauschen.

Mit dem Vietnam-Krieg in den 1960er Jahren stieg das amerikanische Haushaltsdefizit, die Ankerwährung US-Dollar geriet unter Druck. 1969 wollte Frankreich seine Dollarreserven in Gold einlösen. Doch die Goldreserven der USA reichten nicht einmal aus, um die Forderungen dieses einen Mitgliedslandes zu erfüllen. Deutschland verzichtete gegenüber seiner Schutzmacht USA darauf, US-Dollar-Reserven gegen Gold einzutauschen. 1971 musste die Bundesbank den US-Dollar durch hohe Ankäufe stützen. Die gestiegene Geldmenge war ein Inflationsherd für die Deutsche Mark („importierte Inflation“).

Im Juli 1971 verkündete der amerikanische Präsident Nixon, dass die Vereinigten Staaten die Goldeinlösung des US-Dollars aussetzten und alle Importe mit einem Zoll von zehn Prozent belegt wurden. In der Folge gingen fast alle wichtigen Welthandelsnationen zum sogenannten „Floaten“ über, bei dem die Währungen gegenüber dem Dollar und untereinander schwankten. Diese Phase endete im Dezember 1971 mit dem sogenannten Smithsonian-Agreement. Darin einigten sich die Staaten auf eine Neufestsetzung der Wechselkurse. Der US-Dollar wurde abgewertet, die Bandbreiten für mögliche Wechselkursschwankungen wurden erhöht. Allerdings überlebte das Smithsonian-Agreement keine 15 Monate. Anfang 1973 erfasste die Spekulationswelle an den Devisenmärkten zunächst die Schweiz, die Ende Januar ihre Interventionen einstellte. Danach verlagerten sich die Spekulationen auf die D-Mark. Am 2. März 1973 durfte die Bundesbank

nach Zustimmung der Bundesregierung die Dollar-Ankäufe einstellen. Kurz darauf wurde das Währungssystem von Bretton Woods auch offiziell außer Kraft gesetzt.¹

2.2. Internationaler Währungsfonds und Weltbank als sogenannte Bretton-Woods-Institutionen

Ebenfalls 1944 auf der Konferenz von Bretton Woods wurde die Gründung des Internationalen Währungsfonds (IWF) und der Weltbank vereinbart, die als Bretton-Woods-Organisationen beziehungsweise -Institutionen bezeichnet werden. Sie blieben auch nach dem Außer-Kraft-Setzen des Währungssystems von Bretton Woods erhalten.²

Der IWF hat derzeit 191 Mitgliedstaaten und unterstützt nach eigenen Angaben Wirtschaftspolitiken, die Finanzstabilität und fördert Währungs Kooperation. Die Ressourcen des IWF stammen hauptsächlich aus den Beiträgen (Quoten), die Länder bei ihrem Beitritt leisten. Jedem IWF-Mitglied wird eine Quote zugewiesen, die sich im Wesentlichen nach seiner relativen Stellung in der Weltwirtschaft richtet.³

1969 schuf der IWF die Sonderziehungsrechte (SZR) als ergänzende internationale Reservewährung. Der IWF definierte die SZR als einen Bruchteil einer Goldmenge, der einem US-Dollar entsprach. Mit dem Ende der festen Wechselkurse im Jahr 1973 definierte der IWF die Sonderziehungsrechte neu als gleichwertig mit dem Wert eines Währungskorbs. Die SZR selbst sind keine Währung, sondern ein Vermögenswert, den Inhaber bei Bedarf gegen Währung eintauschen können. Die SZR dienen dem IWF und anderen internationalen Organisationen als Rechnungseinheit.

Der IWF überprüft den Währungskorb der SZR alle fünf Jahre oder gegebenenfalls auch früher, um sicherzustellen, dass er die relative Bedeutung der Währungen im globalen Handels- und Finanzsystem widerspiegelt. In der 2015 abgeschlossenen Überprüfung entschied der Exekutivrat des IWF, dass zusätzlich zu den bisherigen Währungen des Währungskorbs - US-Dollar, Euro, Yen und Britisches Pfund - der chinesische Renminbi (RMB) die Kriterien für die Aufnahme in den SZR-Korb erfüllt. Im Oktober 2016 wurde der RMB in den SZR-Korb aufgenommen.⁴

Die Weltbank, eine multinationale [Entwicklungsbank](#), stellt nach eigener Darstellung globale Finanzprodukte, technische Unterstützung und Ressourcen sowie innovative Lösungen für komplexe Entwicklungs Herausforderungen bereit. Sie finanzierte bisher 15.000 Entwicklungsprojekte mit traditionellen Darlehen, zinslosen Krediten und Zuschüssen.⁵

1 Deutsche Bundesbank: [1973: Das Ende von Bretton Woods](#) – Als die Kurse schwanken lernten, 14. Oktober 2013, abgerufen am 2. Dezember 2025, und: Bundesministerium der Finanzen: Glossareintrag [Bretton Woods](#), abgerufen am 2. Dezember 2025.

