

# **Die europäisch-chinesischen Wirtschaftsbeziehungen im Licht der Euro-Einführung**

*Markus Taube*

*Gerhard Mercator Universität Duisburg*

Seit dem 1. Januar 1999 ist der Euro mit eingeschränkten Funktionen eingeführt. Mit dem 1. Januar 2002 wird er dann alle klassischen Geldfunktionen ausfüllen und die derzeit noch umlaufenden Währungen der 11 Mitgliedsstaaten der Europäischen Währungsunion<sup>1</sup> ersetzen. Der vorliegende Beitrag befasst sich in erster Linie mit der Frage, inwiefern die Einführung des Euro sich auf die Struktur und Intensität der europäisch-chinesischen Wirtschaftsbeziehungen auswirken kann. Auf diesen Überlegungen aufbauend wird dann weiterführend nach möglichen Rückkopplungseffekten gefragt, d.h. ob die europäisch-chinesischen Wirtschaftsbeziehungen auch Einfluss auf die erfolgreiche Etablierung des Euro als internationale Währung nehmen können.

Konkret gliedert sich der vorliegende Beitrag wie folgt: In Abschnitt A wird zunächst hinterfragt, inwiefern der Euro mehr sein kann als die Summe der ihn konstituierenden Einzelwährungen und somit den Status quo aufzubrechen vermag. Grundlegende Überlegung ist dabei, dass der Euro nur dann eine neue Qualität annehmen können wird, wenn er zu einer internationalen Währung avanciert und die drei klassischen Funktionen des Geldes nicht nur innerhalb seines Emissionsgebietes, sondern in internationalem (globalem) Maßstab erfüllt. D.h. es gilt zu überprüfen, inwiefern der Euro zu einer internationalen Währung avancieren und sich in diesem Zuge neben dem bislang dominierenden US\$ positionieren kann. Nur für diesen Fall wird die Möglichkeit einer substantiellen Beeinflussung der europäisch-chinesischen Wirtschaftsbeziehungen durch die Euro-Einführung gesehen. Abschnitt B widmet sich vor diesem Hintergrund dann der Frage nach den zu erwartenden Implikationen der Einführung des Euro für die Wirtschaftsbeziehungen zwischen den Staaten der Europäischen Währungsunion und der VR China sowie den Rückkopplungseffekten derselben auf die mögliche Etablierung

---

<sup>1</sup> Der Euro-Währungsraum, „Euroland“, umfasst mit Belgien, Deutschland, Frankreich, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal, Spanien, Finnland bislang lediglich 11 Staaten. Es fehlen von den EU-15 Staaten Dänemark, Griechenland, Schweden und das Vereinigte Königreich. Der Begriff „Europa“ wird in diesem Beitrag als Synonym für die 11 Euroland konstituierenden Staaten verwendet.

des Euro als internationale Währung. Ein die Argumentation zusammenfassendes Resümee schließt die Betrachtung in Abschnitt C ab.

## A Der Euro als internationale Währung

### *Funktionen einer internationalen Währung*

Im Normalfall erfüllt eine Währung innerhalb ihres Emissionsgebietes die klassischen drei Geldfunktionen als Recheneinheit, Zahlungsmittel und Werterhaltungsinstrument. Die innerhalb des Emissionsgebietes ansässigen Wirtschaftssubjekte sind i.d.R. zum Einsatz der nationalen Währung gesetzlich verpflichtet und haben keine Wahlmöglichkeit zwischen dieser und anderen Währungen. Lediglich in Extremsituationen, denen gemäß die lokale Währung (einzelne) Wahrungsfunktionen nur mangelhaft erfüllt (z.B. Hyperinflation), können zuweilen Substitutionsprozesse beobachtet werden, bei denen die nationale Währung (zumindest in einzelnen Wahrungsfunktionen) in der Schattenwirtschaft durch Drittwahrungen oder Wertgegenstände („Zigarettenwahrung“) ausgetauscht wird.

Die Verwendung einer Währung in Funktionen, die den drei klassischen Geldfunktionen auf der internationalen (globalen) Ebene entsprechen (vgl. Übersicht 1)<sup>2</sup> kann demgegenüber nicht verordnet werden. Ob eine Währung international verwendet wird, ergibt sich allein aus einer Wahlentscheidung der verschiedenen Akteure.<sup>3</sup> Für die Weltwirtschaft stellt der Euro daher zunächst nur ein „Angebot“ dar, die bestehende Vorherrschaft des US\$ als allein dominierende Weltwährung zu modifizieren

---

<sup>2</sup> Die in der Übersicht dargestellten internationalen Wahrungsfunktionen dürften selbsterklärend sein. Lediglich die Funktion einer Vehikelwahrung sei an dieser Stelle kurz näher erläutert. Die Verwendung als Vehikelwahrung ergibt sich aus dem Umstand, daß die Währungsmärkte zwischen zwei in der Weltwirtschaft eher unbedeutenden Währungen (z.B. der Dänische Kronen – Indische Rupien Markt) vergleichsweise illiquide sind und hohe *bid-ask-spreads* aufweisen. Eine Aufteilung des Wahrungsgeschaftes in zwei Teiltransaktionen, bei der eine Vehikelwahrung (z.B. der US-Dollar) zwischengeschaltetet wird, senkt die Transaktionskosten, da Währungsmärkte bei denen eine internationale Währung auf einer Seite der Transaktion steht (z.B. Dänische Kronen – US-Dollar, Indische Rupien – US-Dollar) sehr viel liquider sind und niedrigere *bid-ask-spreads* aufweisen.

