



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK



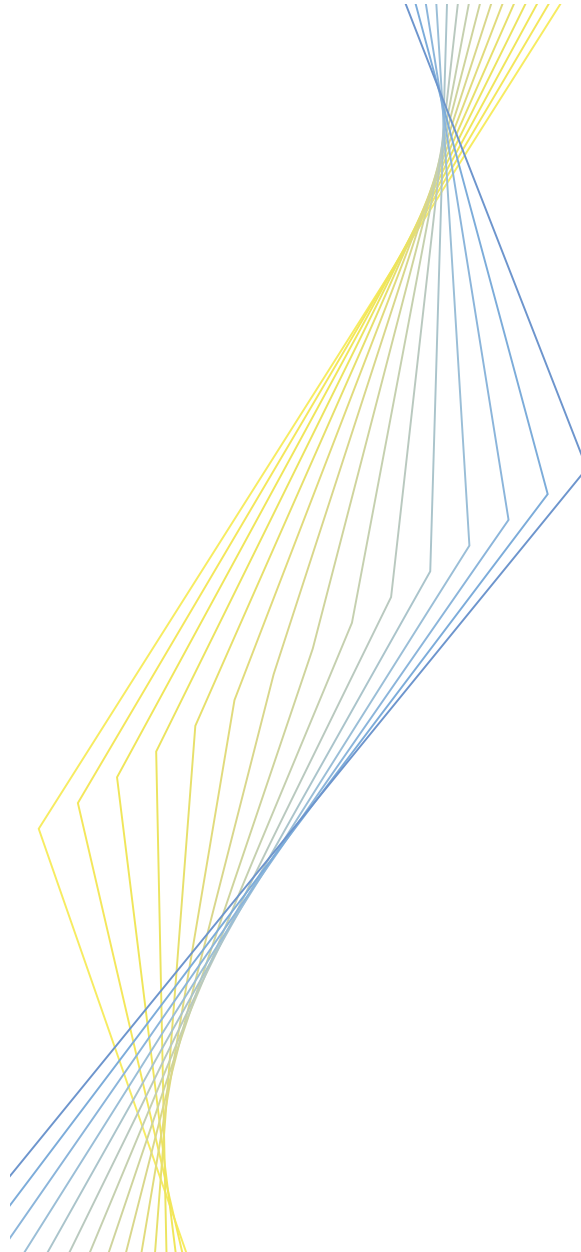
## **DIE EINHEITLICHE GELDPOLITIK IN STUFE 3**

**Allgemeine Regelungen für  
die geldpolitischen  
Instrumente und Verfahren  
des Eurosystems**

**November 2000**



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK



**DIE EINHEITLICHE  
GELDPOLITIK IN  
STUFE 3**

**Allgemeine Regelungen für  
die geldpolitischen  
Instrumente und Verfahren  
des Eurosystems**

**November 2000**

© Europäische Zentralbank, 2000

<b>Anschrift</b>	<b>Kaiserstraße 29</b>
	<b>D-60311 Frankfurt am Main</b>
<b>Postanschrift</b>	<b>Postfach 16 03 19</b>
	<b>D-60066 Frankfurt am Main</b>
<b>Telefon</b>	<b>+49 69 1344 0</b>
<b>Internet</b>	<b><a href="http://www.ecb.int">http://www.ecb.int</a></b>
<b>Fax</b>	<b>+49 69 1344 6000</b>
<b>Telex</b>	<b>411 144 ecb d</b>

*Alle Rechte vorbehalten.*

*Die Anfertigung von Photokopien für Ausbildungszwecke und nichtkommerzielle Zwecke ist mit Quellenangabe gestattet.  
Redaktionsschluss für den Bericht war August 2000.*

ISBN 92-9181-100-9

# Inhaltsverzeichnis

<b>Einleitung</b>	2
-------------------	---

---

## **Kapitel I**

<b>Überblick über den geldpolitischen Handlungsrahmen</b>	4
---	---

1.1 Das Europäische System der Zentralbanken	4
1.2 Ziele des Eurosystems	4
1.3 Geldpolitische Instrumente des Eurosystems	4
1.3.1 Offenmarktgeschäfte	4
1.3.2 Ständige Fazilitäten	5
1.3.3 Mindestreserven	6
1.4 Geschäftspartner	6
1.5 Refinanzierungsfähige Sicherheiten	6
1.6 Änderungen des geldpolitischen Handlungsrahmens	7

---

## **Kapitel 2**

<b>Zugelassene Geschäftspartner</b>	10
-------------------------------------	----

2.1 Allgemeine Zulassungskriterien	10
2.2 Auswahl von Geschäftspartnern für Schnelltender und bilaterale Geschäfte	10
2.3 Sanktionen im Falle der Nichterfüllung von Verpflichtungen der Geschäftspartner	11
2.4 Vorübergehender oder dauerhafter Ausschluss aus Risikoerwägungen	12

---

## **Kapitel 3**

<b>Offenmarktgeschäfte</b>	14
----------------------------	----

3.1 Befristete Transaktionen	14
3.1.1 Allgemeines	14
3.1.2 Hauptrefinanzierungsgeschäfte	15
3.1.3 Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	15
3.1.4 Feinsteuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	16
3.1.5 Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen	16
3.2 Endgültige Käufe bzw. Verkäufe	17
3.3 Emission von EZB-Schuldverschreibungen	17
3.4 Devisenswapgeschäfte	18
3.5 Hereinnahme von Termineinlagen	19

---

## **Kapitel 4**

<b>Ständige Fazilitäten</b>	22
-----------------------------	----

4.1 Spitzenrefinanzierungsfazilität	22
4.2 Einlagefazilität	23

## **Kapitel 5**

<b>Verfahren</b>	26
5.1 Tendersverfahren	26
5.1.1 Allgemeines	26
5.1.2 Kalender für Tenderoperationen	28
5.1.3 Ankündigung von Tenderoperationen	28
5.1.4 Vorbereitung und Abgabe von Geboten durch die Geschäftspartner	29
5.1.5 Zuteilungsverfahren bei Tendern	30
5.1.6 Bekanntmachung der Tenderergebnisse	33
5.2 Verfahren bei bilateralen Geschäften	34
5.3 Abwicklungsverfahren	35
5.3.1 Allgemeines	35
5.3.2 Abwicklung von Offenmarktgeschäften	36
5.3.3 Tagesabschlussverfahren	36

---

## **Kapitel 6**

<b>Refinanzierungsfähige Sicherheiten</b>	40
6.1 Allgemeines	40
6.2 Kategorie-1-Sicherheiten	40
6.3 Kategorie-2-Sicherheiten	42
6.4 Maßnahmen zur Risikokontrolle	44
6.4.1 Sicherheitenmargen	44
6.4.2 Maßnahmen zur Risikokontrolle bei Kategorie-1-Sicherheiten	45
6.4.3 Maßnahmen zur Risikokontrolle bei Kategorie-2-Sicherheiten	47
6.5 Grundsätze für die Bewertung der Sicherheiten	49
6.6 Grenzüberschreitende Nutzung refinanzierungsfähiger Sicherheiten	50
6.6.1 Korrespondenz-Zentralbankmodell	50
6.6.2 Grenzüberschreitende Verbindungen	52

