

Erweiterte Swap-Vereinbarungen

Die Bank of England, die Europäische Zentralbank (EZB), die Federal Reserve, die Bank von Japan und die Schweizerische Nationalbank haben Anfang April 2009 weitere Swap-Vereinbarungen angekündigt, die die Bereitstellung von Fremdwährungsliquidität für US-Finanzinstitute durch die Federal Reserve ermöglichen. Im Bedarfsfall werden der amerikanischen Notenbank über diese zusätzlichen Swap-Vereinbarungen mit den jeweiligen Zentralbanken Euro, Yen, Pfund Sterling und Schweizer Franken zur Verfügung gestellt. Die Zentralbanken wollen auch weiterhin zusammenarbeiten und gegebenenfalls geeignete Maßnahmen zur Förderung der Stabilität an den globalen Finanzmärkten ergreifen.

Der EZB-Rat hat beschlossen, mit der Federal Reserve ein befristetes wechselseitiges Währungsabkommen (Swap-Vereinbarung) abzuschließen. Diese Vereinbarung versetzt die US-Notenbank in die Lage, Liquidität in Höhe von bis zu 80 Milliarden Euro bereitzustellen. Der EZB-Rat billigte diese Vereinbarung bis zum 30. Oktober 2009. Informationen zu den Maßnahmen, die von anderen Zentralbanken eingeleitet werden, sind auf deren Websites abrufbar: Bank of England: <http://www.bankofengland.co.uk>; Bank von Japan: <http://www.boj.or.jp/en>; Federal Reserve Board: <http://www.federalreserve.gov>

www.federalreserve.gov; Schweizerische Nationalbank: <http://www.snb.ch>.

Verlangsamte Finanzmarktintegration?

Die Europäische Zentralbank (EZB) weist in ihrem Anfang April 2009¹⁾ veröffentlichten dritten Bericht über die Finanzmarktintegration in Europa auf das Risiko hin, dass sich der Finanzintegrationsprozess in Europa infolge der Finanz- und Wirtschaftskrise verlangsamen könnte. Im Mittelpunkt des diesjährigen Berichts stehen die Auswirkungen der Finanzkrise auf den Prozess der Finanzmarktintegration. In dieser Hinsicht bescheinigt der Bericht Europa zwar über geraume Zeit beträchtliche Fortschritte, verweist zuletzt jedoch in bestimmten Finanzmarktsegmenten auf Anzeichen eines Rückzugs hinter die nationalen Grenzen.

Die Integration der Finanzmärkte, so die klare Position der Notenbank, ist für den europäischen Binnenmarkt und die EZB von zentraler Bedeutung. Zum einen erleichtere sie die reibungslose Durchführung der Geldpolitik und eine ausgewogene geldpolitische Transmission im gesamten Euro-Währungsgebiet. Zum anderen trage sie zur Finanzstabilität bei, indem sie größere, liquider und wettbewerbsfähigere Märkte schaffe, die mehr Möglichkeiten zur Risikostreuung bieten. Und schließlich fördere die Finanzmarktintegration das Wirtschaftswachstum und den Wohlstand, weil sie der Weiterentwicklung und Effizienz des Finanzsystems Vorschub leiste. Aus all diesen Gründen ist aus Sicht der EZB Wachsamkeit geboten, um einer Verlangsamung oder gar Umkehr des Finanzintegrationsprozesses in Europa entgegenzuwirken.

Der diesjährige Bericht befasst sich auch mit Aspekten der Finanzmarktentwicklung. Demnach ergänzen und verstärken sich die Integration und die Entwicklung der Finanzmärkte in der Regel gegenseitig: Die Finanzintegration fördere die Entwicklung der Finanzmärkte durch Stärkung der Wettbewerbsimpulse, und die Finanzmarktentwicklung helfe bei der Beseitigung von Friktionen und grenzüberschreitenden Hindernissen, die einer vollständigen Integration im Wege stehen. Die anhaltende Krise zeige jedoch auch, dass Finanzinnovationen gelegentlich zu einer verminderten

Transparenz und einer übermäßigen Risikobereitschaft führen und damit letztendlich der Finanzmarktintegration abträglich sein können. Als Beispiel hierfür werden bestimmte Verbriefungsarten genannt, für deren Auflegung in erheblichem Umfang außerbilanzielle Strukturen geschaffen wurden.

