

Die internationale Bilanz des Euros

Mit der Einführung der europäischen Gemeinschaftswährung Euro zum 1. Januar 1999 wurde die **letzte Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (EWWU)** erreicht. Innenpolitisch wollte die Europäische Union (EU) damit dem Binnenmarktprojekt '92 Rechnung tragen, das zum Ziel hatte, den Handel innerhalb der EU möglichst ohne Einschränkungen zu ermöglichen. Dabei war eine einheitliche Währung eine der wichtigsten Voraussetzungen. Außenpolitisch sollte der Euro als gemeinsame europäische Währung **Europas Anspruch auf eine führende Rolle in der Weltpolitik und der Weltwirtschaft stärken**. Daneben wurden als Vorteile die Beseitigung von Wechselkursrisiken, eine wachstumsfördernde Konvergenz der Zinssätze sowie eine Stärkung der europäischen Finanzmärkte erwartet. Kritiker sahen es insbesondere als problematisch an, dass es aufgrund des Nebeneinanders von zentraler Geldpolitik auf europäischer Ebene und dezentraler Fiskalpolitik auf einzelstaatlicher Ebene zu einer ineffizienten, unkoordinierten Politik kommen könne.

Im Folgenden wird die bisherige Bilanz des Euros als „internationales Geld“ aufgestellt. Als **Maßstäbe** sollen hierzu die sechs Kategorien der so genannten „Krugman-Matrix“ Verwendung finden:

- Einsatz als **Zahlungsmittel**
 - durch private Akteure als **internationales Transaktionsmittel** (Anteil der weltweiten Waren-, Finanz- und Devisenströme, die in Euro abgewickelt werden)
 - durch öffentliche Akteure als **Interventionsmittel** an den Devisenmärkten
- Einsatz als **Recheneinheit**
 - durch private Akteure als **Fakturierungswährung** (zur Bestimmung einer einheitlichen monetären Bezugsbasis im internationalen Handel)
 - durch öffentliche Akteure als **Wechselkursanker** (Bindung des Wechselkurses einer anderen Währung an den Kurs des Euros)
- Einsatz als **Wertaufbewahrungsmittel**
 - durch private Akteure als **Anlagewährung** (Anteil der auf Euro lautenden neu emittierten Wertpapiere an allen neu emittierten Wertpapieren)
 - durch öffentliche Akteure zur **Reservehaltung** (Anteil des Euros an den weltweit von Notenbanken gehaltenen Fremdwährungsreserven)

Die Bedeutung des Euros als **internationales Transaktionsmittel** für private Akteure ist seit seiner Einführung deutlich gestiegen. Ein Maßstab für die private Nutzung des Euros als Transaktionsmittel ist unter anderem der Handel an den internationalen Devisenmärkten. 2005 war der Euro mit 37% Anteil an allen Devisentransaktionen nach dem US-Dollar (USD) (89%) die am zweithäufigsten verwendete Währung. Der Devisenumsatz zwischen Euro und USD hat weltweit die größte Bedeutung und ist deutlich größer als der USD-Yen-Umsatz.

Als **Interventionswährung** nutzen den Euro rund 50 kleine und mittelgroße Länder, vorwiegend Nachbarländer des Euroraums, die ihre Währung an den Eurokurs gebunden haben oder ihre Wechselkurspolitik an diesem orientieren. Zu diesem Zweck halten sie Eurodevisen zu Interventionszwecken.

Hinsichtlich der **Fakturierung internationaler Handelstransaktionen** dominiert der USD mit knapp 50% Marktanteil. Der Euro konnte in den letzten Jahren eine bedeutende Stellung insbesondere im Außenhandel der Euro-Länder erlangen; in einigen Staaten wird bereits mehr als die Hälfte des Handels in Euro fakturiert.

Etwa 50 kleinere und mittelgroße Staaten orientierten 2005 ihre Wechselkurspolitik am Eurokurs und benutzten diesen mithin als **Währungsanker**. Diese Anzahl dürfte sich jedoch verringern, sobald einige dieser Staaten wie geplant in wenigen Jahren als EU-Mitgliedstaaten der EWWU beitreten und selbst den Euro einführen werden.

Eine wichtige Rolle spielt der Euro seit seiner Einführung auch als **internationale Anlagewährung**. Zwischen 1999 und 2005 betrug der Anteil der in Euro neu emittierten Anleihen stets zwischen 34 und 44% an allen neu emittierten Anleihen und lag damit nur verhältnismäßig knapp hinter dem USD (39 bis 49%), aber weit vor dem Yen (unter 10%). Der Umlauf der auf Euro lautenden Schuldverschreibungen ist seit 1998 deutlich gestiegen, während der Anteil der auf USD und Yen lautenden gesunken ist. Dies signalisiert die relativ starke Bedeutung des Euros für die internationalen Finanzmärkte.