---

## **Kapitel 7**

<b>Mindestreserven</b>	56
7.1 Allgemeines	56
7.2 Mindestreservspflichtige Institute	56
7.3 Festlegung der Mindestreserve	57
7.4 Haltung von Mindestreserven	59
7.5 Meldung und Überprüfung der Mindestreservebasis	60
7.6 Nichteinhaltung der Mindestreservpflicht	60

## **Anhänge**

1	Beispiele für geldpolitische Geschäfte und Verfahren	65
2	Glossar	80
3	Auswahl von Geschäftspartnern bei Devisenmarktinterventionen und Devisenswapgeschäften für geldpolitische Zwecke	90
4	Der Berichtsrahmen für die Geld- und Bankenstatistiken der Europäischen Zentralbank	91
5	Die Internetseiten des Eurosystems	98
6	Gegen Geschäftspartner bei Nichterfüllung ihrer Verpflichtungen anzuwendende Verfahren und Sanktionen	99

## **Verzeichnis der Schaubilder, Tabellen und Kästen**

### **Schaubilder**

1	Normaler Zeitrahmen für die Verfahrensschritte bei Standardtendern	27
2	Normaler Zeitrahmen für die Verfahrensschritte bei Schnelltendern	27
3	Das Korrespondenz-Zentralbankmodell	51
4	Verbindungen zwischen Wertpapierabwicklungssystemen	52

### **Tabellen**

1	Geldpolitische Operationen des Eurosystems	7
2	Normale Abschlusstage für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte und die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte	28
3	Normale Abwicklungstage bei Offenmarktgeschäften des Eurosystems	36
4	Für geldpolitische Operationen des Eurosystems zugelassene Sicherheiten	43

### **Kästen**

1	Emission von EZB-Schuldverschreibungen	18
2	Devisenswapgeschäfte	19
3	Verfahrensschritte bei Tenderverfahren	26
4	Zuteilung bei Mengentendern	31
5	Zuteilung bei Zinstendern in Euro	32
6	Zuteilung in Zinstendern bei Devisenswapgeschäften	33
7	Maßnahmen zur Risikokontrolle	45
8	Höhe der Bewertungsabschläge für refinanzierungsfähige Kategorie-1-Sicherheiten	46
9	Berechnung der Sicherheitenmargen und Bewertungsabschläge	47
10	Höhe der Bewertungsabschläge für refinanzierungsfähige Kategorie-2-Sicherheiten	48
11	Reservebasis und Mindestreservesätze	58
12	Berechnung der Verzinsung von Mindestreserveguthaben	60

## Abkürzungen

### Länder

BE	Belgien
DK	Dänemark
DE	Deutschland
GR	Griechenland
ES	Spanien
FR	Frankreich
IE	Irland
IT	Italien
LU	Luxemburg
NL	Niederlande
AT	Österreich
PT	Portugal
FI	Finnland
SE	Schweden
UK	Vereinigtes Königreich
JP	Japan
USA	Vereinigte Staaten

### Sonstiges

BIP	Bruttoinlandsprodukt
BIZ	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
cif	Einschließlich Kosten für Fracht und Versicherung bis zur Grenze des importierenden Landes
ECU	Europäische Währungseinheit
ESVG 95	Europäisches System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995
ESZB	Europäisches System der Zentralbanken
EU	Europäische Union
EUR/€	Euro
EWI	Europäisches Währungsinstitut
EZB	Europäische Zentralbank
fob	Frei an Bord an der Grenze des exportierenden Landes
HVPI	Harmonisierter Verbraucherpreisindex
IAO	Internationale Arbeitsorganisation
IWF	Internationaler Währungsfonds
MFI	Monetäres Finanzinstitut
NZB	Nationale Zentralbank
SITC Rev. 3	Internationales Warenverzeichnis für den Außenhandel (3. Überarbeitung)
VPI	Verbraucherpreisindex
WWU	Wirtschafts- und Währungsunion

**Entsprechend der in der Gemeinschaft angewendeten Praxis werden die EU-Länder im Bericht in der alphabetischen Reihenfolge der Bezeichnung der Länder in den jeweiligen Landessprachen aufgeführt.**

# Einleitung



## Einleitung

Das vorliegende Dokument stellt den Handlungsrahmen vor, den das Eurosystem\* für die einheitliche Geldpolitik in Stufe 3 der Wirtschafts- und Währungsunion gewählt hat. Das Dokument, das Bestandteil des rechtlichen Rahmens für die geldpolitischen Instrumente und Verfahren des Eurosystems ist, soll in Form „Allgemeiner Regelungen“ für die geldpolitischen Instrumente und Verfahren des Eurosystems insbesondere dazu dienen, den Geschäftspartnern die Informationen zu liefern, die sie hinsichtlich des geldpolitischen Handlungsrahmens des Eurosystems benötigen.

Die „Allgemeinen Regelungen“ begründen keine Rechte oder Pflichten der Geschäftspartner. Das Rechtsverhältnis zwischen dem Eurosystem und seinen Geschäftspartnern wird in geeigneten vertraglichen oder öffentlich-rechtlichen Regelungen niedergelegt.

Das Dokument ist in sieben Kapitel gegliedert: Kapitel 1 gibt einen Überblick über den geldpolitischen Handlungsrahmen des Eurosystems. In Kapitel 2 werden die Zulassungskriterien für Geschäftspartner, die an den geldpolitischen Operationen des Eurosystems teilnehmen, spezifiziert. Kapitel 3 beschreibt die Offenmarktgeschäfte, während in Kapitel 4 die den Geschäftspartnern zur Verfü-

gung stehenden ständigen Fazilitäten vorgestellt werden. Kapitel 5 spezifiziert die Verfahren für die Durchführung der geldpolitischen Geschäfte. In Kapitel 6 werden die Zulassungskriterien für die refinanzierungsfähigen Sicherheiten bei geldpolitischen Geschäften definiert. In Kapitel 7 wird das Mindestreservesystem des Eurosystems dargestellt.

Die Anhänge zu diesem Dokument enthalten Beispiele für die geldpolitischen Operationen, ein Glossar, Kriterien für die Auswahl der Geschäftspartner für die Devisenmarktinterventionen des Eurosystems, eine Darstellung des Berichtsrahmens für die Geld- und Bankenstatistiken der Europäischen Zentralbank, eine Auflistung der Internetseiten der EZB und der nationalen Zentralbanken und eine Beschreibung der Verfahren und Sanktionen im Falle der Nichterfüllung von Verpflichtungen der Geschäftspartner.