Der Bericht setzt sich aus drei Hauptkapiteln zusammen. Im ersten Kapitel wird eine Beurteilung zum Stand der Finanzintegration im Euroraum anhand einer Reihe statistischer Indikatoren vorgenommen, die von der EZB entwickelt wurden.²⁾ Das zweite Kapitel (Special Features) enthält detaillierte Analysen zu drei ausgewählten Themengebieten:

Der erste Artikel beschäftigt sich mit den Auswirkungen der Finanzkrise auf die Finanzmarktintegration im Euro-Währungsgebiet. Einige Marktsegmente sind stärker betroffen als andere: So kam es an den unbesicherten Geldmärkten und den Märkten für Staatsanleihen vor allem im grenzüberschreitenden Bereich zu deutlich gestiegenen Bedenken bezüglich des Liquiditäts- und Kreditrisikos. Dagegen wurde das traditionelle Privatkundengeschäft mit ausländischen Kunden bislang kaum berührt. Sobald sich die Lage wieder stabilisiert hat und die langfristigen Antriebskräfte der Finanzintegration wieder wirken, dürften sich die in jüngster Zeit beobachteten negativen Effekte der Krise umkehren. Gleichwohl ist aus Sicht der EZB Umsicht geboten, um sicherzustellen, dass die nationalen Notfallmaßnahmen zur Bekämpfung der Krise keine negativen Auswirkungen auf die europäische Finanzmarktintegration haben.

Im zweiten Artikel wird die Rolle institutioneller Anleger bei der Finanzmarktintegration beleuchtet. Investmentfonds, Versicherungsgesellschaften und Pensionsfonds leisten aufgrund der geografischen Diversifizierung ihrer Anlageportfolios einen erheblichen Beitrag zur europäischen Finanzintegration. Den jüngsten verfügbaren Daten (drittes Quartal 2008) zufolge scheinen ihre Strategien für die Portfolioallokation innerhalb des Euroraums bislang kaum von der Finanzkrise beeinflusst worden zu sein, jedoch ist das von ihnen insgesamt verwaltete Vermögen geschrumpft.

Im dritten Artikel wird die Finanzierung kleiner und mittlerer Unternehmen sowie junger innovativer Firmen, die einen wich-

tigen Beitrag zu Beschäftigung und Wachstum im Eurogebiet leisten, behandelt. Diese Unternehmen sind in der Regel größeren Finanzierungsbeschränkungen und höheren Finanzierungskosten ausgesetzt als andere Firmen, was Wachstum und Innovationen beeinträchtigen kann. Der Zugang solcher Unternehmen zu Finanzmitteln könnte durch eine Verbesserung der Struktur der Kreditmärkte, die Weiterentwicklung des europäischen Wagniskapitalmarktes und die Vermeidung verzerrender steuerlicher und regulatorischer Maßnahmen erleichtert werden. Die EZB hält es für besonders wichtig, dass gesunde Unternehmen dieser Art trotz der Finanzmarkturbulenzen von einem dauerhaften Zugang zu einer kostengünstigen Finanzierung profitieren.

Das letzte Kapitel des Berichts enthält einen Überblick über die wichtigsten Aktivitäten des Eurosystems auf dem Gebiet der Finanzintegration im Jahr 2008. Druckexemplare dieses Berichts können bei der EZB, Abteilung Presse und Information, angefordert werden. Wahlweise kann der vollständige Bericht auch von der Website der EZB heruntergeladen werden.

Fußnoten

¹⁾ Siehe www.ecb.europa.eu/pub/pub/prud/html/index.en.html

²⁾ Die Indikatoren werden zweimal jährlich aktualisiert und können auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu/stats/finint/) abgerufen werden.