<sup>3</sup> Vgl.: Portes, Richard; Rey, Hélène (1998): The emergence of the euro as an international currency, in: Economic Policy, Vol. 26, S. 305-343, hier S. 311.

<b>Übersicht 1: Funktionen einer internationalen Währung</b>		
	<i>Verwendung im Privaten Sektor</i>	<i>Offizielle Verwendung</i>
<i>Recheneinheitfunktion</i>	Preisquotierungswährung	Ankerwährung
<i>Zahlungsmittelfunktion</i>	Zahlungs- / Vehikelwährung: (i) Transaktionen, denen Güter und Dienstleistungen zugrunde liegen (ii) Währungs-transaktionen	Interventionswährung
<i>Werterhaltungsfunktion</i>	Investitions- und Finanzierungswährung	Reservewährung

Quelle: o.V. (1999:b): The international role of the euro, in: ECB Monthly Bulletin, August 1999, S. 31-54, hier S. 32.

### *Voraussetzungen einer internationalen Währung*

Damit eine Region ihre Währung auch als internationale Währung etablieren kann, muß sie sehr restriktive Bedingungen erfüllen. Die Region muß vergleichsweise immun gegen Weltmarktinstabilitäten sein. Dies kann am besten dadurch erreicht werden, daß der Anteil der Export- / Importtransaktionen am BIP vergleichsweise gering ist, d.h. daß nur ein relativ geringer Anteil der volkswirtschaftlichen Leistungserbringung auf grenzüberschreitenden Transaktionen basiert. Gleichzeitig muß die Region aber auch das Bedürfnis von externen Weltmarktakteuren zur Nutzung seiner eigenen Geld- und Kapitalmärkte bedienen können, ohne daß dies zu Verwerfungen der Fundamentaldaten der Volkswirtschaft führt. Letztlich läuft dies darauf hinaus, daß die außenwirtschaftliche Verflechtung für die Volkswirtschaft selbst relativ unbedeutend sein muß (sie ist vergleichsweise „geschlossen“), sie auf dem Weltmarkt aber trotzdem ein großer Akteur ist. Offensichtlich können nur die aller größten Volkswirtschaften diesem doppelten Anspruch genügen.<sup>4</sup>

Bislang ist die USA diesen Anforderungen am besten gerecht geworden insofern sie einerseits stark binnenmarktorientiert ist, andererseits aber aufgrund ihrer absoluten

<sup>4</sup> Vgl.: Schröder, Jürgen (1999): The Euro, dollar, and international monetary system, in: Journal of Asian Economics, Vol. 10, S. 237-245, hier S. 241.

Größe trotzdem den Weltmarkt dominiert. Euroland ist im Vergleich hierzu in einer schwächeren Position. Die Euroland-Volkswirtschaft rangiert in Hinblick auf ihre absolute Größe bzw. ihren Anteil am Welt-BIP deutlich hinter den USA und weist zudem eine deutlich größere Außenorientierung (Offenheit) auf. Der hohe Anteil von außenwirtschaftlichen Transaktionen am BIP signalisiert eine erhöhte Sensibilität für Schwankungen der weltwirtschaftlichen Aktivität – und somit eine gesteigerte Anfälligkeit für externe Schocks, die die Stabilität der Währung gefährden könnten (vgl. Übersicht 2).

<b>Übersicht 2: Relative Stellung ausgewählter Regionen in der Weltwirtschaft, 1998</b>		
	<i>USA</i>	<i>Euroland</i>
<i>Bevölkerung in Mio.</i>	270	292
<i>BIP</i>		
<i>in Mrd. €</i>	7.592	5.773
<i>in % des Welt-BIP</i>	29,3	22,2
<i>Export von Gütern und Dienstleistungen</i>		
<i>in % des eigenen BIP</i>	10,9	17,8
<i>in % der Weltexporte</i>	16,3	20,1
Quelle: Quelle: o.V. (1999:b), S. 32.		

Als weitere Voraussetzungen, die zu erfüllen sind, damit eine Währung sich auch für eine internationale Verwendung qualifiziert, müssen sowohl ein großer und wettbewerbsfähiger Finanzmarkt als auch wettbewerbsfähige Zahlungssysteme für grenzübergreifende Transaktionen vorhanden sein. Nur so kann die mit der Erfüllung der Funktionen einer internationalen Währung zwingend verbundene Bedienung der globalen Nachfrage nach Finanzinstrumenten sowie die kostengünstige Transaktionsausführung gesichert werden.<sup>5</sup> Auch in dieser Hinsicht scheint die USA derzeit die besseren Rahmenbedingungen aufzuweisen als Euroland. Während letzteres einen stärker ausgebildeten Bankensektor aufweist ist die Entwicklung der Wertpapiermärkte in den USA deutlich weiter fortgeschritten.<sup>6</sup> Die USA weisen somit eine Finanzmarktstruktur auf, die den Anforderungen an den „Heimatmarkt“ einer internationalen Währung besser

<sup>5</sup> Vgl.: Tavlas, George S. (1998): The International Use of Currencies. The U.S. Dollar and the Euro, in: Finance and Development, June 1998, S. 46-49, hier S. 47f.; sowie: o.V. (1999:b), S. 39.

