

Pfund, Euro - oder ganz was anderes: Schottland sucht nach seiner Währung

Von Carsten Volkery, London

Bleibt das Pfund? Kommt der Euro? Im Fall der Unabhängigkeit muss sich Schottland schnell für seine künftige Währung entscheiden. Hier sind vier Optionen und ihre Folgen.



Getty Images

Schottische Banknoten: Vier Varianten für die eigene Währung

Wenn die Schotten beim Referendum am 18. September für die Unabhängigkeit stimmen, ist Eile geboten. In der ersten Unsicherheit werden die Aktienkurse schottischer Unternehmen fallen, das Pfund wird an Wert verlieren. Investoren mögen keine unklaren Verhältnisse, und deshalb müssen die Politiker in Edinburgh und London rasch die Frage klären: Welche Währung wird das neue Land haben?

Zwar wird Schottland nicht sofort unabhängig, der Zeitplan sieht eine Übergangszeit von 18 Monaten vor. Bis zum Unabhängigkeitstag am 24. März 2016 bleibt in Großbritannien alles beim Alten. Doch die Akteure an den Finanzmärkten werden nicht geduldig auf die Verkündung einer neuen Währung warten, sie werden über die Zukunft spekulieren - und entsprechend ihr Kapital bewegen. Der Internationale Währungsfonds (IWF) warnte bereits vor "negativen Marktreaktionen".

Hier sind Vor- und Nachteile von vier möglichen Währungsszenarien.

Plan A: Pfund mit Währungsunion

Auf den ersten Blick die stabilste Lösung, denn sie setzt den Status quo fort. Die schottische und englische Wirtschaft sind stark miteinander verwoben. Zwei Drittel der schottischen Exporte gehen nach England, 40 Prozent der englischen Exporte gehen nach Schottland. Unterschiedliche Währungen erhöhen die Transaktionskosten auf beiden Seiten. Die schottische Regierung hält eine Währungsunion daher für die beste Lösung.

Die Probleme: Die britische Regierung schließt eine Währungsunion kategorisch aus. Sie fürchtet, dass sich Schottland dank der guten Bonität Großbritanniens und der entsprechend niedrigen Zinsen zu viel Geld leiht und über seine Verhältnisse lebt. Am Ende müsste der britische Steuerzahler für die Schuldenkrise einer ausländischen Regierung geradestehen. Ein Problem, wie es die Eurozone mit ihrem Mitglied Griechenland in ganz ähnlicher Form erlebt hat. Die Bank of England will im Ernstfall auch nicht Feuerwehr für die schottischen Banken spielen, deren Bilanzsumme zwölfmal so groß ist wie die schottische Wirtschaftsleistung.

Sollte es dennoch zu einer Währungsunion kommen, wird Großbritannien den Schotten wohl strikte Bedingungen auferlegen. Wie in jeder Währungsunion muss die Haushalts- und Wirtschaftspolitik der neuen Sterling-Zone eng koordiniert werden. Das ist einfacher als im Fall der Eurozone, weil Produktivität und

Haushaltsdefizite in den beiden Volkswirtschaften bereits ähnlich sind. Allerdings bleibt in diesem Fall von den ambitionierten Sozialstaatsplänen der schottischen Nationalisten nicht viel übrig. Stattdessen müssten sie sich weiter an die Sparvorgaben aus London halten. Echte Unabhängigkeit sieht anders aus.

Plan B: Pfund ohne Währungsunion

Wenn London bei seinem Nein zur Währungsunion bleibt, könnten die Schotten das Pfund auch einfach so weiterbenutzen. Länder wie Panama und Ecuador haben schließlich auch keine eigene Währung, sondern zahlen mit US-Dollar. Der Vorteil dieser Option: eine stabile Währung.

Die Probleme: Schottland hat dann keine eigene Notenbank und daher keinen Einfluss auf die Geldpolitik. Der große schottische Finanzsektor steht ohne Sicherheitsnetz da, weil es keine Zentralbank gibt, die im Ernstfall Geschäftsbanken retten kann. Die Bonität Schottlands ist zudem deutlich schlechter als die Großbritanniens, die Zinsen auf Staatsschulden höher, das Risiko einer Schuldenkrise erheblich größer.

Um dennoch für Notfälle gewappnet zu sein, muss Schottland sich große Währungsreserven anlegen. Je nach Größe des Finanzsektors sind Reserven in Höhe von 25 bis 100 Prozent der Wirtschaftsleistung nötig. Im Fall von Schottland also mindestens 36 Milliarden Pfund. Aus dem gemeinsamen britischen Vermögen erhält das Land bei einer Abspaltung schätzungsweise 15 Milliarden Pfund an Währungsreserven. Der Rest muss durch Steuererhöhungen oder Ausgabenkürzungen reingeholt werden.

Plan C: Eigene Währung

Um wirklich unabhängig zu sein, müsste Schottland eine eigene Währung einführen. Das geht, andere kleine Länder wie Dänemark, Norwegen oder Schweden haben schließlich auch eigene Währungen. Schottland hat in diesem Szenario eine eigene Zentralbank mit allen Hebeln der Geldpolitik.

Die Probleme: Die Übergangszeit ist mit hohen Kosten verbunden. In der anfänglichen Unsicherheit fließt Kapital aus Schottland ab. Die Transaktionskosten für alle Geschäfte zwischen Schottland und England steigen, weil umständlich Geld getauscht werden muss und mögliche Wechselkursschwankungen einkalkuliert werden müssen. Die schottische Regierung wird höhere Zinsen für ihre Staatsschulden zahlen, weil das Land nicht die gleiche Bonität erhält wie Großbritannien. Um das Vertrauen der Finanzmärkte zu gewinnen, muss die schottische Regierung deshalb drastisch sparen.

Plan D: Euro

Kurzfristig ist der Euro keine Option. Erst müsste Schottland in die EU aufgenommen werden, danach die Aufnahmekriterien für den Euro erfüllen. Das kann einige Jahre dauern. Derzeit liegt das schottische Defizit mit 5,9 Prozent der Wirtschaftsleistung deutlich über der Drei-Prozent-Grenze von Maastricht.

Der Euro hat wie das Pfund den Vorteil, eine stabile Weltwährung zu sein. Schottland genießt den Schutz der Europäischen Zentralbank, Angriffe von Spekulanten sind zwecklos.

Die Probleme: Die schottische Regierung muss ihre Wirtschafts- und Haushaltspolitik an den Vorgaben der EU-Kommission in Brüssel ausrichten. Aus schottischer Sicht ist der Euro deutlich unattraktiver als das Pfund, weil er die Transaktionskosten mit dem größten Handelspartner England erhöht. Firmen müssten sich gegen Wechselkursrisiken absichern.

Fazit:

Ökonomen halten eine Währungsunion mit England für die beste Lösung. Sie könnte sich allerdings als politisch nicht machbar erweisen. Für eine Übergangszeit ist Variante B am wahrscheinlichsten, das britische Pfund wird einfach weitergenutzt. Langfristig muss Schottland sich wohl entweder für eine eigene Währung oder den Euro entscheiden. Der Euro ist in Schottland ähnlich verrufen wie im Rest des Königreichs. Es ist daher schwer vorstellbar, dass die schottische Regierung ihn freiwillig einführen würde.