2 Bundesministerium der Finanzen: Glossareintrag [Bretton Woods](#), abgerufen am 2. Dezember 2025.

3 International Monetary Fund: [About the IMF](#), abgerufen am 2. Dezember 2025.

4 International Monetary Fund: [Special Drawing Rights \(SDR\)](#), abgerufen am 2. Dezember 2025.

5 World Bank Group: [What We Do](#), abgerufen am 2. Dezember 2025.

3. Die Debatte nach der weltweiten Finanzkrise 2008

3.1. Die Ablösung des US-Dollars als Leitwährung - Entdollarisierung

Nach der weltweiten Finanzkrise forderte der damalige Chef der chinesischen Zentralbank im März 2009, den Dollar als faktische Leitwährung abzulösen. Ökonomen bewerteten diese Äußerung als Aufforderung, die amerikanische Vormachtstellung zurückzudrängen.⁶

Auch in Deutschland analysierten Ökonomen zu dieser Zeit, dass die USA unter anderem nicht mehr über den größten Binnenmarkt verfügten. Das Haushaltsdefizit schränke den Handlungsspielraum ein, und das Leistungsbilanzdefizit habe ein beträchtliches Ausmaß angenommen. Zudem seien die USA mit ihrer Wirtschafts- und Gesellschaftsordnung keineswegs mehr das automatische Vorbild anderer Länder.

China scheine im Jahr 2009 hingegen ein Mehrstufenprogramm vor Augen zu haben, indem der Renminbi zunehmend als internationale Währung eingesetzt werden solle. Darüber hinaus gewähre China vorteilhafte Konditionen in der Kooperation mit einzelnen Ländern der Region, wie Indonesien, Kambodscha oder Malaysia und strebe eine Erweiterung an. Schließlich biete China bilaterale Swap-Abkommen zur Handelsabwicklung auch lateinamerikanischen und anderen Ländern an. Sollten diese Maßnahmen greifen, so das Urteil seinerzeit, werde der Renminbi – erst recht wenn China weiter stärker wachse als die übrige Welt – auch auf der internationalen Bühne eine wichtige Rolle spielen und damit indirekt den US-Dollar schwächen.⁷

Nach Ansicht von Sinn war China seit 2009 nicht länger willens, seine Einnahmen aus dem Güterhandel mit den USA weiterhin in US-amerikanische Staatspapiere zu investieren. Die Unterbewertung des Renminbi sei von den USA akzeptiert worden, solange China die verdienten Dollars wieder in die USA zurückbrachte und mit ihnen das Staatsdefizit finanzierte, doch nun, da die Chinesen es vorzögen, ihr Geld in Afrika und anderswo in Rohstoffe zu investieren, träfen die USA Vorbereitungen für einen Handelskrieg.⁸

2010 erschien ein Aufsatz von Bibow, in dem er von einem „Bretton Woods III“ sprach, in dem jedoch der US-Dollar auch nach der Erholung von der weltweiten Finanzkrise noch einige Jahrzehnte seine hegemoniale Stellung behalten werde.⁹

2025 kommt das DIW nach einer Untersuchung zu folgendem Ergebnis: Die Umstellung auf andere Währungen, in diesem Fall durch Chinas Bemühungen um die Internationalisierung des Renminbis, werde vor allem von einigen wenigen großen und erfahrenen Exportunternehmen

6 Mayer, Maximilian; Wübke, Jost: [Das Ende der Dollar-Dominanz](#), Internationale Politik, 1. März 2010, abgerufen am 2. Dezember 2025.

7 Menkhoff, Lukas: [Internationales Währungssystem: Ist der US-Dollar als Leitwährung überholt?](#), Das Siechtum des US-Dollar als Leitwährung, ifo Schnelldienst 16/2009, Seite 3ff., abgerufen am 3. Dezember 2025.