<sup>6</sup> Vgl.: o.V. (1999:b), S. 31f.

angepaßt ist. Mit der Einführung des Zahlungssystems TARGET hat Euroland allerdings mittlerweile ein konkurrenzfähiges System zur Abwicklung grenzüberschreitender Zahlungsverkehrstransaktionen eingerichtet.<sup>7</sup>

Neben den bislang angeführten Kriterien, die allesamt auf Größeneffekten basieren, fließen in die Entscheidung über die Wahl einer Währung als internationales Geld auch Risikoerwägungen ein. Derartige Risikoerwägungen betreffen in erster Linie die Sicherung der Preisstabilität innerhalb des Emissionsgebierts. Moderate Inflationsraten und –erwartungen (Binnenwert) stellen letztlich einen wichtigen Faktor für die Stabilität der Währung in Relation zu anderen Währungen (Außenwert) dar und reduzieren somit den Bedarf an kostspieligen Informationserhebungen durch auf den internationalen Währungsmärkten tätigen Wirtschaftssubjekten. Wie Übersicht 3 zeigt hat der Euro in Hinblick auf den Parameter Preisstabilität (Binnenwert) durchaus überzeugen können.

### Übersicht 3: Entwicklung des Harmonisierten Verbraucherpreisindex in Euroland

8/99	9/99	10/99	11/99	12/99	1/00	2/00	3/00	4/00	5/00	6/00	7/00
1,2	1,2	1,4	1,5	1,7	1,9	2,0	2,1	1,9	1,9	2,4	2,4

Quelle: <http://europa.eu.int/commm/eurostat>.

### *Erste empirische Daten zur internationalen Verwendung des Euro*

Die Datenlage zur internationalen Verwendung ist bislang noch sehr bruchstückhaft. Trotzdem zeichnet sich zumindest eine Funktion ab, in der der Euro sich sehr schnell gegenüber dem US-Dollar behaupten konnte.

Der Euro hat sich bislang am stärksten auf den internationalen Emissionsmärkten durchsetzen können. Zwischen Januar 1999 und März 2000 wurden 47% der Netto-Emissionen von internationalen Schuldverschreibungen in Euro denominated. Damit hatte der Euro einen leichten Vorteil gegenüber dem US-Dollar mit dem lediglich 45% denominated waren. Hiermit konnte der Euro fast eine Verdopplung des Anteils der zuvor in Euroraum-Währungen denominateden Netto-Emissionen erreichen.<sup>8</sup> Diese Entwicklung

<sup>7</sup> „Trans European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System“. Vgl.: <http://www.ecb.de>.

<sup>8</sup> Vgl.: Remsperger, Hermann (2000): The importance of the European Monetary Union in transatlantic relations, BIS Review 54/2000, S. 1-5, hier S. 2f.; und: Cassola, Nuno (2000): Monetary policy

kann zweifellos als Vertrauensbeweis in den Euro gewertet werden. Sie darf aber nicht überbewertet werden, da sie durch das zu diesem Zeitpunkt gegebene vergleichsweise niedrige Zinsniveau im Euroraum vorangetrieben worden ist. Mit Verschiebung der relativen Zinsstrukturen zugunsten des US-Dollars kann die knappe Führungsstellung des Euro somit innerhalb kürzester Zeit wieder aufgehoben werden. Auch hat der Euro trotz des jüngsten Bedeutungsgewinns in Hinblick auf das Gesamtvolumen der ausstehenden internationalen Schuldverschreibungen seinen Anteil zwischen 1997 und März 2000 nur um fünf Prozentpunkte auf 30% steigern können, während zu diesem Zeitpunkt noch immer 47% in US-Dollar denominated waren.<sup>9</sup>

Für die anderen Gebiete der internationalen Verwendung des Euro sind bislang kaum Daten verfügbar.

In Hinblick auf die Verwendung des Euro als Fakturierungswährung zeichnet sich eine etwas stärkere Verwendung des Euro ab, als dies den konstituierenden Nationalwährungen im Extra-Euroland-Verkehr bislang möglich war (vgl. Übersicht 4)<sup>10</sup>. Die Europäische Zentralbank (EZB) geht allerdings davon aus, daß das Gesamtvolumen der in Euro fakturierten Transaktionen, zumindest in der kurzen Sicht kaum über den Wert der Euroland-Exporte ansteigen wird.<sup>11</sup> Zwar hat Euroland mit 20,1% einen höheren Anteil an den Weltexporten als die USA mit 16,3% (vgl. Übersicht 2), dies reicht jedoch nicht aus, um den US-Dollar aus seiner dominierenden Stellung zu verdrängen. Der Anteil der in US-Dollar fakturierten Weltexporte beläuft sich auf etwa das Drei- bis Vierfache des Anteils der USA an den Weltexporten.

---

implications of the international role of the euro, in: Bank for International Settlements (2000): International Financial Markets and the Implications for Monetary and Financial Stability, Conference Paper No. 8, S. 79-91, hier S. 12, 29.

<sup>9</sup> Vgl.: Remsperger, Hermann (2000), S. 3.

<sup>10</sup> Es ist zu beachten, daß in Tabelle 4 auch Transaktionen erfaßt sind, die mit der Einführung des Euro zu „Inlandstransaktionen“ werden, was zu einer automatischen Reduzierung des Anteils europäischer Währungen an den internationalen Währungstransaktionen führt.

<sup>11</sup> Vgl.: o.V. (1999:b), S. 36. Es sei angemerkt, daß die Deutsche Mark für sich genommen in den 90er Jahren allerdings sehr wohl als Fakturierungswährung einen höheren Anteil an den Weltexporten hatte als die deutsche Volkswirtschaft für sich beanspruchen konnte. Während der 90er Jahre hatte Deutschland einen Anteil von ca. 9 % an den Weltexporten, die Deutsche Mark diente jedoch bei ca. 15 % der Weltexporte als Fakturierungswährung (Schröder, Jürgen (1999), S. 239). Mit der Bildung des europäischen Binnenmarktes muß allerdings ein Teil der ehemaligen deutschen Exporte und der internationalen DM-Verwendung zu „Inlandstransaktionen“ umklassifiziert werden, so daß ein direkter Vergleich mit der aktuellen Verwendung des Euro als internationale Fakturierungswährung nicht möglich ist.

