

Zeitschrift: Gewerkschaftliche Rundschau : Vierteljahresschrift des Schweizerischen Gewerkschaftsbundes
Herausgeber: Schweizerischer Gewerkschaftsbund
Band: 63 (1971)
Heft: 1

Artikel: Was ist der Eurodollarmarkt?
Autor: Leemann, Eduard
DOI: <https://doi.org/10.5169/seals-354485>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. [Siehe Rechtliche Hinweise.](#)

Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. [Voir Informations légales.](#)

Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. [See Legal notice.](#)

Download PDF: 01.04.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>

Was ist der Eurodollarmarkt ?

Beim Eurodollarmarkt handelt es sich um einen internationalen oder besser übernationalen Markt, auf dem kurzfristige Kapitalien vermittelt werden. Er stützt sich auf den Dollar, der im internationalen Zahlungsverkehr eine dominierende Rolle spielt, und wickelt sich hauptsächlich in einigen europäischen Finanzzentren, vor allem in London, ab. Am Markt sind einige hundert Institute – Banken und Broker – direkt beteiligt, und es wird nur in grossen Beträgen gehandelt.

Seine Entstehung verdankt der Eurodollarmarkt vor allem drei Faktoren: dem Uebergang der wichtigsten europäischen Währungen zur Konvertibilität Ende 1958; der Pfundkrise von 1957, welche das Vertrauen in die englische Währung erschütterte und die verfügbaren Mittel in den Dollar lenkte; und schliesslich den Defiziten der amerikanischen Zahlungsbilanz, welche in Europa grosse Dollarguthaben anfallen liessen.

Was ist der Sinn dieses Marktes?

Der Eurodollarmarkt existiert und funktioniert nur solange, als er den Geldgebern wie den Geldnehmern Vorteile bietet, die sie sonst nicht erhalten könnten.

Den Geldgeber locken vor allem die günstigen Zinsbedingungen. Zu Beginn des Jahres 1970 sind für Dreimonatsanlagen Zinssätze von $10\frac{1}{2}$ Prozent bezahlt worden. Inzwischen haben sie sich zurückgebildet und bewegen sich gegenwärtig um $7\frac{1}{4}$ Prozent. Von diesen Zinssätzen sind allerdings noch die Kosten für die Kurssicherung, also für die Abdeckung des Währungsrisikos des Dollars, in Abzug zu bringen, die je nach Marktlage ganz verschieden hoch ausfallen können.

Für den Geldnehmer ist der Eurodollarmarkt eine Quelle, wo er das benötigte Geld zu günstigeren Bedingungen aufnehmen oder überhaupt Geld bekommen kann, das er sonst nicht erhalten würde. Besonders die restriktive Kreditpolitik, zu der verschiedene Länder Zuflucht genommen haben, um ihre Zahlungsbilanz zu verbessern oder inflationäre Tendenzen zu bekämpfen, hat zahlreiche Gesuchsteller auf den Eurodollarmarkt verwiesen. In erster Linie ist dabei an die massive Geldverknappung in den Vereinigten Staaten zu denken, welche die amerikanischen Banken und grossen Industrieunternehmen gezwungen hat, auf diesem Markt ganz bedeutende Mittel aufzunehmen.

Woher kommt und wohin geht das Geld?

Der Eurodollarmarkt ist sehr undurchsichtig, da sich an den Transaktionen in der Regel eine ganze Reihe von Banken und Broker beteiligt, bis das Geld zum letzten Verbraucher gelangt. Man

spricht deshalb von «Kettenausleihungen». Das Nettokreditvolumen, das sich nach Abzug dieser Interbankgeschäfte ergibt, kann aber im Herbst 1970 auf über 45 Mia Dollar geschätzt werden.

Auf der Herkunftsseite liegt das Schwergewicht auf Westeuropa. Ueber den Anteil der einzelnen europäischen Länder werden keine Zahlen veröffentlicht. Doch dürfte die Schweiz die grösste Nettoquelle für Eurodollars darstellen. Ihr Anteil wurde noch vor einiger Zeit auf 30 bis 40 Mia sFr. geschätzt, wobei allerdings der wesentliche Teil dieser Gelder ursprünglich aus dem Ausland stammt.

Auf der Verwendungsseite stehen heute die Vereinigten Staaten obenan; darauf folgen Japan und Osteuropa.

An den Transaktionen nehmen auf Seiten der Geldgeber wie der Geldnehmer Geschäftsbanken, Unternehmungen und Private, aber auch Zentralbanken und staatliche Behörden teil.

Welches sind die volkswirtschaftlichen Vorteile?

Der Eurodollarmarkt ist ein gewaltiges Potential an internationaler Liquidität. Das hat volkswirtschaftlich Vor- und Nachteile.