8 Sinn, Hans-Werner: [Währungskrieg - Nicht nur China trägt die Schuld](#), ifo Standpunkt Nr. 119, 2. November 2010, abgerufen am 2. Dezember 2025.

9 Bibow, Jörg: [The Global Crisis and the Future of the Dollar: Toward Bretton Woods III?](#), Levy Economics Institute of Bard College, Working Paper No. 584, Februar 2010, Seite 10ff., abgerufen am 2. Dezember 2025.

vorangetrieben. Zwar hätten geopolitische Spannungen und Handelskonflikte das Interesse an der Verwendung lokaler Währungen verstärkt, doch dürfte der Übergang zu einem wirklich multipolaren Währungssystem nur allmählich erfolgen und je nach Branche und Unternehmen sehr unterschiedlich ausfallen. Entscheidend sei derzeit, dass die Verwendung des Renminbis nach wie vor überwiegend auf Transaktionen mit China selbst beschränkt bleibe und große Währungen wie US-Dollar und Euro als Rechnungswährungen für Exporte in andere Märkte nicht verdränge.

In der jetzigen Situation von handels- und damit auch währungspolitischen Verschiebungen könnte die EZB laut dem DIW die Möglichkeit nutzen, die Glaubwürdigkeit und Stabilität des Euros stärker in das Blickfeld seiner Handelspartner zu schieben. Wenn sie, wie aus den jüngsten Äußerungen von EZB-Präsidentin Christine Lagarde hervorgehe, einen „globalen Euro“ anstrebe, seien weitere Maßnahmen zur Förderung des Euros erforderlich. Dazu zählten die Bereitstellung von Liquidität durch die Ausweitung von Swap-Linien auf ein immer größeres Netzwerk von Handelspartnern sowie die Verringerung von Transaktionskosten durch die Einführung eines digitalen Euros.¹⁰

3.2. Supranationale Währung

Schulmeister erinnerte in einem Aufsatz 2009 daran, Keynes habe bereits 1944 in Bretten Woods ohne Erfolg die Schaffung einer supranationalen Währung vorgeschlagen. Der unlösbare Grundkonflikt zwischen den „nationalökonomischen“ Interessen des Leitwährungslandes und den „globalökonomischen“ Interessen der Weltwirtschaft als (geschlossenes) Gesamtsystem erfordere eine solche Währung. Schulmeister schlug in Erweiterung eines Konzepts der Vereinten Nationen vor, den Dollar, Euro, Renminbi und Yen innerhalb enger Bandbreiten zu stabilisieren. Das Niveau der Wechselkurse solle sich an der Kaufkraftparität orientieren. Die Währungen der übrigen Staaten würden in Relation zu dieser supranationalen Währung stabilisiert.¹¹

Rogoff schlug bereits 2001 eine Währungskonsolidierung vor, die jedoch nicht in einer supranationalen Währung enden sollte. Es gebe weder eine zentrale Regierung noch eine Weltzentralbank, zudem habe sich der Wettbewerb zwischen den Währungen auch als Vorteil herausgestellt. Deshalb sollten mindestens drei oder vier, wenn nicht sogar mehr Währungen erhalten bleiben.¹²

4. „Bretton Woods III“

Neben China fordert auch Russland als Mitglied der BRICS-Staaten (Brasilien, Russland, Indien, China und Südafrika) eine Entkopplung des Handels vom US-Dollar. Die wegen des Angriffskriegs auf die Ukraine von den westlichen Staaten gegen Russland verhängten Finanzsanktionen hätten dazu geführt, dass einige der BRICS-Staaten Abkommen geschlossen hätten, um ihren

10 Chowdhry, Sonali: [Geopolitische Konflikte heizen Währungswettbewerb an, US-Dollar und Euro sind aber schwer zu ersetzen](#), DIW Wochenbericht 31/2025, Seite 479 bis 487, abgerufen am 2. Dezember 2025.

11 Schulmeister, Stephan: [Internationales Währungssystem: Ist der US-Dollar als Leitwährung überholt?](#), Globalisierung ohne supranationale Währung: Ein fataler Widerspruch, ifo Schnelldienst 16/2009, Seite 6ff., abgerufen am 3. Dezember 2025.