**Übersicht 4: Anteile ausgewählter Währungen an den globalen Devisenmarkttransaktionen, April 1998**

US-Dollar	43,70
Deutsche Mark	14,91
Japanischer Yen	10,41
Pfund Sterling	5,48
Französischer Franc	2,54
Schweizer Franken	3,50
ECU	0,71
Andere EWS Währungen	7,92

Quelle: Bank for International Settlements (1998): Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity 1998, <http://www.bis.org>, publ.

Verlässliche Daten zur Verwendung des Euro als offizielle Reservewährung liegen derzeit noch nicht vor.<sup>12</sup> Wie aus Übersicht 5 hervorgeht, war die Dominanz des US-Dollars in diesem Funktionsbereich vor Einführung des Euro besonders groß. Es wird zwar erwartet, daß der Euro eine deutlich größere Bedeutung erlangen wird, als dies seinen einzelnen konstituierenden Währungen bis 1998 möglich war. Diese Veränderung der nationalstaatlichen Reserveportefeuilles wird allerdings nur schrittweise unternommen werden. Treibende Kraft hierfür wird einerseits die steigende Bedeutung des Euro als Ankerwährung für Staaten insbesondere in Osteuropa und Afrika sein und andererseits die mit dessen Einführung erwachsenden neuen Diversifizierungsmöglichkeiten für Zentralbanken in der gesamten Welt. 1999 war allerdings noch ein merklicher Anstieg der in US-Dollar gehaltenen offiziellen Reserven zu verzeichnen.<sup>13</sup> Inwiefern der Euro sich vor diesem Hintergrund behaupten konnte ist derzeit nicht klar ersichtlich, allerdings haben einzelne Währungsbehörden im Laufe des Jahres 1999 ihre Absicht zur Höhergewichtung des Euro in ihren Reserveportefeuilles angekündigt. So hat z.B. die

<sup>12</sup> Interpretationsschwierigkeiten ergeben sich zusätzlich dadurch, daß mit der Einführung des Euro die Struktur der globalen Währungsreserven fundamentalen Veränderungen unterworfen wird. Dadurch daß innerhalb Eurolands nur noch eine einzige Währung Verwendung findet, entfällt die Notwendigkeit, grenzüberschreitende Transaktionen innerhalb Eurolands mit Währungsreserven abzusichern. Hierdurch wird die Auflösung von „überschüssigen“ Währungsreserven im Gegenwert von unterschiedlichen Schätzungen gemäß 50 bis 230 Mrd. US\$ (denominiert in europäischen und anderen Währungen) möglich. Vgl.: Green, John; Swagel, Phillip L. (1998): The Euro Area and the World Economy, in: Finance and Development, December 1998, S. 8-11, hier S. 9.

<sup>13</sup> Vgl.: Bank for International Settlements (2000): 70<sup>th</sup> Annual Report. 1 April 1999 – 31 March 2000, Basle, S. 86.

Hong Kong Monetary Authority verlautbart, daß sie den Anteil ihrer Euro-denominierten Reserven von 10% auf 15% anheben werde.<sup>14</sup>

<b>Übersicht 5:</b>			
<b>Währungsstruktur der globalen offiziellen Währungsreserven, 1996-1998</b>			
	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>
Total, Mrd. US\$	1.553	1.559	1.635
davon in %			
US Dollar	53,7	54,2	56,9
Japanischer Yen	5,2	4,5	4,9
ECU	5,6	4,8	0,7
Deutsche Mark, Französischer Franc, Niederländischer Gulden	13,8	13,2	13,0
Pfund Sterling	3,0	3,2	3,7
Sonstige	18,7	20,1	20,8
Quelle: Coppel, Jonathan; Durand, Martine; Visco, Ignazio (2000): EMU, the Euro and the European Policy Mix, OECD Economic Department Working Papers No. 232, <a href="http://www.oilis.oecd.org/olis/2000doc.nst">http://www.oilis.oecd.org/olis/2000doc.nst</a> , S. 29.			

Grundsätzlich kann somit festgehalten werden, daß der Euro sehr wohl auf dem Weg ist, zu einer internationalen Währung aufzusteigen. In dem sich ausbildenden bipolaren Währungssystem wird der Euro jedoch auf absehbare Zeit hinaus lediglich der „Juniorpartner“ neben dem auch weiterhin dominierenden US-Dollar sein können.<sup>15</sup>

<sup>14</sup> Vgl.: Montagnon, Peter; Jacob, Rahul (1999): Hong Kong raises euro reserves, in: Financial Times, 07.12.1999, S. 1.

<sup>15</sup> Eine derartige Einschätzung wird im übrigen auch von dem einflußreichsten „think tank“ der VR China vertreten. Vgl.: Zhang Qi (1999): Ouyuan dui quanqiu jinrong shichang he huobi tixi de tiaozhan [Die Herausforderung des Euro an die globalen Finanzmärkte und das Weltwährungssystem], in: Ma Hong, Wang Mengkui (1999): Zhongguo fazhan yanjiu. Guowuyuan fazhan yanjiu zhongxin yanjiu baogao xuan [Studien zur Entwicklung Chinas. Ausgewählte Forschungsberichte des Entwicklungsforschungszentrums des Staatsrates], Beijing 1999, S. 427-434, hier S. 433.