\* Der Rat der Europäischen Zentralbank hat beschlossen, den Begriff „Eurosystem“ zu verwenden und bezeichnet damit die Zusammensetzung, in der das Europäische System der Zentralbanken seine grundlegenden Aufgaben durchführt, d. h. das Eurosystem umfasst die Zentralbanken der Mitgliedstaaten, die die einheitliche Währung gemäß dem Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft eingeführt haben, und die Europäische Zentralbank.

# Kapitel I

## **Überblick über den geldpolitischen Handlungsrahmen**

# I Überblick über den geldpolitischen Handlungsrahmen

## I.1 Das Europäische System der Zentralbanken

Das Europäische System der Zentralbanken (ESZB) besteht aus der Europäischen Zentralbank (EZB) und den nationalen Zentralbanken der EU-Mitgliedstaaten.<sup>1</sup> Das ESZB nimmt seine Tätigkeit nach Maßgabe des Vertrages zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft (des Vertrages) und der Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank (ESZB-Satzung) wahr. Das ESZB wird von den Beschlussorganen der EZB geleitet. Dabei legt der EZB-Rat die Geldpolitik fest, während das Direktorium ermächtigt ist, die Geldpolitik gemäß den Entscheidungen und Leitlinien des EZB-Rates auszuführen. Soweit dies möglich und sachgerecht erscheint und im Hinblick auf die Gewährleistung operationeller Effizienz nimmt die EZB die nationalen Zentralbanken<sup>2</sup> zur Durchführung von Geschäften, die zu den Aufgaben des Eurosystems gehören, in Anspruch. Die geldpolitischen Geschäfte des Eurosystems werden in allen Mitgliedstaaten<sup>3</sup> zu einheitlichen Bedingungen durchgeführt.

## I.2 Ziele des Eurosystems

Das vorrangige Ziel des Eurosystems ist es, gemäß Artikel 105 des Vertrages die Preisstabilität zu gewährleisten. Soweit dies ohne Beeinträchtigung des Zieles der Preisstabilität möglich ist, unterstützt das Eurosystem die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Europäischen Gemeinschaft. Bei der Verwirklichung seiner Ziele handelt das Eurosystem im Einklang mit dem Grundsatz einer offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb, wodurch ein effizienter Einsatz der Ressourcen gefördert wird.

## I.3 Geldpolitische Instrumente des Eurosystems

Zur Erreichung seiner Ziele stehen dem Eurosystem eine Reihe geldpolitischer Instrumente zur Verfügung: Das Eurosystem führt Offen-

marktgeschäfte durch, bietet ständige Fazilitäten an und verlangt, dass Kreditinstitute Mindestreserven auf Konten im Eurosystem halten.

### I.3.1 Offenmarktgeschäfte

Offenmarktgeschäfte spielen eine wichtige Rolle in der Geldpolitik des Eurosystems. Sie werden eingesetzt, um die Zinssätze und Liquidität am Markt zu steuern und Signale bezüglich des geldpolitischen Kurses zu geben. Dem Eurosystem stehen fünf Arten von Instrumenten zur Durchführung von Offenmarktgeschäften zur Verfügung. Wichtigstes Instrument sind die *befristeten Transaktionen* (in Form von Pensionsgeschäften oder besicherten Krediten). Weitere Instrumente, die das Eurosystem nutzen kann, sind *endgültige Käufe bzw. Verkäufe*, die *Emission von Schuldverschreibungen*, *Devisenwapgeschäfte* und die *Hereinnahme von Termineinlagen*. Bei Offenmarktgeschäften geht die Initiative von der EZB aus, die auch über das einzusetzende Instrument und die Bedingungen für die Durchführung der Geschäfte entscheidet. Offenmarktgeschäfte können in Form von Standardtendern, Schnelltendern oder bilateralen Geschäften durchgeführt werden.<sup>4</sup> Im Hinblick auf ihre Ziel-

<sup>1</sup> Anzumerken ist, dass die nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten, die die einheitliche Währung gemäß dem Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft (dem Vertrag) nicht eingeführt haben, ihre währungspolitischen Befugnisse nach innerstaatlichem Recht behalten und damit in die Durchführung der einheitlichen Geldpolitik nicht einbezogen sind.

<sup>2</sup> In diesem Dokument bezieht sich der Begriff „nationale Zentralbanken“ durchgängig auf die nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten, die die einheitliche Währung im Einklang mit dem Vertrag eingeführt haben.

<sup>3</sup> In diesem Dokument bezieht sich der Begriff „Mitgliedstaat“ durchgängig auf einen Mitgliedstaat, der die einheitliche Währung im Einklang mit dem Vertrag eingeführt hat.

<sup>4</sup> Die verschiedenen Verfahren für die Durchführung von Offenmarktgeschäften des Eurosystems, d. h. Standardtender, Schnelltender und bilaterale Geschäfte, werden im Einzelnen in Kapitel 5 beschrieben. Bei Standardtendern erfolgt die Durchführung (von der Bekanntmachung des Tenders bis zur Bestätigung des Zuteilungsergebnisses) innerhalb von 24 Stunden. Alle Geschäftspartner, die die allgemeinen Zulassungskriterien gemäß Abschnitt 2.1 erfüllen, können sich an den Standardtendern beteiligen. Schnelltender werden innerhalb von einer Stunde durchgeführt. Das Eurosystem kann eine begrenzte Anzahl von Geschäftspartnern zur Teilnahme an Schnelltendern auswählen. Der Begriff bilaterale Geschäfte bezieht sich auf Fälle, in denen das Eurosystem nur mit einem oder wenigen Geschäftspartnern Geschäfte durchführt, ohne Tenderverfahren zu nutzen. Zu den bilateralen Geschäften gehören auch Operationen, die über die Börsen oder über Vermittler durchgeführt werden.

setzung, den Rhythmus und die Verfahren können die Offenmarktgeschäfte des Eurosystems in die folgenden vier Kategorien unterteilt werden (siehe auch Tabelle 1):