12 Rogoff, Kenneth: [Why not a global currency?](#), 2001, American Economic Review 91, Nr. 2, Seite: 243 bis 247, abgerufen am 3. Dezember 2025.

Handel untereinander in ihren Landeswährungen abzuwickeln.¹³ Verlautbarungen des Kremls zufolge sei ein blockchainbasiertes Zahlungssystem der BRICS-Staaten als Alternative zum weltweit gebräuchlichsten grenzüberschreitenden Überweisungssystem, der Dollar-dominierten Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT), in Arbeit.¹⁴ Mit der Entwicklungsbank „New Development Bank“ (NDB) und dem Währungsreserve- und Notfallfonds „Contingency Reserve Arrangement“ (CRA) haben die BRICS-Staaten bereits 2014 eigene Bretton-Woods-ähnliche Institutionen gegründet.¹⁵ 2023 wurden sechs weitere Staaten eingeladen, sich dem BRICS-Bündnis anzuschließen, von denen vier dem Block schließlich beitraten („BRICS plus“).¹⁶ Nach dem Beitritt Indonesiens umfasst das Bündnis inzwischen zehn Mitgliedstaaten.¹⁷

In den Diskussionen um eine neue Weltwährungsordnung, die um das Jahr 2022 begannen, fordern einige Teilnehmer eine Abkehr von reinem Fiatgeld¹⁸ hin zu Währungen, die durch Vermögen gedeckt sind, zum Beispiel durch die Rohstoffe eines Landes. Andere konzentrieren sich auf die Dezentralisierung und fordern eine Währungsordnung, die nicht von wenigen Staaten bestimmt wird. Die Währungsordnung soll aus der kollektiven Akzeptanz von Blockchain-basierten Währungen (wie zum Beispiel Bitcoin) und Finanznetzwerken entstehen.¹⁹

Ein prominenter Vertreter von „Bretton Woods III“ ist Zoltan Pozsar. Er vertritt folgende Thesen:

Der Ukraine-Krieg und die Sanktionen gegen Russland würden den Übergang in eine neue monetäre Weltordnung auslösen. Im Zentrum dieser Ordnung stünden reale Werte, vor allem Energie- und Rohstoffreserven, statt primär Finanzaktiva wie US-Staatsanleihen.

Die Dominanz des US-Dollars im Welthandel und als Reservewährung werde schrittweise abnehmen, während rohstoffgestützte Währungen des „Ostens“ (insbesondere der chinesische

13 Beispielsweise soll 2023 Indien das bislang stets in US-Dollar gehandelte russische Erdöl erstmals in chinesischer Währung bezahlt haben. Reuters: [Exclusive: Traders seek yuan payment from Indian state buyers of Russian oil, sources say](#), 8. Oktober 2025, abgerufen am 4. Dezember 2025.

14 Deutscher Bundestag Wissenschaftliche Dienste: [Die BRICS und die Vereinten Nationen](#), WD 2 - 3000 - 034/24, 17. Juni 2024, Seite 10.

15 Maihold, Günther; Müller, Melanie: [Von BRIC zu BRICS plus](#). Aufstieg eines weltpolitischen Akteurs, in: Aus Politik und Zeitgeschichte 49-51 (2024), Seiten 11-17, hier Seite 13.

16 Maihold, Günther; Müller, Melanie: [Von BRIC zu BRICS plus](#). Aufstieg eines weltpolitischen Akteurs, in: Aus Politik und Zeitgeschichte 49-51 (2024), Seiten 11-17, hier Seite 14.

17 The Associated Press (AP): [Indonesia is admitted to the BRICS bloc of developing nations](#), 7. Januar 2025, abgerufen am 4. Dezember 2025.

18 Noch bis ins 20. Jahrhundert waren Währungen zumindest teilweise durch Gold gedeckt. Seit dem Ende des Bretton-Woods-Systems 1973 sind die Währungen der meisten Volkswirtschaften sogenannte Fiat-Währungen ohne Edelmetalldeckung. „Fiatgeld“ entsteht allein durch Beschluss der gesetzgebenden Organe eines Staates, der dieses Geld als gesetzliches Zahlungsmittel bestimmt und die Geldmenge unabhängig von einem werthaltigen Anker festlegt, vergleiche Deutsche Bundesbank: [Geld und Geldpolitik](#), Stand Frühjahr 2024, Seite 15, abgerufen am 2. Dezember 2025.