## **B Zur Bedeutung der Einführung des Euro für die europäisch-chinesischen Wirtschaftsbeziehungen**

Die europäisch-chinesischen Wirtschaftsbeziehungen werden durch die Einführung des Euro auf unterschiedlichen Ebenen beeinflusst. Dabei kann zwischen direkten und indirekten Effekten unterschieden werden. Ein direkter Effekt ergibt sich aus einer durch die Euroeinführung herbeigeführte Veränderung des Transaktionskostenniveaus der bilateralen Wirtschaftsbeziehungen. Die hieraus resultierende Modifikation der absoluten Kosten der ökonomischen Interaktion zwischen Euroland und der VR China sowie der relativen Kosten derselben im Vergleich zu Transaktionen mit anderen Weltregionen werden sich erwartungsgemäß unmittelbar in der Intensität der bilateralen Arbeitsteilung niederschlagen.

Für eine eher indirekt gelagerte Beeinflussung der Wirtschaftsbeziehungen können insbesondere zwei Ansatzpunkte identifiziert werden. Erwartungsgemäß werden durch die Einführung einer einheitlichen Währung die Transaktionskosten der ökonomischen Interaktion innerhalb Eurolands gesenkt werden. Dies könnte auf die europäisch-chinesischen Wirtschaftsbeziehungen zum einen dadurch einwirken, dass es durch diese Transaktionskostenreduzierung in Euroland zu positiven Einkommens- und Wachstumseffekten kommt, die zu einer erhöhten Importnachfrage führen. Diese wiederum könnte sich dann auch in einer Belebung der Einfuhren aus der VR China niederschlagen. Zum anderen wäre aber auch eine tendenzielle Schwächung der Importnachfrage aus China denkbar, insofern durch die reduzierten Transaktionskosten in Euroland dort angesiedelte Industrien an Wettbewerbsfähigkeit gewinnen und Anbieter von außerhalb Eurolands verdrängen können.<sup>16</sup> Eine Belastung der europäisch-chinesischen Wirtschaftsbeziehungen würde sich einstellen, wenn diese Verschiebung der europäischen Importnachfrage zu Lasten chinesischer Anbieter ginge.

Positive Einkommens- und Wachstumsimpulse in Europa, die in eine erhöhte Nachfrage nach chinesischen Gütern einmünden könnten, würden sich auch grundsätzlich aus einer erfolgreichen Etablierung des Euro als internationale Währung einstellen. Durch die internationale Verwendung des Euro könnte die EZB ihre Seigniorage-Einnahmen steigern und gleichzeitig würde mit wachsender Verwendung des Euro im internationalen Zahlungsverkehr, bei dem Kredit- und dem Wertpapiergeschäft die Nachfrage nach Dienstleistungen europäischer Finanzdienstleistungsunternehmen zunehmen. Hierdurch wären in diesem Sektor erhöhte Einnahmen zu erwarten. Auch die übrigen Sektoren der

---

<sup>16</sup> In anderem Zusammenhang siehe hierzu auch: Verner, Dorte (1999): The Euro and Latin America, in: Finance and Development, June 1999, S. 43-45, hier S. 43f.

Euroland-Volkswirtschaft würden schließlich von einer durch internationale Verwendung des Euro induzierte Stabilisierung des Außenwerts der Währung profitieren.

Eine Übertragung der vorangehenden, eher abstrakten Ausführungen auf den konkreten Fall der VR China zeigt folgendes:

*Transaktionskostenreduzierung durch Einsatz des Euro als Fakturierungswährung im europäisch-chinesischen Güterverkehr*

Mit Einführung des Euro wird es europäischen Unternehmen, die ihre Import-/Exportgeschäfte mit der VR China bislang nicht in ihrer Landeswährung abwickeln konnten, sondern gezwungen waren, in Drittwährungen (zumeist US\$) zu fakturieren, möglich werden, ihre Transaktionen in Landeswährung, also Euro, zu fakturieren.<sup>17</sup> Hierdurch entfallen Kosten für die Absicherung von Wechselkursrisiken, und ergibt sich die Möglichkeit für eine Ausweitung der bislang bestehenden Handelsbeziehungen.<sup>18</sup> Dieser Effekt dürfte insbesondere für Unternehmen aus kleineren Mitgliedsstaaten von Euroland relevant sein, während deutsche Unternehmen schon zuvor die Möglichkeiten hatten, einen Großteil ihrer Transaktionen in Landeswährung, also DM, zu fakturieren.

Für chinesische Unternehmen wird die Erschließung des europäischen Marktes durch die Einführung des Euro noch einfacher. Während die EU bereits heute einen weitgehend integrierten Markt darstellt und nicht mehr die Zugangsvoraussetzungen von 15 separaten Nationalmärkte beachtet werden müssen, wird mit der Einführung des Euro die Bearbeitung von 11 dieser Teilmärkte noch weiter vereinfacht. Durch die Verwendung einer einheitlichen Währung wird die Transparenz der Preisstrukturen innerhalb Eurolands gesteigert und die Abwicklung von Zahlungsverkehrstransaktionen vereinfacht. Dies ist ein Effekt, der unabhängig davon eintreten wird, ob der Euro zu einer internationalen Währung avanciert oder nicht.

*Bedeutung eines gesenkten Transaktionskostenniveaus in Euroland für die bilateralen Güterströme*

---

<sup>17</sup> Gemäß Portes und Rey wird dieser Effekt in erster Linie die europäischen Importtransaktionen betreffen. Sie führen aus: „Whereas European firms invoice a very large portion of their exports in their own currencies, the proportion of their imports invoiced in other currencies, and especially dollars, is significant. [...] But] EMU is likely to bring almost exclusive invoicing in euros by EU firms.“ Portes; Rey (1998), S. 312.

