



# Die internationale Rolle des Euro

## Eine Währung ist nur so stark wie ihr Fundament

Jüngste Verschiebungen in den global politischen und wirtschaftlichen Machtverhältnissen haben die Europäische Kommission veranlasst, Wege zur Förderung eines stärker diversifizierten und multipolaren Systems für mehrere globale Währungen zu finden. Dieses soll dem wirtschaftlichen und finanziellen Gewicht des Euroraums Rechnung tragen. Warum ist das so und welche Rolle können Finanzmarktinfrastrukturen dabei spielen?

Die Initiative der Europäischen Kommission dient der Stärkung des Vertrauens, der Attraktivität und der Nutzung des Euro auf internationaler Ebene. Die Initiative sorgt sowohl für einen wichtigen Impuls im Zusammenhang mit den Reformen der Eurozone als auch für einen erneuten Schub zur Vollendung der Kapitalmarktunion (KMU), da bei Finanzierungsfragen ein allumfassendes Finanzökosystem erforderlich ist.

Des Weiteren kann sie auch als eine wichtige zukunftsweisende Initiative angesehen werden, bei der die Stärkung der europäischen Märkte und Infrastrukturen die einheitliche Währung bekräftigen wird – und umgekehrt. Diese Debatte findet zum richtigen Zeitpunkt statt: 2019 ist ein entscheidendes Jahr für die Europäische Union (EU), da der Brexit und die Europawahlen letztendlich die politische Landschaft der EU verändern werden. Dies stellt für die EU einen Auslöser dar, im Rahmen einer multipolaren, sich rasch verändernden und wettbewerbsintensiven Weltordnung neue und ehrgeizigere Prioritäten für die EU-Finanzmärkte über die nächsten fünf Jahre festzulegen.

### Die internationale Rolle des Euro ist besser als angenommen

Seit 1999 hat die Eurozone mit dem Euro eine gemeinsame Währung. Der Euro wird von den 340 Mio. Einwohnern der 19 Länder der Eurozone als Zahlungsmittel verwendet. Neben den 19 Mitgliedsstaaten der EU, die Teil der Eurozone sind, wird gemäß den EU-Verträgen erwartet, dass alle Mitgliedsstaaten dem Euro und der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) beitreten.<sup>1</sup>

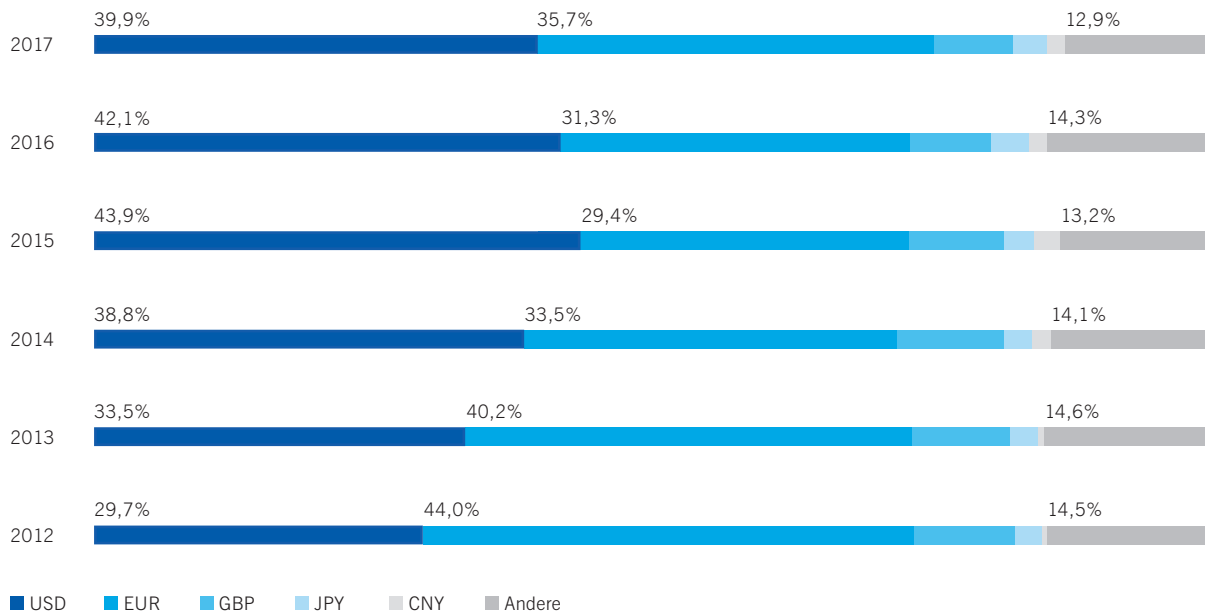
20 Jahre nach ihrer Einführung hat diese relative junge Währung eine gesunde und stabile internationale Rolle inne: Der Euro hat sich nach dem US-Dollar und weit vor dem japanischen Yen zur zweitwichtigsten Währung im globalen Währungs- und Finanzsystem entwickelt – trotz des allmählichen Aufstiegs des chinesischen Renminbi. So ist nach einem Einbruch seit der europäischen Schuldenkrise der derzeitige Anteil des Euro am weltweiten Zahlungsverkehr deutlich höher (über 35 Prozent) als die globale Wirtschaftskraft des Euroraums (rund 11 Prozent) oder der EU-27<sup>2</sup> (rund 14 Prozent).