Maastricht-Schuldenstand 2008

Die deutschen Staatsschulden betragen nach Berechnungen der Deutschen Bundesbank zum Jahresende 2008 in der Abgrenzung des Maastricht-Vertrages rund 1,642 Billionen Euro beziehungsweise 65,9 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Den Ende April veröffentlichten Zahlen nach erhöhten sich damit der Schuldenstand um 65 Milliarden Euro und die Schuldenquote um 0,8 Prozentpunkte gegenüber dem Vorjahr.

Die Zunahme der Verschuldung führt die Bundesbank zum überwiegenden Teil auf Stützungsmaßnahmen im Zusammenhang mit der Krise an den Finanzmärkten zurück. So wurde neben der Kreditaufnahme

des SoFFin vor allem die Verschuldung zweier Zweckgesellschaften, die zur Auslagerung wertgeminderter Finanzaktiva von Landesbanken gegründet wurden, in den staatlichen Schuldenstand eingerechnet. Maßgeblich hierfür sind nach Angaben der Bundesbank die Regeln zum Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG).

Im Rahmen des europäischen Haushaltsüberwachungsverfahrens sind die Mitgliedstaaten der Europäischen Union zweimal im Jahr (Ende März und Ende September) verpflichtet, Daten zum Defizit und zur Verschuldung des Staates (Gebietskörperschaften und Sozialversicherungen) an die EU-Kommission zu übermitteln. Hierzu werden vom Statistischen Bundesamt das Maastricht-Defizit (0,1 Prozent des BIP im Jahr 2008) und von der Bundesbank der Maastricht-Schuldenstand (konsolidierte Brutto-Verschuldung) berechnet.

Tabelle Schuldenquote

	Schuldenstand (Mrd. Euro)	in Prozent des BIP
2002	1 293	60,3
2003	1 381	63,8
2004	1 451	65,6
2005	1 521	67,8
2006	1 569	67,6
2007	1 576	65,0
2008	1 642	65,9

Quelle: Deutsche Bundesbank

G20: Statistik-Website

Die Inter-Agency Group on Economic and Financial Statistics hat Ende April 2009 eine Website mit Wirtschafts- und Finanzdaten der aus Industrie- und Schwellenländern bestehenden Gruppe der Zwanzig (G20) freigeschaltet. Die Inter-Agency Group on Economic and Financial Statistics wurde Ende 2008 ins Leben gerufen und setzt sich aus Vertretern der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), der Europäischen Zentralbank (EZB), von Eurostat, des Internationalen Währungsfonds (IWF), der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD), der Vereinten Nationen (UN) sowie der Weltbank zusammen. Den Vorsitz führt der IWF. Auf der neuen Website finden sich auch Angaben zum Euro-Währungsgebiet. Sie ist laut EZB als Teil einer mehrgleisigen Antwort auf die anhaltende Weltwirtschafts-

krise zu verstehen, wozu auch die Notwendigkeit einer leichteren Überwachung der wirtschaftlichen und finanziellen Entwicklungen in systemrelevanten Ländern zählt. Auf der Principal Global Indicators Website sind die Daten der teilnehmenden internationalen Stellen zu den finanziellen, staatlichen, außenwirtschaftlichen und realwirtschaftlichen Sektoren der G20-Länder sowie Links zu den Websites internationaler und nationaler Behörden zu finden. Die Website ist eine gemeinsame Unternehmung der Inter-Agency Group und wird vom Internationalen Währungsfonds (IWF) betrieben. Es ist beabsichtigt, die Website weiter auszubauen, die Palette der relevanten Indikatoren zu erweitern und den Erfassungsgrad der Länder zu erhöhen. Sie bittet um Rückmeldungen der Öffentlichkeit zu den auf der Website ausgewiesenen Daten. Stellungnahmen sind zu richten an: StatisticsQuery@imf.org.