<sup>18</sup> Siehe hierzu auch: Lee, Sahng-Gyoun (1999): EMU and Asia-Europe Economic Relations: Implications and Perspectives, in: The Journal of East Asian Affairs, Vol. 13 (1999), No. 1, S. 51-72, hier S. 70.

Wie eingangs bereits dargestellt ist mit der Einführung des Euro eine Reduzierung des Transaktionskostenniveaus in Euroland zu erwarten, welche (gemeinsam mit anderen Einflußfaktoren) positive Einkommens- und Wachstumseffekte generieren wird. Eine hieraus resultierende Belebung der europäischen Einfuhren aus der VR China ist grundsätzlich für das gesamte Güterspektrum denkbar. Eine Ausnahme dürften jedoch industrielle Güter mit einem geringen Wertschöpfungsanteil darstellen, die im Zuge der Transaktionskostensenkung nun kostengünstiger innerhalb Eurolands produziert werden können. Von diesem Effekt u.U. betroffene Gütergruppen sind insbesondere Stahlprodukte, Holzprodukte, Textilien, Maschinen, Chemische Produkte.<sup>19</sup>

Ein erster grober Blick auf die Zusammensetzung der europäischen Importe aus der VR China zeigt, daß von der Senkung des Transaktionskostenniveaus innerhalb Eurolands durchaus ein negativer Netto-Effekt auf das Volumen der europäischen Importe aus der VR China ausgehen könnte. Im Jahr 1998, dem letzten Jahr vor der Euro-Einführung, wiesen die EU-Importe aus der VR China folgende Struktur auf:<sup>20</sup> Die wichtigsten Importgütergruppen waren SITC 8 „Verschiedene Fertigwaren“ mit 46,8% der Gesamteinfuhren und SITC 7 „Maschinen und Fahrzeuge“ mit einem Anteil von 29,0%. Die wichtigsten Einzelposten waren „Bekleidung und Bekleidungszubehör“ (SITC 84; 15,3%), „Elektrische Maschinen“ (SITC 77; 9,1%), „Büro- und ADV-Maschinen“ (SITC 75; 8,7%). Die vom Volumen her wichtigsten Importgüter fallen somit in das Spektrum der als von einer sich innerhalb Eurolands u.U. etablierenden Konkurrenz gefährdet geltenden Produkte.<sup>21</sup>

### *Der Euro als Medium der chinesischen Auslandsverschuldung*

Bis zur Einführung des Euro waren lediglich 6% der chinesischen Auslandsverschuldung in europäischen Währungen denominiert, während der Großteil auf US\$ und Yen lautete.<sup>22</sup>

---

<sup>19</sup> Diese Ausführungen extrapolieren von Ergebnissen, die für andere Weltregionen ermittelt wurden. Vgl.: Ruhashyankiko, Jean-Francois (1999): The Euro and the Production Structure and Export Performance of Middle East and North African Countries, IMF Working Paper, WP/99/12, Washington, passim, insbes. S. 3, 14.

<sup>20</sup> Eurostat (1999): Außen- und Intrahandel der Europäischen Union, Luxemburg.

<sup>21</sup> Die hier vorgestellten Daten sind natürlich noch viel zu grob, um klare Aussagen zu erlauben. Hierfür sind weitere, detaillierte Analysen der Importstruktur und des Entwicklungspotentials einzelner Industrien in Euroland notwendig. Die vorstehenden Ausführungen sollten daher lediglich als Sensibilisierung für die aufgezeigten Zusammenhänge verstanden werden.

<sup>22</sup> Gleichzeitig machten die aus Euroland stammenden Regierungskredite jedoch ca. 40% der gesamten Regierungskredite aus, die der VR China – i.d.R. zu unter den Marktzinsen liegenden Konditionen – zur Verfügung gestellt wurden.

Es wird erwartet, daß die VR China in Zukunft einen größeren Teil ihrer langfristigen Verschuldung in Euro auflegen wird, um so die Zusammensetzung ihrer Auslandsverbindlichkeiten stärker zu diversifizieren und die bislang bestehende Anfälligkeit für Wechselkursschwankungen des US\$ und die Zinsentwicklung in den USA zu reduzieren.

### *Der Euro als Reservewährung für die VR China*

Zum Zeitpunkt der Einführung der Euro-Einführung verfügte die VR China über Devisenreserven im Wert von ca. 140 Mrd. US\$, die zu 62% in US-Dollar, 19% in europäischen Währungen<sup>23</sup>, 8% in Japanischen Yen und zu 11% in anderen Währungen angelegt waren. Damals wurden von chinesischer Seite Überlegungen vorgetragen, den Anteil des US-Dollar schrittweise auf ca. 50% zurückzuführen und stattdessen den Euro mit 35% zu gewichten<sup>24</sup> – also deutlich stärker als die Summe der den Euro konstituierenden Währungen in den vorangehenden Jahren. Bis dato liegen allerdings keine Informationen vor, inwiefern eine derartige Umschichtung tatsächlich vorgenommen worden ist.

### *Die Bedeutung der VR China für eine erfolgreiche Etablierung des Euro als internationaler Währung*

Wie oben bereits dargelegt ergibt sich der Aufstieg (bzw. Niedergang) einer nationalstaatlichen Währung zu einer internationalen Währung aus einer Wahlhandlung von privatwirtschaftlichen Wirtschaftssubjekten und währungspolitischen Entscheidungsträgern der einzelnen Nationalstaaten, die Größen- und Risikoparameter der potentiellen Kandidaten abwägen. Kompliziert wird der Regimewechsel zwischen verschiedenen globalen Leitwährungen – also die Ablösung einer bestehenden oder die Umgestaltung eines unipolaren in ein multipolares System – durch Beharrungseffekte, die sich daraus ergeben, daß wenn eine Währung einmal zu einer internationalen Währung erkoren worden ist, sie hierdurch noch attraktiver für andere Wirtschaftssubjekte wird, so daß es zu positiven Verstärkungseffekten kommt.