1) Mit Ausnahme von Dänemark und des Vereinigten Königreichs

2) Die verbleibenden EU-Mitgliedstaaten nach dem Brexit

### Der Euro ist die zweitwichtigste Zahlungswährung

Währungszusammensetzung globaler Zahlungen (in %)

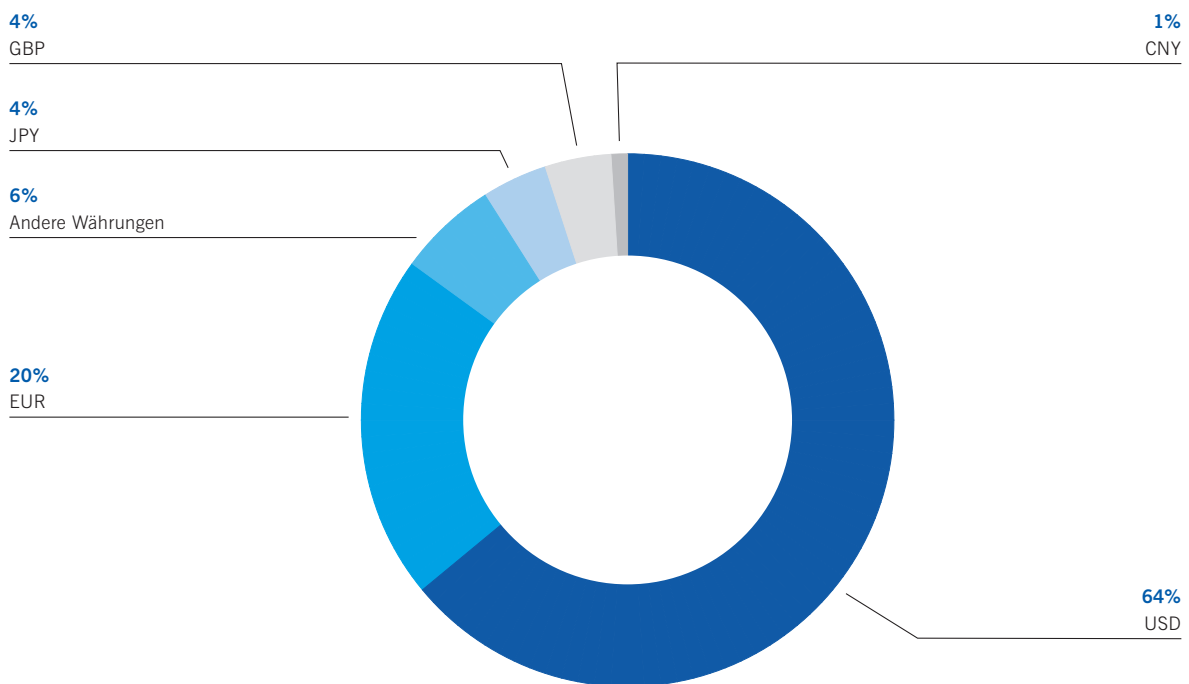


Quelle: Europäische Zentralbank, EZB (2018). The international role of the Euro, S. 12–13.