Bei der Entwicklung des Anteils, den der Euro als **Reservewährung** für Notenbanken einnimmt, zeigt sich, dass der Euro in den ersten Jahren nach seiner Einführung an Bedeutung gewinnen konnte: Betrug der Anteil des Euros 1999 noch 18%, so legte er bis 2003 auf 25% zu. Der Anteil des USD ging hingegen zwischen 1999 und 2004 von 71% auf 66% zurück. Gerade Entwicklungs- und Schwellenländer wie China und der Iran schichteten ihre Reserven in diesen Jahren mehr und mehr von USD auf Euro um. Zwischen 2003 und Juni 2006 blieb der Anteil des Euros als Reservewährung allerdings nahezu konstant, so dass der Aufholprozess gegenüber dem USD zum Stillstand gekommen ist. Dennoch lag der Anteil des Euros 2006 rund 7% über dem addierten Wert aller seiner zwölf Vorgängerwährungen Ende 1998. Dabei darf nicht übersehen werden, dass der Euro, obwohl heute die zweitwichtigste Reservewährung der Welt, in diesem Punkt weiterhin unter der Bedeutung seiner Vorgängerwährungen in den 1980er und frühen 1990er Jahren bleibt.

Für die **Zukunft** scheint eine weiter wachsende Bedeutung des Euros als Reservewährung wahrscheinlich, da die Eurozone über wachsende Kapitalmärkte verfügt und insbesondere asiatische Notenbanken ihre Reserven zunehmend zugunsten des Euros diversifizieren wollen.

Insgesamt kann dem Euro seit seiner Einführung im Jahre 1999 eine **erfolgreiche Bilanz** bescheinigt werden. Die Bedeutung des Euros als Handels-, Anlage-, Anker- und Reservewährung hat seither zugenommen. Nichtsdestotrotz ist die **führende Rolle des US-Dollars** als Leitwährung der Weltwirtschaft nach wie vor in nahezu allen Bereichen **ungebrochen**. Die USD-Finanzmärkte sind hinsichtlich Größe und Liquidität den Euro-Finanzmärkten weiterhin klar überlegen. Während der Euro dem USD als Wertaufbewahrungsmittel relativ nahe kommt, ist der Abstand als Zahlungsmittel und Recheneinheit weiterhin immens.

Doch könnte sich der Euro langfristig als ernsthafte Alternative zum USD im Rahmen eines **bipolaren Währungssystems** etablieren. Hierfür sprechen insbesondere die ökonomische Stärke des Euroraums als dem zweitgrößten Wirtschaftsraum der Welt sowie die großen Fortschritte, die die Entwicklung der europäischen Finanzmärkte macht.

Quellen:

- **Deutsche Bank Research** (2005), *Der Euro: fest im Sattel als Reservewährung* (Beiträge zur europäischen Integration; EU-Monitor 28), http://www.dbresearch.com/PROD/CIB_INTERNET_EN-PROD/PROD000000000191334.P-DF [28.12.2006].
- **European Central Bank** (2005), *Review of the international role of the euro, December 2005*, <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/euro-international-role200512en.pdf> [28.12.2006].
- **Galati, G./Wooldridge, P. (Bank for International Settlements)** (2006), *The Euro as a Reserve Currency: A Challenge to the Pre-Eminence of the US Dollar?* (BIS Working Paper; 218), <http://www.bis.org/publ/work218.pdf> [28.12.2006].
- **Ohr, R.** (1997), Wird der Euro zu einer neuen Leitwährung? In: Hummel, D./Bühler, W./Schuster, L. (Hrsg.), *Banken in globalen und regionalen Umbruchsituationen. Systementwicklungen, Strategien, Führungsinstrumente. Festschrift für Johann Heinrich von Stein zum 60. Geburtstag*, Stuttgart, S. 3-16.
- **Papademos, L.** (2006), The Extended Importance of the Euro. Remarks by Mr Lucas Papademos, Vice President of the European Central Bank, at the Frankfurt European Banking Congress 2006 "Trade Center Europe", Frankfurt am Main, 17 November 2006, in: *BIS Review* 113, S. 1-3, <http://www.bis.org/review/r061121c.pdf> [28.12.2006].
- **Zippel, W.** (1999), Der Euro als Leitwährung: ein Vergleich mit Dollar und Yen, in: *Politische Studien. Zweimonatsschrift für Politik und Zeitgeschehen* 50, Nr. 363, S. 61-77.