Offizielle Organe der VR China haben in der Vergangenheit mehrfach betont, daß sie einen Aufstieg des Euro zu einer internationalen Währung begrüßen würden. Diese

---

<sup>23</sup> Dieser Wert umfaßt nicht nur die den Euro konstituierenden Währungen, sondern beinhaltet außerdem auch noch den Schweizer Franken, das Britische Pfund u.a. Währungen.

<sup>24</sup> Vgl.: o.V. (1999): China sieht Chancen – will aber erst abwarten, in: Wirtschaftswoche, 11.01.1999, Internetdownload: <http://www.wirtschaftswoche.de/wwkonjunktur>.

Aussagen sind in der Mehrzahl außenpolitisch motiviert und Ausdruck des Wunsches, die globale Vormachtstellung der USA zu beschränken. Die Aufhebung des bestehenden unipolaren Weltwährungssystems mit dem US-Dollar als zentraler Größe durch ein bipolares System, in dem US-Dollar und Euro nebeneinander stehen, würde diesem Ansinnen entgegenkommen. Eine andere Frage ist es aber, ob die chinesische Volkswirtschaft über hinreichendes Gewicht in der Weltwirtschaft verfügt, um einen substantiellen Impuls für die Stärkung der internationalen Verwendung des Euro zu erbringen.

Eine gewichtige Rolle spielt die VR China zweifelsohne bereits heute in Hinblick auf die Zusammensetzung der globalen Devisenreserven. Die VR China verfügt heute über Devisenreserven im Wert von ca. 150 Mrd. US\$. Dies sind nach Japan die weltweit größten Rücklagen dieser Art. Des weiteren verfügt die unter VR Chinesischer Oberhoheit stehende SVR Hongkong ihrerseits über die weltweit viertgrößten Devisenreserven im Wert von ca. 90 Mrd. US\$. Angesichts des großen Umfangs der in China kumulierten Devisenreserven wäre jede Höhergewichtung des Euro mit bedeutenden absoluten Volumina verbunden und würde so den europäischen Kapitalmarkt stärken. Tatsächlich wird mit zunehmender Verwendung des Euro als Fakturierungswährung und Anleihewährung dieser Währungsmix zu Gunsten des Euro modifiziert werden müssen, um die Passung von Handels- bzw. Anleihewährung und Reservemedium garantieren und Währungsrisiken ausbalancieren zu können.

Auf den von privatwirtschaftlich organisierten Wirtschaftssubjekten geprägten Finanzmärkten werden chinesische Akteure jedoch erst in mehreren Jahrzehnten ein Gewicht haben, daß ihnen eine echte Einflußmöglichkeit auf die Wahl internationaler Währungen verschafft. Eine Projektion des Finanzhauses Goldman Sachs sieht die VR China bereits in 20-30 Jahren als einen der wichtigsten Akteure auf den globalen Finanzmärkten.<sup>25</sup>

Die VR China ist für Euroland ein durchaus gewichtiger Handelspartner. Wie Übersicht 6 zeigt rangiert die VR China auf Rang 6 der wichtigsten Handelspartner. Dennoch ist der absolute Wert des Warenaustausch zwischen Euroland und der VR China mit knapp 3% des Gesamtvolumens des Euroland-Außenhandels vergleichsweise gering. Selbst wenn nunmehr also der gesamte bilaterale Warenverkehr in Euro abgewickelt würde, hätte dies keine durchschlagende Bedeutung für die Etablierung des Euro als internationale

---

<sup>25</sup> Vgl.: Hu, Fred (1999): China: At the Dawn of the New Millenium, Goldman Sachs Global Economics, Paper No. 33, o.O., S. 17. Diese Einschätzung bezieht sich auf die dann erwartete schiere Größe der chinesischen Volkswirtschaft; ihr Entwicklungsstand wird auch zu diesem Zeitpunkt noch weit unter dem der heutigen Industriestaaten liegen.

Währung. Nur wenn die VR China auch einen Großteil ihres Außenhandels mit Drittstaaten außerhalb Eurolands ebenfalls in Euro fakturieren würde könnte sie einen substantiellen Impuls zur Etablierung des Euro als internationaler Währung bieten. Angesichts der starken Verflechtung der VR China mit dem südostasiatischen Raum und der überragenden Rolle, die dort der US-Dollar und der Japanische Yen spielen, erscheint dies in absehbarer Zeit wenig wahrscheinlich.

### Übersicht 6: Anteile der wichtigsten Handelspartner am Warenverkehr des Euro-Währungsgebiets

(Anteil in %; Durchschnitt der Jahre 1995-1998)

	<i>Ausfuhr</i>	<i>Einfuhr</i>	<i>Durchschnitt aus Ausfuhr und Einfuhr</i>
<i>Vereinigtes Königreich</i>	18,27	17,22	17,77
<i>Vereinigte Staaten</i>	13,41	13,83	13,61
<i>Schweiz</i>	6,65	5,84	6,27
<i>Japan</i>	3,61	6,70	5,07
<i>Schweden</i>	3,93	4,28	4,09
<i>VR China</i>	1,88	4,00	2,88
<i>Rußland</i>	2,49	3,22	2,83
<i>Dänemark</i>	2,65	2,59	2,62
<i>Polen</i>	2,65	1,84	2,27
<i>Norwegen</i>	1,43	2,66	2,01

Quelle: o.V. (2000): *Der Außenhandel des Euro-Währungsgebiets: Strukturen und Tendenzen*, in: EZB Monatsbericht, August 2000, S. 55-66, hier S. 57.

