

# PRESSEMITTEILUNG

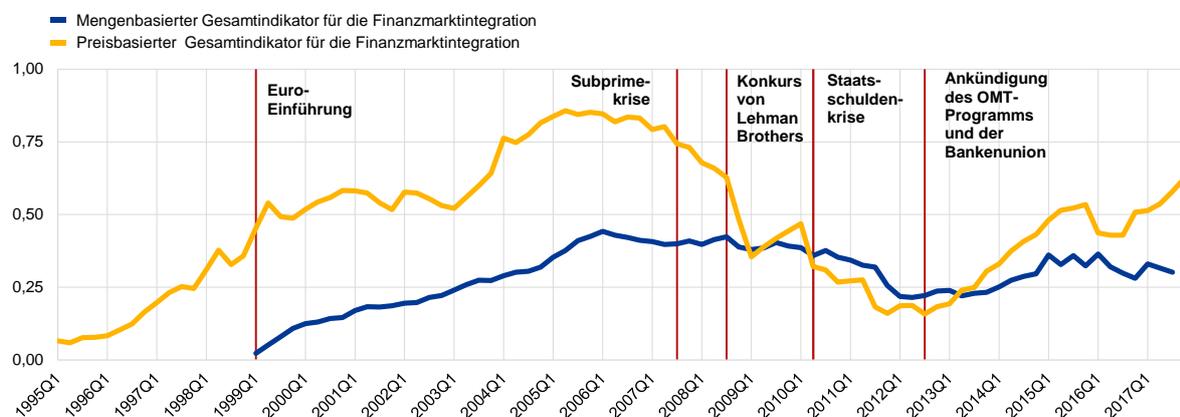
3. Mai 2018

## Finanzmarktintegration im Euro-Währungsgebiet hat sich 2017 verbessert

- Trend zur Reintegration hat sich gemessen an den Preisen – jedoch nicht auf quantitativer Basis – deutlich erkennbar fortgesetzt
- Finanzmarktintegration im Euroraum mittlerweile widerstandsfähiger gegenüber negativen Schocks
- Weiterentwicklung der Aktienmärkte würde zu mehr Innovation, Wachstum und Risikoteilung in Europa beitragen

Im letzten Jahr ist die Finanzmarktintegration im Euroraum wieder in Gang gekommen, so die Europäische Zentralbank (EZB) in ihrem jährlichen Bericht „Financial Integration in Europe“, der heute anlässlich einer gemeinsamen Tagung mit der Europäischen Kommission in Frankfurt vorgestellt wurde. Nach einem volatilen Jahr 2016 setzte sich die Finanzmarktintegration deutlich bei den Preisen, nicht aber bei den Mengen fort (siehe Abbildung). Grund für den preisbasierten Integrationsprozess war vor allem, dass sich die Aktienrenditen und in etwas geringerem Maße die Anleiherenditen in den verschiedenen Ländern einem ähnlichen Niveau annäherten. Maßgeblich für diese kapitalmarktorientierte Entwicklung war der Konjunkturaufschwung im Eurogebiet, der an Stärke und Breite gewann und insgesamt recht einheitlich verlief.

### Preis- und mengenbasierte Gesamtindikatoren für die Finanzmarktintegration



Quellen: EZB und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Beim preisbasierten Gesamtindikator werden zehn Indikatoren, die den Zeitraum vom ersten Quartal 1995 bis zum vierten Quartal 2017 abdecken, aggregiert. Der mengenbasierte Gesamtindikator setzt sich indes aus fünf Indikatoren zusammen, die den Zeitraum vom ersten Quartal 1999 bis zum dritten Quartal 2017 betreffen. Die Indikatoren können Werte zwischen null (maximale Fragmentierung) und eins (volle Integration) annehmen. Ein Anstieg des Indikators zeigt eine stärkere Finanzmarktintegration an.