- Als *Hauptrefinanzierungsgeschäfte* dienen regelmäßig stattfindende liquiditätszuführende befristete Transaktionen in wöchentlichem Abstand und mit einer Laufzeit von zwei Wochen. Diese Transaktionen werden von den nationalen Zentralbanken im Rahmen von Standardtendern durchgeführt. Den Hauptrefinanzierungsgeschäften kommt bei der Verfolgung der Ziele der Offenmarktgeschäfte des Eurosystems eine Schlüsselrolle zu; über sie wird dem Finanzsektor der größte Teil des Refinanzierungsvolumens zur Verfügung gestellt.
- Die *längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte* sind liquiditätszuführende befristete Transaktionen in monatlichem Abstand und mit einer Laufzeit von drei Monaten. Über diese Geschäfte sollen den Geschäftspartnern zusätzliche längerfristige Refinanzierungsmittel zur Verfügung gestellt werden. Sie werden von den nationalen Zentralbanken im Wege von Standardtendern durchgeführt. Im Allgemeinen verfolgt das Eurosystem mit diesen Geschäften nicht die Absicht, dem Markt Signale zu geben, und tritt deshalb im Regelfall als Preisnehmer auf.
- *Feinsteuerungsoperationen* werden von Fall zu Fall zur Steuerung der Marktliquidität und der Zinssätze durchgeführt, und zwar insbesondere, um die Auswirkungen unerwarteter marktmäßiger Liquiditätsschwankungen auf die Zinssätze auszugleichen. Die Feinsteuerung erfolgt in erster Linie über befristete Transaktionen, u. U. aber auch in Form von endgültigen Käufen bzw. Verkäufen, Devisenswapgeschäften und der Hereinnahme von Termineinlagen. Die Feinsteuerungsinstrumente und -verfahren werden der jeweiligen Art der Transaktionen und den dabei verfolgten speziellen Zielen angepasst. Feinsteuerungsoperationen werden üblicherweise von den natio-

nen Zentralbanken über Schnelltender oder bilaterale Geschäfte durchgeführt. Der EZB-Rat entscheidet, ob in Ausnahmefällen bilaterale Feinsteuerungsoperationen von der EZB selbst durchgeführt werden.

- Darüber hinaus kann das Eurosystem *strukturelle Operationen* über die Emission von Schuldverschreibungen, befristete Transaktionen und endgültige Käufe bzw. Verkäufe durchführen. Diese Operationen werden genutzt, wenn die EZB die strukturelle Liquiditätsposition des Finanzsektors gegenüber dem Eurosystem (in regelmäßigen oder unregelmäßigen Abständen) anpassen will. Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen oder im Wege der Emission von Schuldtiteln werden von den nationalen Zentralbanken über Standardtender durchgeführt. Strukturelle Operationen mittels endgültiger Käufe bzw. Verkäufe erfolgen im Wege bilateraler Geschäfte.

### 1.3.2 Ständige Fazilitäten

Die ständigen Fazilitäten dienen dazu, Übernachtliquidität bereitzustellen oder zu absorbieren. Sie setzen Signale bezüglich des allgemeinen Kurses der Geldpolitik und stecken die Ober- und Untergrenze für Tagesgeldsätze ab. Die zugelassenen Geschäftspartner können zwei ständige Fazilitäten auf eigene Initiative in Anspruch nehmen, sofern sie gewisse operationale Zugangskriterien erfüllen (siehe auch Tabelle 1):

- Die Geschäftspartner können die *Spitzenrefinanzierungsfazilität* nutzen, um sich von den nationalen Zentralbanken Übernachtliquidität gegen refinanzierungsfähige Sicherheiten zu beschaffen. In der Regel gibt es keine Kredithöchstgrenzen, und die Inanspruchnahme dieser Fazilität durch die Geschäftspartner unterliegt auch keinen sonstigen Beschränkungen mit Ausnahme der Bedingung, dass ausreichende Sicherheiten zur Verfügung stehen müssen. Der Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazi-

lität bildet im Allgemeinen die Obergrenze des Tagesgeldsatzes.

- Die Geschäftspartner können die *Einlagefazilität* nutzen, um bei den nationalen Zentralbanken Guthaben bis zum nächsten Geschäftstag anzulegen. In der Regel gibt es keine Betragsbegrenzungen für die entsprechenden Einlagekonten, und die Inanspruchnahme dieser Fazilität durch die Geschäftspartner unterliegt auch keinen sonstigen Beschränkungen. Der Zinssatz für die Einlagefazilität bildet im Allgemeinen die Untergrenze des Tagesgeldsatzes.

Die ständigen Fazilitäten werden dezentral von den nationalen Zentralbanken verwaltet.

### **1.3.3 Mindestreserven**

Das Mindestreservesystem des Eurosystems gilt für Kreditinstitute im Euro-Währungsraum. Es dient in erster Linie dazu, die Geldmarktzinsen zu stabilisieren und eine strukturelle Liquiditätsknappheit herbeizuführen (oder zu vergrößern). Die Reservepflicht des einzelnen Instituts wird anhand bestimmter Positionen seiner Bilanz festgelegt. Um die angestrebte Stabilisierung der Zinssätze zu erreichen, ist es den Instituten im Rahmen des Mindestreservesystems des Eurosystems gestattet, von den Bestimmungen über die Durchschnittserfüllung Gebrauch zu machen, d. h. ihre Mindestreservepflicht unter Zugrundelegung der tagesdurchschnittlichen Reserveguthaben innerhalb einer einmonatigen Erfüllungsperiode zu erfüllen. Die Mindestreserveguthaben der Institute werden zum Satz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems verzinst.

### **1.4 Geschäftspartner**

Der geldpolitische Handlungsrahmen des Eurosystems ist so festgelegt, dass die Teilnahme eines großen Kreises von Geschäftspartnern gewährleistet ist. Mindestreservepflichtige Institute gemäß Artikel 19.1 der ESZB-Satzung dürfen die ständigen Fazilitäten

in Anspruch nehmen und an Offenmarktgeschäften über Standardtender teilnehmen. Für die Teilnahme an Feinsteuerungsgeschäften kann das Eurosystem eine begrenzte Anzahl von Geschäftspartnern auswählen. Bei endgültigen Käufen bzw. Verkäufen gibt es von vornherein keine Beschränkungen des Kreises der Geschäftspartner. Devisenswapgeschäfte, die aus geldpolitischen Gründen durchgeführt werden, werden mit devisenmarktaktiven Instituten abgeschlossen. Der Kreis der Geschäftspartner ist hierbei auf diejenigen Institute beschränkt, die für Devisenmarktinterventionen des Eurosystems ausgewählt wurden und im Euro-Währungsraum ansässig sind.