## C Resümee

Mit dem vorliegenden Beitrag ist ein erster Versuch unternommen worden, potentielle Einflußmöglichkeiten der Euro-Einführung auf die Wirtschaftsbeziehungen zwischen Euroland und der VR China (et vice versa) aufzuzeigen. Ausgehend von der Prämisse, das die Euro-Einführung nur dann einen substantiellen Einfluß nehmen kann, wenn der Euro zu einer international verwendeten Währung avanciert, wurde zunächst untersucht, inwiefern der Euro die hierfür notwendigen Voraussetzungen erfüllt und inwiefern erste

empirische Daten eine derartige Entwicklung aufzeigen. Tatsächlich scheint der Euro durchaus das Potential zu besitzen, mittelfristig weite internationale Verwendung zu finden. Dies würde zur Ausbildung eines bipolaren Weltwährungssystem führen, in dem der Euro aber auf absehbare Zeit hinaus nur die Rolle eines Juniorpartners neben dem US-Dollar würde einnehmen können.

Die Einführung des Euro wird für die weitere Entwicklung der Wirtschaftsbeziehungen zwischen Euroland und der VR China aber trotzdem keine erdrutschartige Bedeutung haben. Die erwarteten Impulse bleiben moderat und sind in ihrer Auswirkung auf die Intensität der bilateralen Beziehungen z.T. sogar ambivalent zu bewerten.

Andererseits wird auch die VR China keine entscheidenden Impulse für die Etablierung des Euro als internationaler Währung liefern können. Obwohl die Ausbildung eines bipolaren Weltwährungssystem mit einer US-Dollar-Euro-Doppelspitze seitens der VR China aus globalpolitischen Erwägungen begrüßt würde, fehlt ihr Jahrzehnte hinaus die ökonomische Substanz, um die Ausbildung einer derartigen Konstellation substantiell zu fördern.

## Literaturverzeichnis

Bank for International Settlements (1998): Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity 1998, <http://www.bis.org>, publ.

Bank for International Settlements (2000): 70<sup>th</sup> Annual Report. 1 April 1999 – 31 March 2000, Basle.

Cassola, Nuno (2000): Monetary policy implications of the international role of the euro, in: Bank for International Settlements (2000): International Financial Markets and the Implications for Monetary and Financial Stability, Conference Paper No. 8, S. 79-91.

Coppel, Jonathan; Durand, Martine; Visco, Ignazio (2000): EMU, the Euro and the European Policy Mix, OECD Economic Department Working Papers No. 232, <http://www.oilis.oecd.org/oilis/2000doc.nst>.

Eurostat (1999): Außen- und Intrahandel der Europäischen Union, Luxemburg.

Green, John; Swagel, Phillip L. (1998): The Euro Area and the World Economy, in: Finance and Development, December 1998, S. 8-11.

Lee, Sahng-Gyoun (1999): EMU and Asia-Europe Economic Relations: Implications and Perspectives, in: The Journal of East Asian Affairs, Vol. 13 (1999), No. 1, S. 51-72.

Montagnon, Peter; Jacob, Rahul (1999): Hong Kong raises euro reserves, in: Financial Times, 07.12.1999, S. 1.

o.V. (1999:a): China sieht Chancen – will aber erst abwarten, in: Wirtschaftswoche, 11.01.1999, Internetdownload: <http://www.wirtschaftswoche.de/wwkonjunktur>.

o.V. (1999:b): The international role of the euro, in: ECB Monthly Bulletin, August 1999, S. 31-54.

o.V. (2000): Der Außenhandel des Euro-Währungsgebiets: Strukturen und Tendenzen, in: EZB Monatsbericht, August 2000, S. 55-66.

Portes, Richard; Rey, Hélène (1998): The emergence of the euro as an international currency, in: Economic Policy, Vol. 26, S. 305-343.



Remsperger, Hermann (2000): The importance of the European Monetary Union in transatlantic relations, BIS Review 54/2000, S. 1-5.

Ruhashyankiko, Jean-Francois (1999): The Euro and the Production Structure and Export Performance of Middle East and North African Countries, IMF Working Paper, WP/99/12, Washington.

Schröder, Jürgen (1999): The Euro, dollar, and international monetary system, in: Journal of Asian Economics, Vol. 10, S. 237-245.

Schüller, Margot (1998): Euro wird Einfluß auf bilateralen Außenhandel zwischen China und der EU haben, in: China aktuell, 27. Jg., H. 6, S. 603.

Tavlas, George S. (1998): The International Use of Currencies. The U.S. Dollar and the Euro, in: Finance and Development, June 1998, S. 46-49.

Verner, Dorte (1999): The Euro and Latin America, in: Finance and Development, June 1999, S. 43-45.

Zhang Qi (1999): Ouyuan dui quanqiu jinrong shichang he huobi tixi de tiaozhan [Die Herausforderung des Euro an die globalen Finanzmärkte und das Weltwährungssystem], in: Ma Hong, Wang Mengkui (1999): Zhongguo fazhan yanjiu. Guowuyuan fazhan yanjiu zhongxin yanjiu baogao xuan [Studien zur Entwicklung Chinas. Ausgewählte Forschungsberichte des Entwicklungsforschungszentrums des Staatsrates], Beijing 1999, S. 427-434.

<http://europa.eu.int/commm/eurostat>.

<http://www.ecb.de>.