

November 2008

“Warum wir jetzt den Euro brauchen – auch wenn das politische Risiko hoch ist“

Die Londoner Finanzwelt muss in naher Zukunft mindestens 100 Milliarden Pfund an Krediten aufnehmen, und das zusätzlich zur Kreditaufnahme der Regierung, die dieselbe Summe benötigt, was durch die Krise des Pfund Sterling wesentlich erschwert wird und den Kern des Problems darstellt. Plötzlich wird eine Zugehörigkeit zur Eurozone mehr und mehr als äußerst viel versprechender Ausweg angesehen, auch wenn dieser politisch betrachtet sehr riskant ist.

Will Hutton*

Bei seiner Einführung vor etwa zehn Jahren bezeichnete ein namentlich nicht bekannter euroskeptischer Devisenhändler, der seine Arbeit heute mit hoher Wahrscheinlichkeit verloren haben dürfte, den Euro bekanntermaßen als „Toilettenwährung“. In der letzten Woche erreichte der Euro jedoch gegenüber dem englischen Pfund seinen bislang höchsten Stand.

Darüber hinaus war der Euro am letzten

Wochenende in Washington neben dem US-Dollar die wichtigste Währung. Zwei wesentliche Voraussetzungen für eine Reservewährung sind, dass sie einfach und in großer Menge in andere Währungen umgetauscht werden kann, was sowohl auf den Euro als auch den US-Dollar sowie den weniger bedeutenden Yen zutrifft.

Beim Pfund Sterling sieht es anders aus. Zwar ist das britische Pfund konvertierbar, allerdings nehmen momentan nur die Verkäufer ihre Rechte wahr. Vor drei Monaten noch war ein Pfund mehr wert als zwei US-Dollar. Am Freitag

* Will Hutton ist der Leiter der britischen *Work Foundation*. Zudem ist er ein bekannter Autor und Publizist. Dieser Artikel erschien ursprünglich am 16. November 2008 in der britischen Zeitung *The Observer*.

wurde die britische Währung nur noch bei 1,48 US-Dollar notiert, was einem deutlichen Kursverfall entspricht. George Osborne, der im Schattenkabinett der Konservativen für das Finanzressort zuständig ist, macht die hohen Kreditaufnahmen der Regierung Gordon Browns dafür verantwortlich.

Jedoch ist die Erklärung deutlich komplizierter und aus der Sicht eines Konservativen wesentlich unerfreulicher. Großbritannien zeigte sich der Londoner Finanzwelt gegenüber jahrelang nachsichtig, was dazu führte, dass das Volumen des britischen Finanzsystems auf das Viereinhalbfache des BIP anstieg, was zwar im Vergleich zu Island, Irland oder der Schweiz einer zurückhaltenden Entwicklung entspricht, die allerdings nicht weniger riskant ist.

Die Londoner Finanzwelt muss in naher Zukunft mindestens 100 Milliarden Pfund an Krediten aufnehmen, und das zusätzlich zur Kreditaufnahme der Regierung, die dieselbe Summe benötigt, was durch die Krise des Pfund Sterling wesentlich erschwert wird und den Kern des Problems darstellt. Plötzlich wird eine Zugehörigkeit zur Eurozone mehr und mehr als äußerst viel versprechender Ausweg angesehen, auch wenn dieser politisch betrachtet sehr riskant ist.

Bevor die Darstellung zu negativ wird, sollte ich darauf hinweisen, dass wir diese Situation überstehen können. Der fallende Kurs des britischen Pfund wird die Exporte ankurbeln, was immer willkommen ist, sofern daraus keine Krise entsteht. Allerdings besteht in einem Land, das gegenwärtig einem gigantischen Hedgefonds gleicht, die reelle Gefahr, dass der sinkende Kurs außer Kontrolle gerät.

Die ausländischen Sparer, auf die die Regierung und die Banken bei der Finanzierung ihrer Schulden vertrauen, traten vor einem Jahr in den Boykott. Nun entziehen sie dem Markt aktiv ihr Geld. In der letzten Woche gab mit der Bank of New York Mellon eine der größten US-Banken bekannt, dass im September und Oktober drei Viertel des Kapitals abgezogen wurden, das ausländische Anleger in Großbritannien in den vergangenen vier Jahren angelegt hatten, was mehr als 100 Milliarden Pfund entspricht.

Die Sorge der Sparer gilt den sinkenden Vermögenswerten. Die Überlebensfähigkeit der britischen Banken ist weiterhin ungewiss, während die Regierung nicht über die finanziellen Mittel verfügt, um ihnen noch einmal auszuweichen. Die Briten haben zudem nur geringe Ersparnisse. In dieser Situation würde ein Unternehmen Konkurs anmelden, wenn es nicht über die notwendigen finanziellen Mittel verfügt, um weiterhin seinen Geschäften nachzugehen. Wenn die ausländischen Gelder weiterhin abgezogen werden, wird Großbritannien dem gleichen Schicksal entgegensehen.

Der Bankrott eines Landes ist damit allerdings nicht zu vergleichen, da er sich als wirtschaftliche Stagnation äußert. Die große Hoffnung ist, dass genau dies vermieden wird. Wenn die Investoren die britische Währung als günstig ansehen und die Wirtschaftspolitik der Regierung befürworten, könnten sie wieder in Pfund investieren. Aber wie wäre zu reagieren, wenn der schlimmste Fall doch eintreten sollte?

