

Euro

## Gegen die Krise gewappnet

Zehn Jahre nach seiner Einführung hat sich der Euro auf den internationalen Kapitalmärkten erfolgreich etabliert. Fast die Hälfte aller für den internationalen Markt bestimmten Anleihen lautet inzwischen auf Euro – der Dollar hat hingegen nur noch einen Anteil von gut einem Drittel. Bevor der Euro kam, dominierte der Dollar das Geschehen mit 39 Prozent, während nur rund 27 Prozent der festverzinslichen Wertpapiere mit internationaler Ausrichtung in europäischen Währungen ausgestellt waren.

Ihrer Gemeinschaftswährung haben es die Eurostaaten auch zu verdanken, dass die Finanzmarktkrise sie nicht noch viel härter trifft, als es ohnehin der Fall ist. Das Beispiel Polen zeigt die möglichen Verwerfungen: Dort haben viele Bauherren in den vergangenen Jahren günstigere Darlehen in Fremdwährungen wie dem Euro oder dem Schweizer Franken aufgenommen. Im Zuge der Finanzkrise hat jedoch der Zloty allein in den vergangenen sechs Monaten gegenüber dem Euro um 10 Prozent abgewertet, gegenüber dem Franken sogar um 15 Prozent. Dadurch steigt die Gefahr, dass polnische Kreditnehmer ihre Hypothekenzinsen nicht mehr zahlen können. Größere Währungsräume wie die Eurozone sind vor solchen Fehlentwicklungen eher gefeit. Zum einen werden Fremdwährungskredite angesichts des großen und günstigen heimischen Angebots kaum benötigt. Zum anderen ist beim Euro als zweitwichtigster Reservewährung der Welt kaum mit größeren Schwankungen zu rechnen.

**Institut der deutschen Wirtschaft Köln (Hrsg.): Zehn Jahre Euro – Erfahrungen, Erfolge und Herausforderungen, IW-Analysen Nr. 43, Köln 2008, 152 Seiten, 24,80 Euro. Bestellung über Fax: 0221 4981-445 oder unter: [www.divkoeln.de](http://www.divkoeln.de)**

Gesprächspartner im IW: **Dr. Manfred Jäger, Telefon: 0221 4981-626**

## Zehn Jahre Euro

# Bewährung in Krisenzeiten

**Zehn Jahre nach seiner Einführung hat sich der Euro auf den internationalen Kapitalmärkten etabliert. Ihrer Gemeinschaftswährung haben es die Europäer auch zu verdanken, dass die Finanzkrise sie nicht noch viel härter trifft, als es ohnehin der Fall ist – wie das Beispiel Polen zeigt.\*)**

Am 1. Januar 2009 feiert der Euro seinen zehnten Geburtstag. In der Öffentlichkeit findet dieses Jubiläum bislang relativ wenig Beachtung – wohl auch deshalb, weil nach der formellen Umstellung auf die Gemeinschaftswährung weitere drei Jahre vergingen, bevor Euro-Scheine die Portemonnaies füllten und die neuen Münzen in den Kassen klimpten.

Rein gefühlsmäßig hat der Euro also erst sieben Jahre auf dem Buckel. Tatsächlich wurden aber bereits Anfang 1999 die Wechselkurse zwischen den Teilnehmerländern der Währungsunion – und damit auch die Umrechnung in Euro – unwiderruflich festgelegt. Wertpapiere notierten von diesem Moment an nicht mehr in der nationalen Währung, sondern in Euro.

Gerade auf den Finanzmärkten war der Euro ein Erfolg (Grafik):

**Fast die Hälfte aller für den internationalen Markt bestimmten Anleihen lautet inzwischen auf Euro – der Dollar hat hingegen nur noch einen Anteil von gut einem Drittel.**

Bevor der Euro kam, dominierte der Dollar das Geschehen mit 39 Prozent, während nur 27 Prozent der festverzinslichen Wertpapiere mit internationaler Ausrichtung in europäischen Währungen ausgestellt waren.

Nimmt man die vorrangig für den jeweils heimischen Markt bestimmten Anleihen, Obligationen und Schuldverschreibungen hinzu, ist die US-Währung zwar immer noch die Nummer eins. Das beruht jedoch vor allem auf der schier großen Größe des Finanzplatzes Amerika.

