

Der Euro als Welt-Reservewährung?

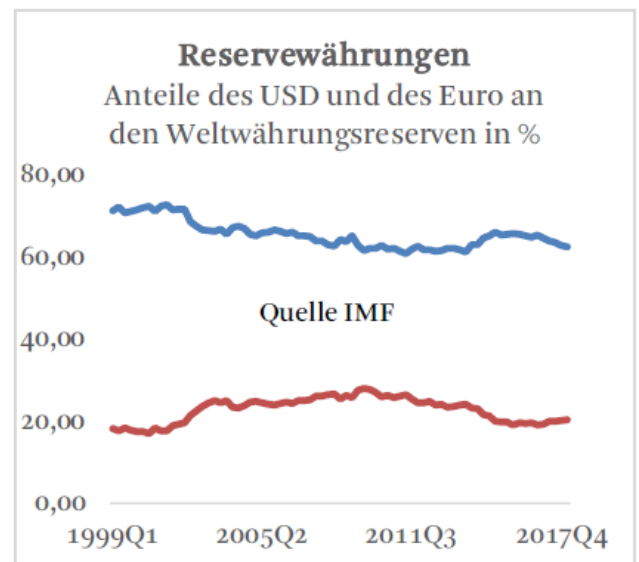
- Es gibt Forderungen, die Rolle des Euro in der Welt zu stärken, um Europa unabhängiger von den USA zu machen.
- Dazu sind grundlegende Reformen nötig. Gimmicks wie die Gründung eines von den USA abhängigen Swift genügen nicht.
- Es wird noch sehr lange dauern, bis der Euro als Reservewährung eine vergleichbare Rolle wie der Dollar spielt.

Der deutsche Außenminister hat vor kurzem einen interessanten Vorschlag zur Weiterentwicklung der Europäischen Union gemacht. Europa solle, so sagt er, „von den USA unabhängige Zahlungskkanäle einrichten, einen Europäischen Währungsfonds schaffen und ein unabhängiges Swift-System aufbauen“. Damit könne es mehr Verantwortung in der Welt übernehmen und in einer „balancierten Partnerschaft“ zu einem Gegengewicht zu den Vereinigten Staaten werden.

Unmittelbarer Anlass für diese Forderungen ist natürlich der Wunsch, Geschäfte mit dem Iran auch nach der Kündigung des Iran-Abkommens zu ermöglichen. Langfristig aber geht es darum, den Euro als Reservewährung in der Welt zu stärken.

Grundsätzlich ist alles, was Europa nutzt, in der gegenwärtigen weltpolitischen Situation zu begrüßen. Amerika zieht sich aus seiner internationalen Verantwortung zurück. Die übrig bleibenden Mächte sortieren sich neu. Auch Europa muss seinen Platz finden. Es kann sich nicht mehr wie bisher einseitig auf die transatlantische Allianz verlassen. Das gilt natürlich auch für die Währung. Die Frage ist

allerdings, ob die Vorschläge des Ministers dazu geeignet sind.



Aus der geschichtlichen Erfahrung gibt es darauf zwei unterschiedliche Antworten. Die eine ist, dass sich die Bedeutung von Währungen in der Welt in der Tat sehr schnell ändern kann. Das war zum Beispiel vor etwas mehr als hundert Jahren der Fall, als der amerikanische Dollar das britische Pfund als Weltreservewährung ablöste. Vor dem ersten Weltkrieg war das Pfund noch die wichtigste Währung der Welt, der niemand das Wasser reichen konnte. Das beruhte damals auf der Rolle Großbritanniens als koloniale Macht und

dem überragenden Finanzzentrum London. Weniger als zehn Jahre später war das zu Ende. Der Dollar wurde zur dominierenden Währung. Das beruhte zum einen auf der wirtschaftlichen Schwächung Europas durch den ersten Weltkrieg. Zum anderen erlebten die USA einen unvergleichlichen wirtschaftlichen und politischen Aufstieg. Es geht also, dass Währungen aufsteigen, unabhängiger werden und an Bedeutung gewinnen. Das erfordert allerdings außergewöhnliche Maßnahmen und Umstände. Die sind heute nicht gegeben.

Die zweite Antwort aus der Geschichte: Im Normalfall ist die Struktur der Reservewährungen relativ starr und unbeweglich. Die Grafik zeigt die Entwicklung seit Beginn des Euro 1999. Da bewegt sich in der Tat relativ wenig. Der Anteil des Euro an den Weltwährungsreserven liegt heute mit 20% kaum höher als zu Beginn der Währungsunion (18%) vor zwanzig Jahren. Zwischenzeitlich ist er mal auf 27% gestiegen, hat sich dann aber in der Eurokrise schnell wieder verringert. Der Anteil des US-Dollar ist in dieser Zeit von 71 auf 62% zurückgegangen. Es gibt also Änderungen, sie halten sich aber in Grenzen. Damit wäre der deutsche Außenminister sicher nicht zufrieden.