Der hauptsächliche Vorteil liegt in seiner Funktion als zwischenstaatliches Ausgleichsbecken kurzfristiger Mittel. Das Geld strömt nach den Stellen des dringendsten Bedarfes und befruchtet damit den Welthandel. Zudem kann dieser Markt, wie das Beispiel der Vereinigten Staaten in den letzten Jahren belegt, mithelfen, Defizite in der Zahlungsbilanz vorübergehend zu decken; heute zeigt sich in den USA allerdings gerade die umgekehrte Tendenz. Jedenfalls darf festgehalten werden, dass der Eurodollarmarkt die Elastizität des internationalen Zahlungsverkehrs in ganz wesentlichem Masse erhöht.

Wo liegen die Nachteile?

Ein wesentlicher Nachteil des Eurodollarmarktes liegt in der Labilität der kurzfristigen Mittel. Diese können strömen, wohin sie wollen. Einzelne Länder werden dadurch kapitalmässig ausgetrocknet – eine Tendenz, welche wir auch in der Schweiz etwas zu spüren bekommen haben – und andere überschwemmt. Oftmals haben solche Kapitalbewegungen schon latente Währungskrisen verschärft oder dann die nationale Geldpolitik neutralisiert, indem ein Geldzufluss vom Eurodollarmarkt eine Restriktionspolitik oder ein Geldabfluss auf diesen Markt eine Expansionspolitik unwirksam gemacht hat.

Daneben leidet der Eurodollarmarkt an strukturellen Mängeln. Man kennt bei den Kettenausleihungen den Endverbraucher nicht und auch nicht die Art der Kreditverwendung. Es bestand schon der Verdacht, ein mehr oder weniger grosser Teil der kurzfristigen Gelder sei langfristig investiert und komme unter Umständen nicht rechtzeitig zurück. Ferner ist nicht auszuschliessen, dass ein Teil

dieser Mittel überhaupt nicht produktiv angelegt ist, sondern beispielsweise für Rüstungszwecke verwendet wird. Solche Investitionen gefährden natürlich die Zahlungsbereitschaft.

Ein massiver Rückzug von Mitteln aus dem Eurodollarmarkt, also ein Verzicht auf die Erneuerung fällig werdender Depots, könnte ihn deshalb einer eigentlichen Zerreissprobe aussetzen. In verantwortlichen Kreisen der Zentralbanken, aber auch der grossen Geschäftsbanken, hat man denn auch das Risiko eines möglichen Zusammenbruchs dieses Marktes im Laufe der beiden letzten Jahre sehr ernst genommen. Es braucht nicht viel Phantasie, um sich vorzustellen, welche Konsequenzen ein solcher Zusammenbruch für die ganze Weltwirtschaft haben müsste.

Mit der Lockerung der Kreditschraube in den Vereinigten Staaten hat sich das Interesse amerikanischer Geldnehmer an Mitteln des Eurodollarmarktes wesentlich verringert. In entsprechendem Umfange sind in den vergangenen Monaten Kapitalien aus diesem Markt in die europäischen Währungen, vor allem in die Deutsche Mark und den Schweizer Franken, zurückgeflossen. Damit haben auch die potentiellen Spannungen auf dem Eurodollarmarkt nachgelassen, so dass man – vielleicht etwas voreilig – annehmen könnte, wir seien noch einmal davongekommen.

Wie ist der Eurodollarmarkt zu beurteilen?

Der Eurodollarmarkt entspricht offensichtlich einem weltweiten Bedürfnis. Sonst würde er nicht existieren. Er bildet jedoch ein unbeständiges Element im internationalen Finanzsystem und unterliegt keiner eigentlichen Kontrolle. Man hat deshalb schon von «extraterritorialem Wildwuchs» oder von «monetärer Nebenregierung» gesprochen. Die Notenbanken versuchen wohl, auf dem Wege der Kooperation seine unwillkommenen Auswirkungen zu mildern und die heimische Geldversorgung gegen so starke und unberechenbare Einflüsse von aussen abzuschirmen. Indessen fehlt einstweilen eine Instanz, um diese Kapitalströme im Interesse aller Beteiligten zu steuern.

Unserem Lande kam es gelegen, als grosse Beträge an flüssigen Mitteln auf dem Eurodollarmarkt Anlage suchten, statt die vollbeschäftigte Wirtschaft noch mehr anzuheizen. Daraus resultierte überdies ein zusätzlicher Beitrag an den Ueberschuss der Zahlungsbilanz, um den uns andere Staaten beneiden. Umgekehrt ist dieser Markt verantwortlich für die ganz unerwartet starke Steigerung der Zinssätze, die nicht so rasch abklingen wird und auf verschiedenen Gebieten grosse Sorgen bereitet. Die Zinshausse ist aber als ein Preis zu betrachten, den wir für die enge wirtschaftliche Verflechtung unseres Landes mit der Weltwirtschaft zu bezahlen haben – eine Verbundenheit, der wir andererseits unseren nationalen Wohlstand verdanken.

Dr. Eduard Leemann, Basel