Obwohl sich der Euro in der Finanzwelt gut eingeführt hat, dürfte den Wirtschafts- und Finanzpolitikern sowie den Notenbankern von Finnland bis Italien kaum danach sein, das zehnjährige Bestehen ihres Meisterstücks zu feiern – zu sehr nimmt die Finanzkrise sie in Anspruch. Dabei können sie alle von Glück reden. Gäbe es den Euro nicht, wäre die geld- und wirtschaftspolitische Krisenbegleitung noch deutlich diffiziler. Vermutlich hätte sich zur Hypotheken-, Banken- und Finanzkrise in Europa die ein oder andere Währungskrise hinzugesellt. Denn der Weg von Problemen auf den Finanzmärkten zu einer massiven Abwertung einzelner Währungen ist oft nicht weit. Welche Art von Verwerfungen die Gemeinschaftswährung in den Ländern der Eurozone abgewendet hat, zeigt anschaulich das Beispiel Polen.

Weil die Hypothekenzinsen bei Deutschlands östlichem Nachbarn höher sind als im Euroraum und in der Schweiz, nehmen die Polen ihre Häusledarlehen lieber dort auf als zu Hause. Im dritten Quartal dieses Jahres waren 62 Prozent der an Polen vergebenen Hypothekenkredite in Fremdwährungen ausgestellt. In den vergangenen Jahren war das kein Problem: Der Zloty wertete gegenüber Euro und Franken tendenziell auf, und die in diesen Währungen bemessenen Kreditraten wurden immer günstiger.

Im Gefolge der Finanzkrise halten sich nun allerdings ausländische Investoren mit ihrem Engagement in Schwellenländern zurück, um möglichst wenig Risiko einzugehen. Auch Polen bekommt dies zu spüren: Die Nachfrage nach der polnischen Währung ist gesunken. Und so wertete der Zloty allein in den vergangenen sechs Monaten gegenüber dem Euro um 10 Prozent ab, gegenüber dem Schweizer Franken sogar um 15 Prozent.

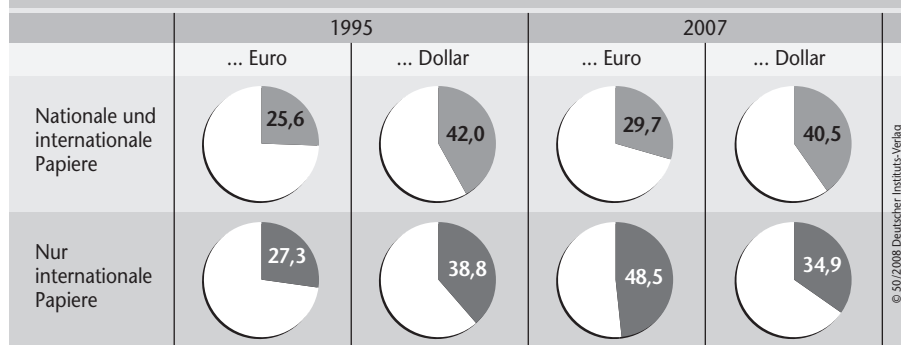
Der Zinsvorteil der Auslandshypotheken ist durch den Währungsnachteil längst aufgezehrt. Verliert der Zloty weiter an Wert, steigt die Gefahr, dass der ein oder andere polnische Kreditnehmer seine Raten nicht mehr zahlen kann und sein Haus an eine Bank in Europa oder der Schweiz verliert.

Größere Währungsräume wie die Eurozone sind vor solchen Fehlentwicklungen eher gefeit. Zum einen werden Fremdwährungskredite kaum benötigt – schlicht und einfach, weil das Angebot an Krediten in Euro groß genug und damit auch vergleichsweise günstig ist. Zum anderen ist beim Euro als zweitwichtigster Reservewährung der Welt kaum mit größeren Schwankungen zu rechnen.

Es kommt somit nicht von ungefähr, dass es in Warschau einen Sinneswandel gab: Anders als ihre Vorgängerinnen strebt die aktuelle polnische Regierung eigenem Bekunden nach an, den Euro so schnell wie möglich einzuführen.

### Anleihen: Euro-Papiere international gefragt

So viel Prozent aller festverzinslichen Wertpapiere waren weltweit notiert in ...



Festverzinsliche Wertpapiere: z. B. Unternehmensanleihen, Staatsanleihen, Bankschuldverschreibungen, Geldmarktpapiere; nationale Papiere: in der heimischen Währung des Emittenten und für den heimischen Markt; internationale Papiere: in einer anderen Währung als der des Emittenten oder für ein internationales Publikum; Euro 1995: damalige Währungen der Euroländer; Rest zu 100: sonstige Währungen  
 Ursprungsdaten: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ)

Institut der deutschen Wirtschaft Köln

\*) Vgl. Institut der deutschen Wirtschaft Köln (Hrsg.): Zehn Jahre Euro – Erfahrungen, Erfolge und Herausforderungen, IW-Analysen Nr. 43, Köln 2008, 152 Seiten, 24,80 Euro. Bestellung über Fax: 0221 4981-445 oder unter: www.divkoeln.de