Der Anteil des Euro als Reservewährung liegt seit 2014 relativ stabil bei etwas über 20 Prozent. Insbesondere das Halten von Reserven spiegelt in hohem Maße die Zuversicht und das Vertrauen der Finanzmarktteilnehmer in die Stabilität des politischen und wirtschaftlichen Systems des Landes wider, aus dem eine Währung stammt.

### Der Euro hat einen Reserveanteil von 20 Prozent

Amtliche Devisenreserven – durchschnittliche Anteile 2014 bis 2017 (in %)



Quelle: International Monetary Fund, IMF (2019). Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER). Aggregierte Quartalsdaten zum Ende des Berichtszeitraums über die Währungszusammensetzung der amtlichen Devisenreserven.

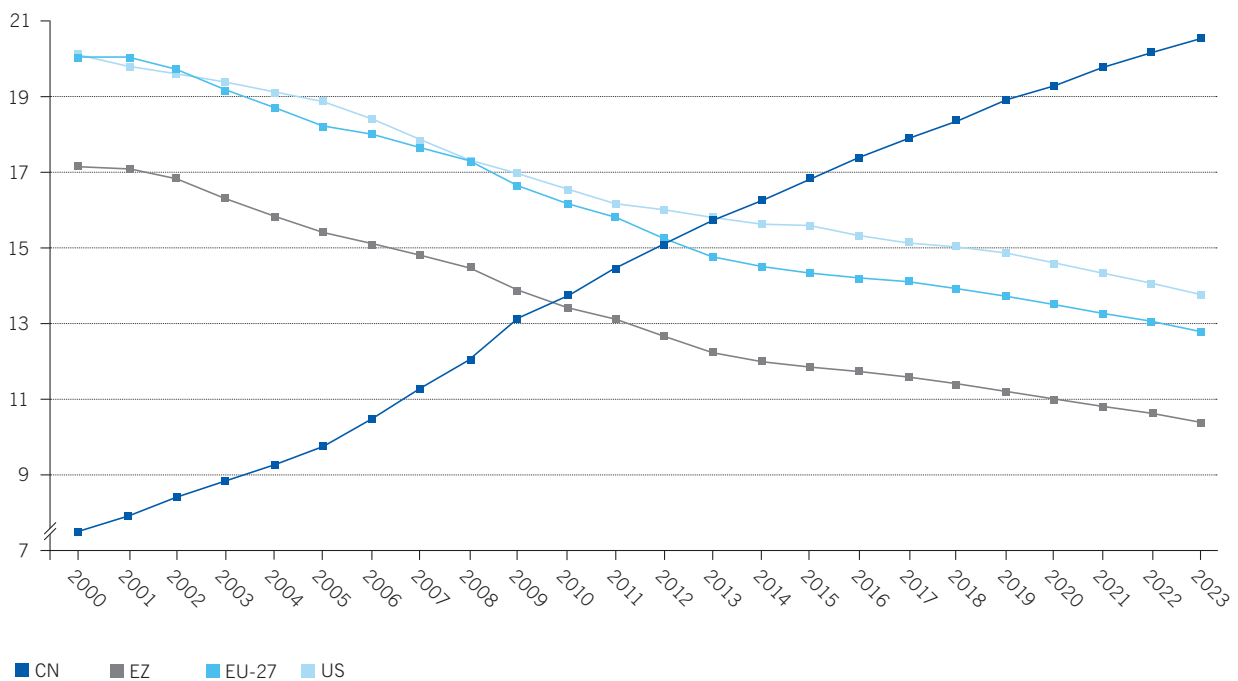
Insgesamt besteht die Hauptfunktion einer Währung in einer Jurisdiktion und über Landesgrenzen hinweg darin, sicherzustellen, dass Marktteilnehmer ihre Transaktionen effizient durchführen und Akteure Wert in der jeweiligen Währung lagern können (Reservebestände). Die Daten zeigen, dass der Euro diese Funktionen bereitstellt. Es gibt aber auch politische Komponenten, die sich auf eine Währung, ihr Herkunftsland und die damit verbundenen Unternehmen auswirken. So kann beispielsweise die Schaffung von Abhängigkeiten oder Sanktionen gegenüber einem Drittland auf verbundene Volkswirtschaften übertragen werden, was deren Handlungsspielraum stark einschränkt.