19 Cromwell-Smith, Erasmus: [Der Fall für Bretton Woods III](#), 25. Juli 2025, abgerufen am 2. Dezember 2025.

Renminbi) an Bedeutung gewinnen. Der Dollar werde gegen Rohstoffe an Wert verlieren, Staaten bauten vermehrt Rohstoff- und Goldreserven statt Dollarreserven auf.²⁰

In Bretton Woods III würden strategische Rohstoffe, Gold und eventuell in Renminbi denomierte Anlagen wichtiger Bestandteile von Währungsreserven. Banken und Staaten nutzten vermehrt rohstoff- und goldbasierte Sicherheiten und es entstünden neuartige, stärker staatlich geprägte Zahlungsnetzwerke außerhalb des Dollar-Raums.

Das Motto für Bretton Woods III laute: „Our commodity, your problem“ (in Abwandlung eines Zitats des früheren US-Finanzministers Connally, der am Ende des Bretton-Woods-Systems 1971 zu Vertretern der Partnerländer gesagt haben soll: „Our dollar, your problem“)²¹. Gemeint sei, dass rohstoffreiche Länder (insbesondere Russland, China, Nahost-Staaten) ihre Energie- und Rohstoffströme stärker in „Club“-Strukturen lenkten, wodurch für westliche Staaten Knappheit, höhere Preise und damit persistente Inflation entstehen.

Das lange Zeitalter der Globalisierung werde in eine Phase der De-Globalisierung umschlagen, mit der Folge einer Neuordnung der Lieferketten und Handelsrouten. Die Umleitungen von Öl- und Gasströmen (zum Beispiel russisches Öl Richtung China, mehr Nahost-Öl nach Europa) bedeuteten höhere Transportkosten, längere Lieferzeiten und zusätzliche Preisdruckwellen.²²

Bislang allerdings ist die internationale Dominanz des US-Dollars weitgehend intakt: Fast 60 Prozent aller weltweiten Devisenreserven werden in Dollar gehalten, 80 Prozent des gehandelten Öls und über 40 Prozent des globalen Warenhandels werden in Dollar bezahlt.²³

Neben den beschriebenen weltwirtschaftlichen und geopolitischen Entwicklungen hängt das weitere Andauern der Dollar-Dominanz Rogoff zufolge jedoch auch von innenpolitischen Faktoren wie der bislang unverändert ansteigenden US-Staatsverschuldung²⁴ und dem Respekt vor der Unabhängigkeit der Fed ab.²⁵ Historisch gesehen, wechselte die globale Leitwährung seit dem 16.

20 So gehen Analysten davon aus, dass insbesondere China in den vergangenen Jahren seine Goldbestände massiv ausgeweitet habe. ntv: [Reserven viel größer als bekannt](#) – China kauft heimlich Tausende Tonnen Gold, 14. November 2025, abgerufen am 4. Dezember 2025.

21 Rogoff, Kenneth: Our Dollar, Your Problem. Aufstieg und Fall des Dollars und was seine Instabilität für uns und die globalen Finanzmärkte bedeutet, München 2025, Seite 12.

22 Pozsar, Zoltan: [Bretton Woods III](#), Credit Suisse Economics, 7. März 2025, abgerufen am 3. Dezember 2025.

23 Rogoff, Kenneth: Our Dollar, Your Problem. Aufstieg und Fall des Dollars und was seine Instabilität für uns und die globalen Finanzmärkte bedeutet, München 2025, Seite 21.

24 Die US-Staatsverschuldung beträgt aktuell 125 Prozent des Bruttoinlandsprodukts, gegenüber 64,4 Prozent in Deutschland. International Monetary Fund (IMF): [General government gross debt](#), abgerufen am 4. Dezember 2025.

25 Rogoff, Kenneth: Our Dollar, Your Problem. Aufstieg und Fall des Dollars und was seine Instabilität für uns und die globalen Finanzmärkte bedeutet, München 2025, Seiten 341f.

Jahrhundert etwa alle ein- bis zweihundert Jahre, so dass sich die seit Ende des Ersten Weltkriegs dauernde Dollar-Dominanz heute in einer mittleren bis späten Phase befinde.²⁶

* * *

26 Rogoff, Kenneth: Our Dollar, Your Problem. Aufstieg und Fall des Dollars und was seine Instabilität für uns und die globalen Finanzmärkte bedeutet, München 2025, Seite 17.