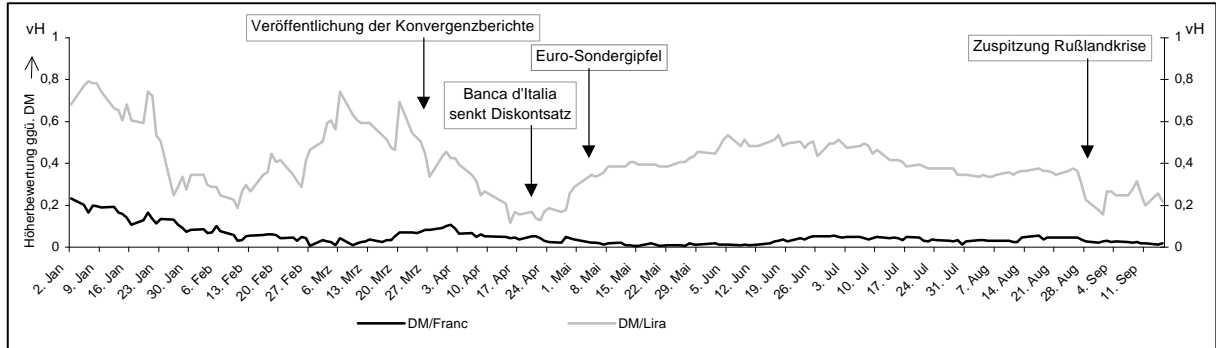


## Aktuelle Trends

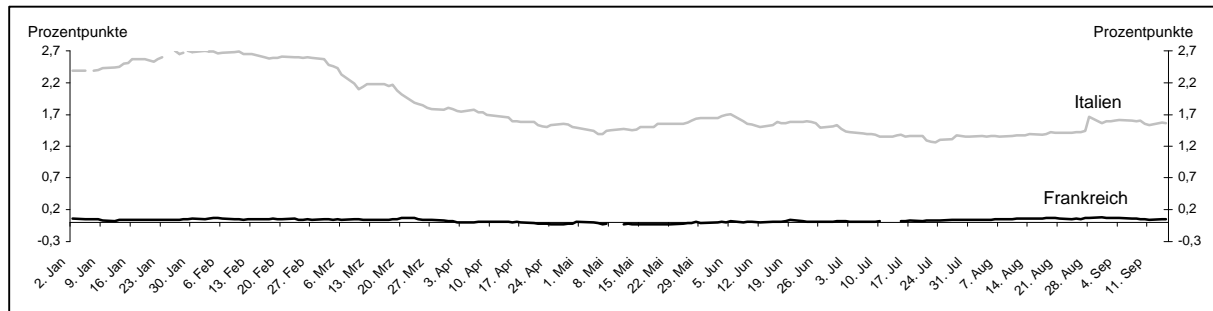
### Rußlandkrise erschüttert Euro-Währungen nicht

Abweichungen der Wechselkurse der Lira und des französischen Franc von den bilateralen Leitkursen zur D-Mark 1998 (DM/Lira, DM/Franc); Tageswerte, in vH



Quelle: Deutsche Bundesbank; Berechnungen des IWH.

Differenz der Dreimonatszinsen in Frankreich (Pibor) und Italien (Mibor) zu den deutschen Dreimonatszinsen (Fibor); Tageswerte



Quellen: Deutsche Bundesbank; DRI; Berechnungen des IWH.

Wer hätte noch vor einem Jahr erwartet, daß die Wechselkurse zwischen den künftigen EWU-Ländern trotz so merklicher Erschütterungen der Weltwirtschaft wie der Währungsturbulenzen und der wirtschaftlichen Einbrüche in Asien und Rußland stabil bleiben? Die Beschlüsse des Euro-Sondergipfels Anfang Mai dieses Jahres haben es ermöglicht. Dort wurden nicht nur die 11 Gründungsmitglieder der Europäischen Währungsunion bestimmt, sondern auch die bilateralen Umrechnungskurse der jeweiligen Währungen in den Euro. Da weder die Asien- noch die Rußlandkrise den Starttermin der EWU in Frage gestellt haben, berühren sie auch die Wechselkurse zwischen den 11 Euro-Währungen kaum.

Exemplarisch ist dies in der oberen Abbildung am Beispiel des französischen Franc, der von jeher zu den Kern-EWU-Währungen gehörte, und der italienischen Lira, deren Teilnahme in der ersten Runde bis zu den Mai-Beschlüssen unsicher war, dargestellt. Zwar hat die Lira im Zuge der Zuspitzung August geringfügig an Wert verloren, und auch die Zinsen zogen leicht an. Die Reaktion der Lira auf diese Erschütterung war jedoch minimal und merklich geringer als auf die vor dem Euro-Sondergipfel immer wieder aufkeimende Diskussion um die EWU-Teilnahme Italiens.

Seit den Euro-Beschlüssen Anfang Mai dieses Jahres liegt die Lira um durchschnittlich knapp 0,4 vH über dem bilateralen Umrechnungskurs zur D-Mark. Die entsprechende Wechselkursänderungserwartung spiegelt sich in der aktuellen Zinsdifferenz Italiens gegenüber Frankreich und Deutschland wider. Der Wert der Lira wird daher im Zuge der weiteren Zinskonvergenz bis zum Jahresbeginn 1999 gegenüber der D-Mark leicht abnehmen. Da die Zinsdifferenz um reichlich einen Prozentpunkt höher ist als die zu erwartende Wechselkursänderung, dürften zwei Risikoprämien eine Rolle spielen: Erstens das geringe Restrisiko, daß die EWU nicht den Beschlüssen entsprechend zustandekommt, und zweitens die etwas geringere Bonität der italienischen Finanzmarktteilnehmer – eine Differenz, die auch nach Beginn der EWU bestehen bleiben wird.

Silke Tober ([sit@iwh.uni-halle.de](mailto:sit@iwh.uni-halle.de))