### Eine Agenda für den Euro bedeutet eine Agenda für die EU

Trotz dieses insgesamt positiven Bildes, das der Euro zeichnet, steht die EU vor großen Herausforderungen. China ist mittlerweile die größte Volkswirtschaft der Welt und hat die USA wie auch die EU bei Weitem überholt. Und der Anteil des Landes am weltweiten Bruttoinlandsprodukt (BIP) wächst weiter – auch wenn die Wachstumsraten nicht ganz an frühere Werte anschließen können.

### Machtverschiebungen in der Weltwirtschaft

Anteil am weltweiten BIP (in %)



Quelle: IMF (April 2018). IMF DataMapper.

Aus europäischer Sicht bestehen auch mit Blick auf die USA wirtschaftliche und politische Unsicherheiten und veränderte globale Machtverhältnisse. Bereits spürbar sind zunehmende Handelskonflikte und, nicht zuletzt, lässt sich auch beim Thema Sanktionen erkennen, was es bedeutet, wenn politischer Einfluss auf die weltweite Verflechtung der Handels- und Währungsströme genommen wird.

Die EU hat bei der Umsetzung der G20-Reformen und der umfassenden globalen Stabilitätsagenda eine Vorbildfunktion übernommen. Es ist wichtig, dass die erreichten Ergebnisse auch in Zukunft erhalten bleiben, während gleichzeitig der Fokus auf die Förderung der Attraktivität und Wettbewerbsfähigkeit der EU-Finanzmärkte sowie ihrer gesamten Wachstumsbeitragskapazität bei Finanzierungsfragen gelenkt wird. Es wird von entscheidender Bedeutung sein, eine strategischere Vision für die Zukunft der EU-27 und für die

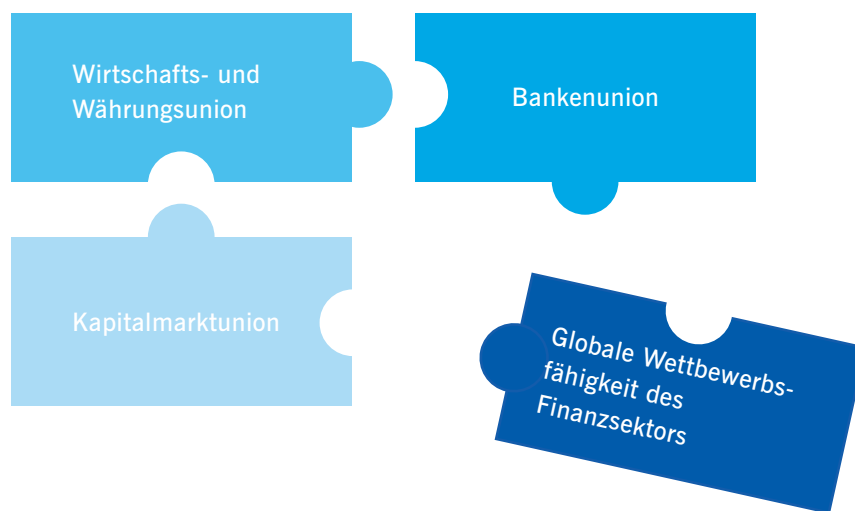
Rolle, welche die Finanzmärkte in dieser Hinsicht spielen können, zu schaffen – insbesondere im Hinblick auf die vor uns liegenden sozialen und ökologischen Herausforderungen. Bei Weitem sind nicht alle Probleme des europäischen Finanzmarktes gelöst. Gerade der gute Ruf des Euro ist eine solide Basis, auf der künftig aufzubauen ist, um nun die nächsten Schritte in Richtung einer stärker integrierten Währungs-, Banken- und Kapitalmarktunion zu gehen.