T2S-Programmvorstand

Der EZB-Rat hat Ende April die Mitglieder des T2S-Programmvorstands ernannt, der einen erfolgreichen und rechtzeitigen Abschluss des Target2-Securities-Programms (T2S-Programms) im Jahr 2013 sicherstellen soll. Er setzt sich zusammen aus Jean-Michel Godeffroy, EZB, Vorsitzender des T2S-Programmvorstands, Michael Michalopoulos, Bank von Griechenland, Yvon Lucas, Banque de France, Franco Passacantando, Banca d'Italia, Pierre Beck, Banque centrale du Luxembourg, Jan Schüllerqvist, Sveriges Riksbank, Anders Reveman, ehemaliger Vorstandsvorsitzender von VPC AB und Iain Saville, ehemaliger Vorstandsvorsitzender von Crest-Co Ltd.

Die Mitglieder des T2S-Programmvorstands werden für eine Amtszeit von 18 Monaten ernannt; eine Wiederernennung ist möglich. Darüber hinaus hat der EZB-Rat Alfons Vaes (Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique), Jochen Metzger (Deutsche Bundesbank), Jesús López Pedruelo (Banco de España) und Walter Hoffenberg (Oesterreichische Nationalbank) als Stellvertreter bestimmt. Die Mitglieder des T2S-Programmvorstands vertreten nicht ihre jeweiligen Institutionen, sondern handeln ausschließlich im Interesse des Eurosystems und des T2S-Programms. Das Gremium wird seine Arbeit im Mai 2009 aufnehmen.

Seminar mit russischer Zentralbank

Mitte März 2009 veranstaltete das Eurosystem und die Zentralbank der Russischen Föderation (Bank von Russland) bei der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) in Wien ihr fünftes gemeinsames Seminar. Neben Zentralbankpräsidenten und hochrangigen Vertretern des Eurosystems und der Bank von Russland nahmen auch Vertreter der Europäischen Kommission sowie des Regierungsbüros, des Parlaments und der Ministerien der Russischen Föderation teil. Ziel des Seminars war es, den Dialog und die Beziehungen zwischen der russischen Zentralbank und dem Eurosystem weiter zu stärken. Das Seminar stand im Zeichen der jüngsten gesamtwirtschaftlichen Entwicklungen, der Auswirkungen der Rohstoffpreisentwicklung auf die Inflation wie auch der Finanzstabilität in Russland und im Euro-Währungsgebiet.

In der Diskussion über die neuesten makroökonomischen Entwicklungen herrschte Einigkeit darüber, dass beträchtliche Abwärtsrisiken den Ausblick für die Wirtschaft im Euroraum und in Russland überschatten; in diesem Zusammenhang wurde darauf hingewiesen, dass die bedeutenden wirtschaftspolitischen Maßnahmen, die in den letzten Monaten im Hinblick auf die Finanzmarkturbulenzen gesetzt wurden, die Konjunktur unterstützen sollten.

Mit Blick auf die jüngsten Entwicklungen der Rohstoffpreise an den Weltmärkten herrschte Einigkeit darüber, dass die fundierte Kenntnis der Struktur und Dauer dieser Rohstoffpreisschwankungen sowie deren Auswirkungen auf die mittel- bis langfristige Preisstabilität für die Durchführung der Geldpolitik von zentraler Bedeutung sei. Beim Austausch über die Entwicklungen im Bankensektor und die Auswirkungen der globalen Finanzkrise auf die Finanzstabilität im Euroraum und in Russland wurde angemerkt, dass sich das Umfeld für die Finanzstabilität – von Unterschieden bei spezifischen Entwicklungen im Euroraum und in Russland abgesehen – seit dem Auftreten der weltweiten Finanzmarkturbulenzen deutlich verschlechtert habe. Erörtert wurden auch die Aktionspläne der jeweiligen Regierungen zur Eindämmung der Stabilitätsrisiken an den Finanzmärkten und zur Wiederherstellung des Vertrauens in den Bankensektor.