Dass die mengenbasierte Finanzmarktintegration noch auf der Stelle tritt, liegt daran, dass der grenzüberschreitende Interbankenhandel im Euroraum nach wie vor recht schwach ist und sich bei den länderübergreifenden Aktien- oder Anleihebeständen im Berichtszeitraum keine nennenswerte Aufwärts- oder Abwärtsentwicklung abzeichnet. Dagegen spielen Investmentfonds in der Regel eine positive Rolle bei der mengenbasierten Finanzmarktintegration, da viele ihrer Portfolios geografisch breit diversifiziert sind. Dadurch versetzen sie andere Anleger in die Lage, ihre Kapitalanlagen über verschiedene Länder hinweg zu streuen.

Insgesamt ist die Finanzmarktintegration im Euro-Währungsgebiet im Laufe der Zeit widerstandsfähiger gegenüber negativen Schocks geworden. Dies zeigt sich in einem mittelfristigen Anstieg der ausländischen Aktienanlagen im Verhältnis zu den ausländischen Anleihekäufen innerhalb des Euroraums und der Direktinvestitionen im Verhältnis zu Wertpapieranlagen in Aktien. Auch der Anteil grenzüberschreitender Kreditvergaben im Privatkundengeschäft der Banken hat sich gegenüber Interbankenkrediten über einen längeren Zeitraum sukzessive erhöht. Eine Ausnahme bilden hier die Bestände an länderübergreifenden kurzfristigen Schuldverschreibungen, die im Vergleich zu langfristigen Schuldtiteln in letzter Zeit gestiegen sind.

Da noch Spielraum für eine stärkere Integration der Finanzmärkte vorhanden ist und im privaten Sektor eine grenzüberschreitende Teilung finanzieller Risiken nach wie vor in nur recht geringem Maße stattfindet, sollten die Vollendung der europäischen Bankenunion und weitere Schritte in Richtung einer Kapitalmarktunion auch weiterhin politische Priorität haben.

„Es ist eine große Verschwendung, dass der große Schritt hin zu einer gemeinsamen Währung zwar gemacht wurde, zugleich aber weiter auf die Vorteile verzichtet wird, die sich aus der Schaffung einer echten Banken- und Kapitalmarktunion ergeben würden“, so EZB-Vizepräsident Vítor Constâncio. „Ich bin der Auffassung, dass die Euro-Länder mit noch stärker vereinten Kräften voranschreiten sollten, um die Kapitalmarktunion schneller zu realisieren.“

Auf die jüngsten Fortschritte beim Risikoabbau sollten nun Schritte in Richtung einer Risikoteilung folgen, und zwar in Form einer glaubwürdigen gemeinsamen Letztabsicherung für den Einheitlichen Abwicklungsfonds und eines europäischen Einlagensicherungssystems.

Durch eine weitere Verbesserung und Harmonisierung der Insolvenzregeln kann die Funktionsfähigkeit der Banken- und der Kapitalmarktunion erheblich erhöht werden. Neue Studien der EZB und weiterer Autoren, die in dem Bericht aufgeführt sind, lassen darauf schließen, dass Initiativen zur Weiterentwicklung der europäischen Aktienmärkte Innovationen und Wachstum ankurbeln und zur grenzüberschreitenden Risikoteilung beitragen würden. Unter Umständen sind auch neue Maßnahmen erforderlich, um die Finanzierung der Realwirtschaft über öffentliches und privates Beteiligungskapital zu fördern, das für das Wachstum innovativer Industriezweige, die Teilung finanzieller Risiken im privaten Sektor und die Widerstandsfähigkeit der Finanzmarktintegration eine besonders wichtige Rolle spielt.

**Medianfragen sind an Frau Uta Harnischfeger unter +49 69 1344 6321 zu richten.**

**Europäische Zentralbank**

Generaldirektion Kommunikation

Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main, Deutschland

Tel.: +49 69 1344 7455, E-Mail: [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu)

Internet: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

*Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.*