### **1.5 Refinanzierungsfähige Sicherheiten**

Artikel 18.1 der ESZB-Satzung verlangt, dass für alle Kreditgeschäfte (d. h. liquiditätszuführende Geschäfte) des Eurosystems ausreichende Sicherheiten zu stellen sind. Das Eurosystem akzeptiert ein breites Spektrum von Sicherheiten für seine Operationen. Dabei wird, im Wesentlichen für interne Zwecke des Eurosystems, zwischen zwei Gruppen von refinanzierungsfähigen Sicherheiten, den Kategorie-1-Sicherheiten und den Kategorie-2-Sicherheiten, unterschieden. Kategorie-1-Sicherheiten sind marktfähige Schuldtitel, die von der EZB festgelegte einheitliche und im gesamten Euro-Währungsraum geltende Zulassungskriterien erfüllen. Kategorie-2-Sicherheiten sind zusätzliche marktfähige und nicht marktfähige Sicherheiten, die für die nationalen Finanzmärkte und Bankensysteme von besonderer Bedeutung sind. Die Zulassungskriterien für diese Sicherheiten werden von den nationalen Zentralbanken festgelegt, sie bedürfen aber der Zustimmung der EZB. Hinsichtlich der Qualität der Sicherheiten und ihrer Zulassung zu den verschiedenen Arten von geldpolitischen Geschäften des Eurosystems gibt es zwischen den beiden Kategorien keine Unterschiede (abgesehen davon, dass das Eurosystem bei endgültigen Käufen bzw. Verkäufen üblicherweise keine Kategorie-2-Titel verwendet). Refinanzierungsfähige Sicherheiten können

über das Korrespondenz-Zentralbankmodell oder über zugelassene Verbindungen zwischen Wertpapierabwicklungssystemen der EU auch grenzüberschreitend genutzt werden, um alle Arten von Krediten des Eurosystems zu besichern.<sup>5</sup> Alle refinanzierungsfähigen Sicherheiten für geldpolitische Geschäfte des Eurosystems können auch für die Besicherung von Innertageskrediten genutzt werden.

## 1.6 Änderungen des geldpolitischen Handlungsrahmens

Der EZB-Rat kann die Instrumente, Konditionen, Zulassungskriterien und Verfahren für die Durchführung von geldpolitischen Geschäften des Eurosystems jederzeit ändern.

<sup>5</sup> Siehe Kapitel 6.6.1 und 6.6.2.

**Tabelle I**  
**Geldpolitische Operationen des Eurosystems**

Geldpolitische Geschäfte	Transaktionsart		Laufzeit	Rhythmus	Verfahren
	Liquiditätsbereitstellung	Liquiditätsabschöpfung			
<b>Offenmarktgeschäfte</b>					
<b>Hauptrefinanzierungsgeschäfte</b>	• Befristete Transaktionen	–	• Zwei Wochen	• Wöchentlich	• Standardtender
<b>Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte</b>	• Befristete Transaktionen	–	• Drei Monate	• Monatlich	• Standardtender
<b>Feinststeuerungsoperationen</b>	• Befristete Transaktionen • Devisenswaps	• Devisenswaps • Hereinnahme von Termineinlagen • Befristete Transaktionen	• Nicht standardisiert	• Unregelmäßig	• Schnelltender • Bilaterale Geschäfte
	• Endgültige Käufe	• Endgültige Verkäufe	–	• Unregelmäßig	• Bilaterale Geschäfte
<b>Strukturelle Operationen</b>	• Befristete Transaktionen	• Emission von Schuldverschreibungen	• Standardisiert/ nicht standardisiert	• Regelmäßig und unregelmäßig	• Standardtender
	• Endgültige Käufe	• Endgültige Verkäufe	–	• Unregelmäßig	• Bilaterale Geschäfte
<b>Ständige Fazilitäten</b>					
<b>Spitzenrefinanzierungsfazilität</b>	• Befristete Transaktionen	–	• Über Nacht	• Inanspruchnahme auf Initiative der Geschäftspartner	
<b>Einlagefazilität</b>	–	• Einlagenannahme	• Über Nacht	• Inanspruchnahme auf Initiative der Geschäftspartner	



## **Kapitel 2**

### **Zugelassene Geschäftspartner**



## 2 Zugelassene Geschäftspartner

### 2.1 Allgemeine Zulassungskriterien

Die Geschäftspartner bei den geldpolitischen Geschäften des Eurosystems müssen bestimmte Zulassungskriterien erfüllen.<sup>6</sup> Diese Kriterien sind so festgelegt, dass ein großer Kreis von Instituten Zugang zu den geldpolitischen Geschäften des Eurosystems erhält, die Gleichbehandlung von Instituten im gesamten Euro-Währungsraum gefördert und gewährleistet wird, dass die Geschäftspartner gewisse operationale und aufsichtsrechtliche Anforderungen erfüllen:

- Nur Institute, die in das Mindestreservesystem des Eurosystems gemäß Artikel 19.1 der ESZB-Satzung einbezogen sind, werden als Geschäftspartner zugelassen. Institute, die von ihren Verpflichtungen im Rahmen des Mindestreservesystems des Eurosystems befreit sind (siehe Abschnitt 7.2), sind nicht als Geschäftspartner für die ständigen Fazilitäten und Offenmarktgeschäfte des Eurosystems zugelassen.
- Es muss sich bei den Geschäftspartnern um finanziell solide Institute handeln. Sie sollen zumindest einer Form der auf EU- bzw. EWR-Ebene harmonisierten Aufsicht durch die nationalen Behörden unterliegen.<sup>7</sup> Wirtschaftlich solide Institute, die einer nicht harmonisierten nationalen Aufsicht mit vergleichbaren Standards unterliegen, können ebenfalls als Geschäftspartner zugelassen werden, z. B. im Euro-Währungsraum ansässige Niederlassungen von Instituten mit Sitz außerhalb des Europäischen Wirtschaftsraumes.
- Die Geschäftspartner müssen sämtliche operationalen Kriterien erfüllen, die in vertraglichen oder öffentlich-rechtlichen Regelungen der betreffenden nationalen Zentralbank (oder der EZB) niedergelegt sind, um eine effiziente Durchführung der geldpolitischen Geschäfte des Eurosystems zu gewährleisten.

Diese allgemeinen Zulassungskriterien gelten einheitlich im gesamten Euro-Währungsraum. Institute, die diese allgemeinen Zulassungskriterien erfüllen, können

- die ständigen Fazilitäten des Eurosystems in Anspruch nehmen und
- an den Offenmarktgeschäften des Eurosystems über Standardtender teilnehmen.

Der Zugang zu den ständigen Fazilitäten und den Offenmarktgeschäften des Eurosystems im Wege von Standardtendern wird nur über die nationale Zentralbank des Mitgliedstaates gewährt, in dem das betreffende Institut niedergelassen ist. Wenn ein Institut Niederlassungen (Hauptverwaltung und Zweigstellen) in mehr als einem Mitgliedstaat unterhält, kann jede Niederlassung bei der jeweiligen nationalen Zentralbank des Mitgliedstaates, in dem sie ansässig ist, an diesen Geschäften teilnehmen. Die Tendergebote eines Instituts dürfen aber in jedem Mitgliedstaat nur von einer Niederlassung (entweder der Hauptverwaltung oder einer dafür benannten Zweigstelle) eingereicht werden.

### 2.2 Auswahl von Geschäftspartnern für Schnelltender und bilaterale Geschäfte

Bei endgültigen Käufen bzw. Verkäufen ist der Kreis der Geschäftspartner nicht von vornherein beschränkt.

