

Scharrer, Hans-Eckart

Article — Digitized Version

## Mrs. Thatchers Schachzug

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Scharrer, Hans-Eckart (1990) : Mrs. Thatchers Schachzug, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 70, Iss. 10, pp. 492

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/10419/136682>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

Auf den ersten Blick hätte Margaret Thatcher für den Beitritt des Pfund Sterling zum Wechselkursmechanismus des EWS kaum einen unpassenderen Zeitpunkt wählen können als jetzt: Das Inflationsgefälle zur D-Mark ist mit fast 8 Prozentpunkten (ohne Hypothekenzins- und Steuereffekt: rund 5 Punkte) so hoch wie schon lange nicht mehr, die Löhne steigen – ungeachtet der Hochzinspolitik, der kräftigen Befestigung des Pfundkurses seit dem Frühjahr und deutlich nachlassender Wirtschaftsaktivität – mit Raten um 10%, das Leistungsbilanzdefizit (1989: 19,1 Mrd. Pfund) ist im ersten Halbjahr 1990 gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum erneut (auf 10,1 Mrd. Pfund) angestiegen.

Mrs. Thatcher mag sich freilich gesagt haben, daß bei einer Schwankungsbreite von (annähernd)  $\pm 6\%$  um den Leitkurs zur D-Mark – der Leitkurs zum ECU wurde keiner Erwähnung für wert befunden – die künftig erlaubten Kursoszillationen nur wenig geringer sein werden als die tatsächlichen Schwankungen in den vergangenen vier Jahren. Auch befand sich die britische Zinspolitik ohnehin bereits an der Leine der deutschen. Unter diesen Umständen ist der Verlust an „Autonomie“ in der Währungspolitik gering, der ökonomische und politische Nutzen der Entscheidung jedoch beträchtlich.

Ökonomisch erlaubte die Beitrittsentscheidung der britischen Regierung eine Senkung des amtlichen Eckzinses von 15 auf 14%. Dennoch honorierten die Märkte die wechselkurs- und stabilitätspolitische Verpflichtungserklärung (zunächst) mit einem kräftigen Anstieg des Pfundkurses. Der „Mix“ von Zins und Wechselkurs hat sich demnach – im Einklang mit den Erfahrungen in anderen EWS-Ländern – mit dem EWS-Beitritt verbessert. Allerdings bleibt noch abzuwarten,



Hans-Eckart Scharrer

## Mrs. Thatchers Schachzug

wie sich die Zinssenkung mit dem internen Stabilitätsziel verträgt. Die Börse begrüßte jedenfalls die Verbesserung der Konjunkturperspektive mit deutlichen Kursgewinnen.

Der ökonomische Ertrag verspricht politischen Nutzen. Wenige Tage nach dem Labour- und vor dem Tory-Parteitag und wenige Monate vor der Wahl hat Mrs. Thatcher mit diesem Schachzug Ballast abgeworfen und die politische Initiative zurückgewonnen. Mit dem EWS-Beitritt und der Zinssenkung sind, wie die britische Presse schrieb, zwei Drittel des wirtschaftspolitischen Programms der Labour-Opposition Makulatur geworden.

Wichtiger ist, wie die Wähler reagieren. In einem Land verschuldeter Hausbesitzer ist der Hypothekenzins eine wichtige Größe, dessen Senkung viele Wahlbürger positiv registrieren werden. Auch eine wirtschaftliche Belebung, bei gleichzeitig nachlassender Inflation, käme den Tories sicher sehr gelegen, und die Erreichung dieses Ziels ist nun leichter geworden.

Dennoch wäre es sicher verfehlt, in dem Beitrittsschritt nur ein kurzfri-

stiges, wahltaktisches Manöver zu sehen. Der Termin der Entscheidung – nur zwei Tage nach der deutschen Vereinigung – ist als Signal an Frankreich und andere EG-Länder zu werten: England beabsichtigt, seinen europäischen Part voll zu spielen und der gewachsenen Rolle Deutschlands in Europa ein Gegengewicht entgegenzusetzen. Wenn dies in konstruktiver Weise geschieht und gemeinschaftliche Partnerschaft miteinschließt, so ist dies aus deutscher wie aus europäischer Sicht zu begrüßen.

Ein erster Test dafür werden die Regierungskonferenzen über die Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) und die politische Union sein. Mit dem britischen Beitritt zum Wechselkursmechanismus des EWS hat Mrs. Thatcher ihren Anspruch angemeldet, bei der WWU wirksam mitzureden.

Der Idee eines unabhängigen europäischen Notenbanksystems erteilte sie freilich zunächst einmal demonstrativ eine Absage: Der Beschluß zur Zinssenkung wurde vom Finanzminister gefaßt und auch von ihm verkündet. Zugleich hat die Regierung ihre Ablehnung einer einheitlichen europäischen Währung bekräftigt. Will Großbritannien seinen gewachsenen Einfluß also nur nutzen, um die WWU zu blockieren?

Das EWS wird mit der britischen Teilnahme seine Qualität ändern. Zwar dürfte die D-Mark der Stabilitätsanker des Systems bleiben. Die Zinsführerschaft könnte aber, zumindest vorübergehend, auf England, Spanien und Italien übergehen.

Die Steuerung des Systems wird durch die Herausbildung eines zweiten Pols nicht einfacher. Um so wichtiger erscheint es, auf dem Wege zu einer europäischen Zentralbank weiterzugehen – nötigenfalls im Kreise der EWS-Kernländer.