Die Europäische Kommission hat diese Chance erkannt und im Dezember 2018, rund 20 Jahre nach der Einführung der gemeinsamen Währung, eine entsprechende Absichtserklärung als Mitteilung<sup>3</sup> veröffentlicht, welche Anfang dieses Jahres auch von den Finanzministern der Eurozone begrüßt wurde.

---

## Das Vertrauen und die Attraktivität der Währung steigern

Reformen der Eurozone



In diesem Zusammenhang kann die Stärkung der internationalen Rolle der gemeinsamen Währung auf verschiedenen Wegen erfolgen: direkt, durch Stärkung des Vertrauens und der Attraktivität der Währung selbst, was zwangsläufig eine Reform der Eurozone erforderlich macht, und indirekt, durch Unterstützung von Euro-denominierten Produkten und Dienstleistungen sowie der Finanzmarktinfrastrukturen in der Eurozone.

„Letztendlich ist eine Währung nur so stark wie ihr Fundament.“

**Valdis Dombrovskis**

Vizepräsident, Europäische Kommission

Die Europäische Kommission hat daher in einem ersten Schritt Handlungsfelder benannt, die nun mit Leben zu füllen sind. Dabei schlägt sie in erster Linie die Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion, der Bankenunion und der Kapitalmarktunion vor, um ein nachhaltiges Wachstum zu erzielen und eine höhere Widerstandsfähigkeit gegen Erschütterungen zu gewährleisten.

3) Europäische Kommission (Dezember 2018). Mitteilung, „Hin zu einer stärkeren internationalen Rolle des Euro“.

Dazu zählen auch Maßnahmen, die sichere und effiziente Euro-Märkte ermöglichen. Als zweite Priorität hat sich die Kommission global wettbewerbsfähigen Marktinfrastrukturen verschrieben und lotet Chancen aus, wie der Euro in bislang unterrepräsentierten Bereichen – wie z. B. bei Energie und Rohstoffen – aufholen kann. Es ist das Ergebnis einer historischen Entwicklung, dass beispielsweise der Großteil der Energieimporte nach Europa in US-Dollar bepreist und bezahlt werden. Die US-amerikanische Währung profitiert hierbei von Liquiditäts- und Netzwerkeffekten im globalen Maßstab. Das lässt sich nicht von heute auf morgen ändern – daher lautet die Frage vielmehr, in welchen Bereichen es ökonomisch Sinn macht, in Euro handelbare Produkte zu fördern oder aufzubauen.

„Die Entscheidung, eine bestimmte Währung zu verwenden, treffen in letzter Instanz die Marktteilnehmer – und es gibt gute Gründe, warum Wirtschaftsakteure den Wunsch hegen könnten, Investitions- und Sicherungsgeschäfte in unterschiedlichen Währungen zu tätigen. Ziel ist es nicht, in die unternehmerische Freiheit einzugreifen oder die Auswahl zu beschränken, vielmehr sollen die Marktteilnehmer mehr Auswahl erhalten, indem gewährleistet wird, dass der Euro in jeder Hinsicht eine starke und verlässliche Alternative ist.“

### Europäische Kommission

Mitteilung, „Hin zu einer stärkeren internationalen Rolle des Euro“

Die Gruppe Deutsche Börse ist ein im Euroraum ansässiger integrierter Finanzmarktinfrastrukturanbieter und deckt mit seinem breiten Spektrum an Produkten und Dienstleistungen die gesamte Wertschöpfungskette von Finanzmärkten ab. Dadurch ermöglicht die Gruppe Investoren aus aller Welt, in die EU zu investieren und ist einzigartig positioniert, um die Ziele zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Märkte und des europäischen Finanzökosystems zu unterstützen:



Wir betreiben Europas größte Derivatebörse und bieten Investoren Zugang zum breitesten Spektrum an Aktienindexderivaten (z. B. DAX® und EURO STOXX50®) sowie Derivaten auf Euro-denominierte Staatsanleihen.