Bei Devisenswapgeschäften, die aus geldpolitischen Gründen durchgeführt werden, müssen die Teilnehmer in der Lage sein, jederzeit großvolumige Devisengeschäfte effizient durchzuführen. Der Kreis der zu Devisenswapgeschäften zugelassenen Geschäftspart-

<sup>6</sup> Bei endgültigen Käufen bzw. Verkäufen ist der Kreis der Geschäftspartner nicht von vornherein beschränkt.

<sup>7</sup> Die harmonisierte Beaufsichtigung von Kreditinstituten basiert auf der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. März 2000 über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute.

ner entspricht den im Euro-Währungsraum beheimateten Teilnehmern, die als Geschäftspartner für Devisenmarktinterventionen des Eurosystems ausgewählt sind. Die Kriterien und Verfahren für die Auswahl der Geschäftspartner bei Devisenmarktinterventionen werden in Anhang 3 dargestellt.

Bei anderen Geschäften, die über Schnelltender und bilateral abgewickelt werden (Feinsteuerungsmaßnahmen in Form befristeter Transaktionen und Hereinnahme von Termineinlagen), wählt jede nationale Zentralbank eine bestimmte Anzahl von Geschäftspartnern aus dem Kreis der in ihrem Mitgliedstaat niedergelassenen Institute aus, die die allgemeinen Zulassungskriterien für Geschäftspartner erfüllen. Wichtigstes Auswahlkriterium ist dabei, dass es sich um geldmarktaktive Institute handelt. Weitere Kriterien, die ebenfalls in Betracht gezogen werden könnten, sind beispielsweise die Leistungsfähigkeit ihrer Handelsabteilung und ihr Bietungspotenzial.

Schnelltender und bilaterale Geschäfte wickeln die nationalen Zentralbanken ausschließlich mit den Geschäftspartnern ab, die zum Kreis ihrer Geschäftspartner für Feinsteuerungsmaßnahmen gehören. Wenn eine nationale Zentralbank aus operationalen Gründen nicht jedes Geschäft mit allen Geschäftspartnern für Feinsteuerungsmaßnahmen abwickeln kann, erfolgt die Auswahl der Geschäftspartner in diesem Mitgliedstaat im Hinblick auf eine gleichberechtigte Berücksichtigung nach einem Rotationssystem.

Der EZB-Rat entscheidet, ob in Ausnahmefällen bilaterale Feinsteuerungsoperationen von der EZB selbst durchgeführt werden. Werden bilaterale Geschäfte von der EZB durchgeführt, so würde die EZB in solchen Fällen die Geschäftspartner nach einem Rotationssystem aus dem Kreis derjenigen Geschäftspartner im Euro-Währungsraum auswählen, die zu Schnelltendern und bilateralen Geschäften zugelassen sind, um eine gleichberechtigte Berücksichtigung zu gewährleisten.

### **2.3 Sanktionen im Falle der Nichterfüllung von Verpflichtungen der Geschäftspartner**

Gemäß der Verordnung (EG) Nr. 2532/98 des Rates vom 23. November 1998 über das Recht der EZB, Sanktionen zu verhängen, der EZB-Verordnung vom 23. September 1999 über das Recht der EZB, Sanktionen zu verhängen (EZB/1999/4), der Verordnung (EG) Nr. 2531/98 des Rates vom 23. November 1998 über die Auferlegung einer Mindestreservepflicht durch die EZB und der EZB-Verordnung über die Auferlegung einer *Mindestreservepflicht* (EZB/1998/15) verhängt die EZB Sanktionen gegen Institute, welche die Verpflichtungen aus den Verordnungen und Entscheidungen der EZB über die Auferlegung von Mindestreserven nicht erfüllen. Die entsprechenden Sanktionen und Verfahrensregeln für deren Anwendung werden in den vorgenannten Verordnungen des Rates näher erläutert. Darüber hinaus kann das Eurosystem Geschäftspartner bei schwer wiegenden Übertretungen der Mindestreserveanforderungen von der Teilnahme an Offenmarktgeschäften vorübergehend ausschließen.

Auf der Grundlage vertraglicher oder öffentlich-rechtlicher Regelungen der jeweiligen nationalen Zentralbank (oder der EZB) verhängt das Eurosystem finanzielle Sanktionen gegen Geschäftspartner oder schließt sie von der Teilnahme an Offenmarktgeschäften vorübergehend aus, falls die Geschäftspartner ihre im Folgenden abschließend aufgeführten *vertraglichen oder öffentlich-rechtlichen Verpflichtungen* gegenüber den nationalen Zentralbanken (oder der EZB) nicht erfüllen.

Hierzu zählen Verstöße sowohl gegen die Tenderregeln (ein Geschäftspartner ist nicht in der Lage, ausreichend refinanzierungsfähige Sicherheiten anzuschaffen, um den zugeordneten Liquiditätsbetrag zu besichern oder den ihm in einem liquiditätsabschöpfenden Geschäft zugeordneten Betrag bereitzustellen) als auch bei bilateralen Geschäften (ein Geschäftspartner kann nicht genügend refinanzierungsfähige Sicherheiten anschaffen oder den in einem liquiditätsabsorbierenden bila-

teralen Geschäft vereinbarten Betrag nicht bereitstellen).

Hierzu zählen ferner Pflichtverletzungen der Geschäftspartner, die die Nutzung refinanzierungsfähiger Sicherheiten (ein Geschäftspartner verwendet Sicherheiten, die nicht oder nicht mehr refinanzierungsfähig sind, weil etwa eine enge Verbindung zwischen dem Emittenten und dem Geschäftspartner besteht oder weil diese identisch sind), die Tagesabschlussverfahren und den Zugang zur Spitzenrefinanzierungsfazilität (ein Geschäftspartner, der am Tagesende einen Sollsaldo auf dem Zahlungsausgleichskonto aufweist, erfüllt nicht die Zugangsbedingungen für die Spitzenrefinanzierungsfazilität) betreffen.

Ferner kann eine Sanktion gegen einen Geschäftspartner in Form eines vorübergehenden Ausschlusses vom Offenmarktgeschäft sich auch auf rechtlich unselbständige Zweigstellen in anderen Mitgliedstaaten erstrecken. Ein Geschäftspartner kann ausnahmsweise auch von allen geldpolitischen Geschäften vorübergehend ausgeschlossen werden, sofern dies auf Grund der besonderen Schwere des Verstoßes (etwa auf Grund seiner Häufigkeit oder seiner Dauer) geboten erscheint.

Die von den nationalen Zentralbanken auferlegten finanziellen Sanktionen im Fall von Verstößen gegen die Regeln für Tendergeschäfte, bilaterale Transaktionen, refinanzierungsfähige Sicherheiten, Tagesabschlussverfahren und die Zugangsbedingungen für die Spitzenrefinanzierungsfazilität sind auf der Grundlage eines im Voraus festgelegten Strafzinses zu berechnen (wie in Anhang 6 dargelegt).