Man kann das auch theoretisch begründen. Um eine Währung als große Reserve- und Handelswährung zu etablieren, müssen vier Bedingungen erfüllt sein. Erstens muss sie so viel Vertrauen genießen, dass die Marktteilnehmer sie auch wirklich nachhaltig verwenden. Niemand wird seinen Handel in einer Währung fakturieren oder sein Kapital in einer Währung anlegen, von der er nicht

100%ig überzeugt ist, dass sie stabil und nachhaltig gefestigt ist. Das ist bei dem Euro derzeit noch nicht der Fall. Daran muss man arbeiten.

Zweitens braucht eine Reservewährung ein starkes politisches Backing. Die bisherigen Währungsunionen waren alle gescheitert, wenn dahinter nicht ein starker Staat stand, der sie gestützt hat. Auch daran fehlt es in Europa. Die Mitgliedsstaaten der Währungsunion sind nach wie vor in zentralen Fragen der Gemeinschaft zerstritten. Sie sind weiter von einer politischen Union entfernt als bei Gründung des Euro.

Drittens erfordert eine Reservewährung breite Geld- und Kapitalmärkte, auf denen die Marktteilnehmer Liquidität anlegen und Kredit aufnehmen. Auch daran fehlt es in Europa. Wer die Rolle des Euro als Reservewährung fördern will, muss zunächst einmal dafür sorgen, dass die Hindernisse auf dem Weg zu einer Banken- und einer Kapitalmarktunion beseitigt werden. Das ist am Ende wichtiger als ein neues europäisches Swift.

Viertens schließlich erfordert eine Reservewährung eine große und starke Wirtschaft. Ein Land wie die Schweiz, so gut und attraktiv seine Währung ist, wird aufgrund ihrer Größe nie der Standort für eine Weltreservewährung werden können. Auch Deutschland in Zeiten der D-Mark war zu klein. Dieses Kriterium erfüllt der Euroraum. Es hat ein Sozialprodukt von 11 Mrd. Euro (verglichen mit 17 Mrd. Euro der USA). Es hat offene Grenzen. Seine Unternehmen sind wettbewerbsfähig, siehe den Überschuss in

der Leistungsbilanz. Nur leider reicht das nicht, wenn die anderen Kriterien nicht erfüllt sind.

Insgesamt: Die Forderungen des deutschen Außenministers sind hilfreich. Sie gehen aber nicht an die Wurzel des Problems und werden daher keinen, jedenfalls keinen nennenswerten Beitrag leisten, um Europa unabhängiger von den USA zu machen.

Für den Anleger: Richten Sie sich darauf ein, dass die Auseinandersetzungen mit den USA über die Konsequenzen aus der Kündigung des Iran-Abkommens nicht durch monetäre Tricks gelöst werden können. Dazu sind die USA zu stark und die europäischen Unternehmen zu sehr von dem Geschäft auf dem amerikanischen Markt abhängig. Es wird im

Zusammenhang mit dem Iran-Abkommen also noch Ärger geben, der die Märkte verunsichert.

Wenn das so weitergeht, wird noch sehr viel Wasser die Donau hinunterfließen, bis der Euro den Dollar einmal als Weltreservewährung ablösen oder ihm wenigstens auf Augenhöhe gegenüberstehen könnte.

Das liegt zum Teil daran, dass er noch eine relativ junge Währung ist. Es braucht also Zeit. Hinzu kommt, dass es in der Welt nach wie vor viele Skeptiker gibt, die dem Euro aufgrund seiner Konstruktion keine große Überlebenschance geben. Im Übrigen hat auch die Eurokrise der letzten Jahre nicht zum Vertrauen in den Euro beigetragen.



Dr. Martin Hüfner
 Volkswirtschaftlicher Berater

BNP Paribas S.A. Niederlassung Österreich
 Hello bank!

Dieser Artikel gibt die Meinung des Autors wieder und stellt in keiner Weise eine Finanzanalyse, eine Anlageberatung, ein Angebot zum Kauf oder eine Empfehlung der Hello bank! dar und kann keine fachliche Beratung durch einen Anlage- und/oder Steuerberater ersetzen. Bitte beachten Sie, dass die dargestellten Finanzinstrumente den allgemeinen Wertpapierrisiken unterliegen, insbesondere auch dem Bonitätsrisiko des Emittenten und dem Risiko eines Totalverlustes des eingesetzten Kapitals.