Wir haben einen alternativen Liquiditätspool eingerichtet, der es Banken, Vermögensverwaltern und Pensionsfonds ermöglicht, ihr Euro-denominiertes Geschäft in der EU-27 zu clearen.



Wir haben einen Hub für den Devisenmarkt (Foreign Exchange, FX) aufgebaut, der Handels- und Clearingdienstleistungen für OTC<sup>4</sup> und ETD<sup>5</sup>-FX-Instrumente umfasst.



Wir haben unsere Handelszeiten auf die asiatischen Zeitzone ausgedehnt, sodass Investoren nun ihr Euro-Exposure in ihren eigenen Zeitzone absichern können.



Wir unterstützen die Entwicklung von Euro-denominierten Rohstoffmärkten und betreiben die führende europäische Energiebörse.

Die EU kann eine entscheidende Rolle bei der Schaffung des regulatorischen Rahmenwerkes spielen, das sowohl die Liquidität bei bereits auf Euro lautenden Verträgen stärkt als auch neue Euro-denominierte Verträge fördert. Dadurch würde sie die Attraktivität der Eurozone für Marktteilnehmer und die Zweckmäßigkeit ihres regulatorischen Rahmenwerkes sicherstellen – und letztlich die Wettbewerbsfähigkeit des Finanzsektors der EU auf internationaler Ebene stärken.

4) OTC = over the counter (außerbörslich)

5) ETD = exchange-traded derivatives (an der Börse gehandelte Derivate)

### Vertrauen stärken für einen attraktiven Finanzsektor in der EU-27

Stabile und wettbewerbsfähige Finanzmärkte sollten ein gemeinsames Ziel von Regulatoren und Finanzsektor sein. Die Grundlage für einen starken Euro ist das Vertrauen in die Währung – auf dieser Basis sollten alle Maßnahmen unterstützt werden, die einen attraktiven Finanzsektor in der EU-27 ermöglichen. Stabilität und Wettbewerbsfähigkeit müssen dabei Hand in Hand gehen. Nur so erreichen wir langfristig attraktive Märkte in Europa, auf denen auch genügend Liquidität vorhanden ist. „Die Stärkung der internationalen Rolle des Euro sollte als Teil des umfassenderen Engagements Europas für eine offene, multilaterale und regelbasierte Weltwirtschaft verstanden werden“, schreibt die Kommission<sup>6</sup>, – und das ist jede Unterstützung wert.

„Europäische Unternehmen benötigen einen starken und effizienten Finanzmarkt für ihre Kapital- und Finanzierungsvorhaben. Dafür benötigen wir in der EU eine leistungsfähige Finanzinfrastruktur. Die EU-Finanzmärkte müssen noch attraktiver werden. Der Fokus der EU sollte in den nächsten Jahren darauf liegen, sie weiterzuentwickeln, damit sie dabei unterstützen können, Wachstum in Europa zu erreichen und Herausforderungen wie Nachhaltigkeit, private Altersvorsorge oder Digitalisierung zu finanzieren. Der Euro ist einer der Schlüssel, um die EU in diesem Sinne gemeinsam weiterzuentwickeln.“

#### Dr. Alexandra Hachmeister

Chief Regulatory Officer, Gruppe Deutsche Börse

#### Herausgeber

Deutsche Börse AG  
60485 Frankfurt am Main  
Deutschland  
www.deutsche-boerse.com  
Juni 2019

#### Contact

Group Regulatory Strategy  
E-mail [regulatory.strategy@deutsche-boerse.com](mailto:regulatory.strategy@deutsche-boerse.com)

6) Europäische Kommission (Dezember 2018). S.5.