#### **2.4 Vorübergehender oder dauerhafter Ausschluss aus Risikoerwägungen**

Auf der Grundlage vertraglicher oder öffentlich-rechtlicher Regelungen der jeweiligen nationalen Zentralbank (oder der EZB) kann das Eurosystem Geschäftspartner vorübergehend oder dauerhaft von den geldpolitischen Instrumenten auf Grund von Risikoerwägungen ausschließen.

Außerdem kann der vorübergehende oder dauerhafte Ausschluss von Geschäftspartnern in einigen Fällen gerechtfertigt sein, die unter den Begriff „Vertragsverletzung“ eines Geschäftspartners im Sinne der vertraglichen und öffentlich-rechtlichen Regelungen der nationalen Zentralbanken fallen.

## **Kapitel 3**

### **Offenmarktgeschäfte**

### 3 Offenmarktgeschäfte

Offenmarktgeschäfte spielen für die Geldpolitik des Eurosystems eine wichtige Rolle; sie können eingesetzt werden, um die Zinssätze und die Liquidität am Markt zu steuern und Signale bezüglich des geldpolitischen Kurses zu setzen. Die Offenmarktgeschäfte des Eurosystems können hinsichtlich ihrer Zielsetzung, der Abstände, in denen sie durchgeführt werden, und der angewandten Verfahren in vier Gruppen unterteilt werden: Hauptrefinanzierungsgeschäfte, längerfristige Refinanzierungsgeschäfte, Feinsteuerungsoperationen und strukturelle Operationen. Befristete Transaktionen sind das wichtigste Offenmarktinstrument des Eurosystems; sie können bei allen vier Gruppen von Operationen genutzt werden. Schuldverschreibungen können bei strukturellen liquiditätsabsorbierenden Geschäften verwendet werden. Darüber hinaus stehen dem Eurosystem drei weitere Instrumente für die Durchführung von Feinsteuerungsoperationen zur Verfügung: endgültige Käufe bzw. Verkäufe, Devisenswapgeschäfte und die Hereinnahme von Terminanlagen. In den folgenden Abschnitten werden die besonderen Merkmale der verschiedenen Arten von Offenmarktinstrumenten des Eurosystems im Einzelnen dargestellt.

#### 3.1 Befristete Transaktionen

##### 3.1.1 Allgemeines

###### a. *Art des Instruments*

Als befristete Transaktionen werden Geschäfte bezeichnet, bei denen das Eurosystem refinanzierungsfähige Sicherheiten im Rahmen von Rückkaufsvereinbarungen kauft oder verkauft oder Kreditgeschäfte gegen Verpfändung refinanzierungsfähiger Sicherheiten durchführt. Befristete Transaktionen kommen bei den Hauptrefinanzierungsgeschäften und bei den längerfristigen Refinanzierungsgeschäften zum Einsatz. Darüber hinaus kann sich das Eurosystem für strukturelle Operationen und Feinsteuerungsoperationen befristeter Transaktionen bedienen.

###### b. *Rechtscharakter*

Die nationalen Zentralbanken können befristete Transaktionen entweder als Pensionsgeschäfte durchführen (d. h. das Eigentum an dem Vermögenswert wird auf den Gläubiger übertragen, und die Parteien vereinbaren gleichzeitig, das Geschäft durch eine Rückübertragung des Vermögenswertes auf den Schuldner zu einem zukünftigen Zeitpunkt wieder umzukehren) oder in Form von besicherten Krediten (d. h. es wird ein rechtswirksames Sicherungsrecht an den als Pfänder hinterlegten Vermögenswerten eingeräumt, wobei aber unter der Annahme, dass der Schuldner seine Verpflichtungen erfüllen wird, das Eigentum an dem Vermögenswert beim Schuldner verbleibt). Weitere Bestimmungen zu befristeten Transaktionen über Pensionsgeschäfte werden in vertraglichen Vereinbarungen der nationalen Zentralbank (oder der EZB) festgelegt. Die Regelungen für befristete Transaktionen in Form von besicherten Krediten tragen den unterschiedlichen Verfahren und Formalitäten Rechnung, die in den jeweiligen Rechtssystemen zur Begründung und späteren Verwertung eines Sicherungsrechts (z. B. eines Pfandes) zu beachten sind.

###### c. *Zinsgestaltung*

Die Differenz zwischen Kaufpreis und Rückkaufpreis bei Pensionsgeschäften entspricht den für die Laufzeit des Geschäfts anfallenden Zinsen für den aufgenommenen oder ausgeliehenen Betrag, d. h. der Rückkaufpreis schließt die jeweils zu zahlenden Zinsen ein. Bei befristeten Transaktionen in Form von besicherten Krediten werden die Zinsen aus dem festgesetzten Zinssatz auf den ausstehenden Kreditbetrag und der Laufzeit des Geschäfts berechnet. Der Zinssatz bei befristeten Offenmarktgeschäften des Eurosystems wird als einfacher Zins nach der Eurozinsmethode ( $\text{act}/360$ ) berechnet.

### 3.1.2 Hauptrefinanzierungsgeschäfte

Die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sind die wichtigsten Offenmarktgeschäfte des Eurosystems; ihnen kommt bei der Verfolgung der Ziele der Offenmarktgeschäfte – nämlich die Zinssätze und Liquidität im Markt zu steuern und Signale bezüglich des geldpolitischen Kurses zu setzen – eine Schlüsselrolle zu. Über sie wird dem Finanzsektor außerdem der größte Teil des Refinanzierungsvolumens zur Verfügung gestellt. Die operationalen Merkmale der Hauptrefinanzierungsgeschäfte lassen sich wie folgt zusammenfassen:

- Es handelt sich um liquiditätszuführende Geschäfte.
- Sie werden regelmäßig jede Woche durchgeführt.<sup>8</sup>
- Sie haben in der Regel eine Laufzeit von zwei Wochen.<sup>9</sup>
- Sie werden dezentral von den nationalen Zentralbanken durchgeführt.
- Sie werden über Standardtender (gemäß Abschnitt 5.1) durchgeführt.
- Alle Geschäftspartner, die die allgemeinen Zulassungskriterien (gemäß Abschnitt 2.1) erfüllen, können Gebote für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte abgeben.
- Sowohl Kategorie-1- als auch Kategorie-2-Sicherheiten (siehe Kapitel 6) sind zur Unterlegung der Hauptrefinanzierungsgeschäfte zugelassen.

### 3.1.3 Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte

Das Eurosystem führt außerdem regelmäßige Refinanzierungsgeschäfte mit dreimonatiger Laufzeit durch, über die dem Finanzsektor zusätzliche längerfristige Refinanzierungsmittel zur Verfügung gestellt werden sollen. Sie stellen nur einen begrenzten Teil des gesamten Refinanzierungsvolumens dar. Im Allge-

meinen verfolgt das Eurosystem mit dem Einsatz dieser Refinanzierungsgeschäfte nicht die Absicht, dem Markt Signale zu geben, und tritt damit in der Regel als Preisnehmer auf. Entsprechend wird für längerfristige Refinanzierungsgeschäfte gewöhnlich die Form des Zinstenders gewählt, und die EZB gibt von Zeit zu Zeit Hinweise auf das für die nächsten Tender geplante Zuteilungsvolumen. In Ausnahmefällen kann das Eurosystem längerfristige Refinanzierungsgeschäfte auch über Mengentender anbieten.