Die erste Option ist die lateinamerikanische Variante. Anstatt Anleihen zu verkaufen, würde die Regierung die Bank of England einfach anwei-

sen, Geld zu drucken. Diese Option könnte ihr bei einer drohenden Deflation ohnehin sinnvoll erscheinen, aber in diesem Fall würde sie dazu gezwungen. Wenn dieser Weg erst einmal beschritten ist, gibt es so schnell kein Zurück mehr. Die Sparer und Investoren müssen bei diesem Szenario der Notenpresse den Vortritt lassen, und das Land ist mit einer handlungsunfähigen Wirtschaft und einer aufgebracht, schnell verarmenden Mittelklasse in einer Inflationsspirale gefangen.

Eine weitere Option wäre ein Großkredit des IWF, der EU und USA von bis zu 200 Milliarden US-Dollar zur Ankurbelung der Wirtschaft. Sowohl die Europäer als auch die US-Amerikaner würden darauf bestehen, dass die Briten als Voraussetzung für einen Kredit ein Abkommen mit dem IWF treffen. Erinnerungen an den Labour-Schatzkanzler Denis Healey würden wach, der sich im April 1976 an den IWF wandte, mit dem Unterschied, dass nun Alistar Darling und Gordon Brown an seine Stelle treten würden. Ein Insider sprach angesichts dieser Aussicht von politischem Selbstmord.

Die letzte, beste und reizvollste Option ist der Beitritt zur Eurozone und ein Referendum, das uns aus der Sackgasse führen kann. Auf diesem Weg kann der Bankrott der Nation und die Schwächung der besitzenden Mittelklasse verhindert sowie der Weg zu einer Reindustrialisierung aufgezeigt und für die Londoner Finanzwelt gebürgt werden. Nach der Einführung des Euro wären die Regierung und die Londoner Finanzwelt in der Lage, die für die Abwendung einer Rezession erforderlichen Investitionen und Kredite weiterhin zu gewährleisten. Unser wettbewerbsfähiges Niveau würde die Industrieexporte im Falle eines Beitritts für eine Generation ankurbeln, und die Ersparnisse der Mittelklasse

würden nicht von der Inflation aufgezehrt. Nicht zuletzt würden wir auch den Fängen des IWF entgehen.

Von wesentlicher Bedeutung ist momentan, dass die fünf von Gordon Brown vorgegebenen Bedingungen zur Einführung des Euro zu 100 Prozent erfüllt würden. Die Volkswirtschaften Großbritanniens und Europas sind vollkommen aufeinander abgestimmt, da sie gleichzeitig in eine Rezession geraten. Der Arbeitsmarkt ist flexibel. Der Beitritt zur Eurozone würde zu den so dringend benötigten Investitionen aus dem Ausland führen und die Londoner Finanzwelt retten. Die Folge wäre ein starkes Wachstum, und wirtschaftlich und politisch betrachtet könnte man von einem Geniestreich sprechen. Großbritannien würde auf einem wettbewerbsfähigen Niveau Mitglied der Eurozone und somit der Reservewährung werden und könnte bei der aufkommenden Debatte über die Steuerung der Globalisierung und des internationalen Finanzsystems eine Schlüsselrolle einnehmen. Wir würden unseren Wohlstand sichern und nicht an Bedeutung verlieren.

Nachdem Brown dieser Vorschlag unterbreitet worden war, lehnte er ihn meinen Informationen zufolge nicht nur ab, sondern wollte davon auch nichts mehr hören, da er befürchtete, dass die Möglichkeit eines Beitritts allein durch die Erwähnung ernsthaft in Betracht gezogen werden könnte. Auch wenn seine Logik zwingender wird, ist der Beitritt zur Eurozone in politischer Hinsicht eine große Gefahr. Dieselben Leute, die Großbritannien feierten, als sich das Land im Namen des freien Marktes quasi in einen Hedgefonds verwandelte, würden nun eher eine anhaltende Inflation oder eine endlose Rezession und Stagnation in Kauf nehmen, um sich dem drohenden Zugriff Europas zu entziehen.

Politische Führung bedeutet, im nationalen Interesse eine Position einzunehmen und diese zu vertreten, anstatt sich schweigend zurückzuziehen. Jetzt ist der optimale Zeitpunkt für Verhandlungen, nicht erst in einer Wirtschaftskrise. Allein die Tatsache, dass genau diese Möglichkeit vollkommen ausgeschlossen ist, führt dazu, dass ausländische Investoren die Flucht ergreifen, was eine Krise noch wahrscheinlicher macht.

Übersetzung: TL Translationes GmbH

Die in diesem Artikel zum Ausdruck gebrachten Ansichten sind die des Autors und spiegeln nicht unbedingt die der FES London wieder.

Eine englischsprachige Version dieses Artikels ist auf <http://www.guardian.co.uk/commentisfree/2008/nov/16/comment-will-hutton-euro> erhältlich.

ViSdP: Karl-Heinz Spiegel, Direktor, FES London