Die operationalen Merkmale der längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte lassen sich wie folgt zusammenfassen:

- Es handelt sich um liquiditätszuführende Geschäfte.
- Sie werden regelmäßig jeden Monat durchgeführt.<sup>10</sup>
- Sie haben in der Regel eine Laufzeit von drei Monaten.<sup>11</sup>
- Sie werden dezentral von den nationalen Zentralbanken durchgeführt.
- Sie werden über Standardtender (gemäß Abschnitt 5.1) durchgeführt.
- Alle Geschäftspartner, die die allgemeinen Zulassungskriterien (gemäß Abschnitt 2.1) erfüllen, können Gebote für die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte abgeben.
- Sowohl Kategorie-1- als auch Kategorie-2-Sicherheiten (gemäß Kapitel 6) sind zur Unterlegung von längerfristigen Refinanzierungsgeschäften zugelassen.

8 Hauptrefinanzierungs- und längerfristige Refinanzierungsgeschäfte werden nach dem im Voraus bekannt gegebenen Tenderkalender des Eurosystems durchgeführt; dieser kann auf der Internetseite der EZB ([www.ecb.int](http://www.ecb.int); siehe auch Abschnitt 5.1.2) abgerufen werden. Informationen finden sich auch auf den Internetseiten der einzelnen NZBen (siehe Anhang 5).

9 Die Laufzeiten der Hauptrefinanzierungs- und der längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte können gelegentlich variieren, etwa wegen unterschiedlicher Bankfeiertage in den Mitgliedstaaten.

10 Siehe Fußnote 8.

11 Siehe Fußnote 9.

### **3.1.4 Feinsteuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen**

Das Eurosystem kann Feinsteuerungsmaßnahmen in Form von befristeten Offenmarktgeschäften durchführen. Feinsteuerungsmaßnahmen werden zur Steuerung der Marktliquidität und der Zinssätze genutzt, und zwar insbesondere, um die Auswirkungen unerwarteter Liquiditätsschwankungen auf die Zinssätze auszugleichen. Da unter Umständen bei unerwarteten Marktentwicklungen rasch gehandelt werden muss, ist es wünschenswert, dass das Eurosystem bei der Durchführung dieser Geschäfte über ein hohes Maß an Flexibilität hinsichtlich der Verfahren und operationalen Merkmale verfügt:

- Es kann sich entweder um liquiditätszuführende oder um liquiditätsabsorbierende Geschäfte handeln.
- Sie finden unregelmäßig statt.
- Ihre Laufzeit ist nicht standardisiert.
- Liquiditätszuführende befristete Transaktionen zur Feinsteuerung werden in der Regel über Schnelltender durchgeführt, obgleich auch der Rückgriff auf bilaterale Geschäfte nicht ausgeschlossen ist (siehe Kapitel 5).
- Liquiditätsabsorbierende befristete Transaktionen zur Feinsteuerung werden in der Regel über bilaterale Geschäfte durchgeführt (gemäß Abschnitt 5.2).
- Sie werden in der Regel dezentral durch die nationalen Zentralbanken durchgeführt. (Der EZB-Rat entscheidet, ob in Ausnahmefällen bilaterale befristete Transaktionen zur Feinsteuerung von der EZB selbst durchgeführt werden.)
- Das Eurosystem kann nach den in Abschnitt 2.2 festgelegten Kriterien eine begrenzte Anzahl von Geschäftspartnern zur Teilnahme an befristeten Feinsteuerungsoperationen auswählen.

- Sowohl Kategorie-I- als auch Kategorie-2-Sicherheiten (gemäß Kapitel 6) sind zur Unterlegung von befristeten Transaktionen zur Feinsteuerung zugelassen.

### **3.1.5 Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen**

Das Eurosystem kann strukturelle Operationen in Form von befristeten Offenmarktgeschäften zur Beeinflussung der strukturellen Position des Eurosystems gegenüber dem Finanzsektor einsetzen. Die operationalen Merkmale dieser Transaktionen lassen sich wie folgt zusammenfassen:

- Es handelt sich um liquiditätszuführende Operationen.
- Sie können regelmäßig oder unregelmäßig stattfinden.
- Die Laufzeit ist nicht von vornherein standardisiert.
- Sie werden über Standardtender (gemäß Abschnitt 5.1) durchgeführt.
- Sie werden dezentral von den nationalen Zentralbanken durchgeführt.
- Alle Geschäftspartner, die die allgemeinen Zulassungskriterien (gemäß Abschnitt 2.1) erfüllen, können Gebote für strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen abgeben.
- Sowohl Kategorie-I- als auch Kategorie-2-Sicherheiten (gemäß Kapitel 6) sind zur Unterlegung von strukturellen Operationen in Form von befristeten Transaktionen zugelassen.

### 3.2 Endgültige Käufe bzw. Verkäufe

#### a. Art des Instruments

Als endgültige Offenmarkttransaktionen werden Geschäfte bezeichnet, bei denen das Eurosystem refinanzierungsfähige Sicherheiten endgültig am Markt kauft oder verkauft. Endgültige Käufe bzw. Verkäufe am offenen Markt werden nur zur Beeinflussung der strukturellen Liquidität und zur Feinsteuerung genutzt.

#### b. Rechtscharakter

Bei einem endgültigen Kauf bzw. Verkauf geht das Eigentum an dem Vermögenswert vollständig vom Verkäufer auf den Käufer über, ohne dass gleichzeitig eine Rückübertragung des Eigentums vereinbart wird. Die Geschäfte werden nach den Marktgepflogenheiten abgewickelt, die für die bei der Transaktion verwendeten Schuldtitel üblich sind.

#### c. Kurs-/Preisgestaltung

Bei der Gestaltung von Kursen/Preisen richtet sich das Eurosystem nach den Marktgepflogenheiten, die für die bei dem Geschäft verwendeten Schuldtitel am verbreitetsten sind.

#### d. Sonstige operationale Merkmale

Die operationalen Merkmale von endgültigen Käufen bzw. Verkäufen des Eurosystems lassen sich wie folgt zusammenfassen:

- Es kann sich sowohl um liquiditätszuführende (endgültiger Kauf) als auch liquiditätsabsorbierende (endgültiger Verkauf) Transaktionen handeln.
- Sie finden unregelmäßig statt.
- Sie werden als bilaterale Geschäfte (gemäß Abschnitt 5.2) durchgeführt.
- Sie werden in der Regel dezentral von den nationalen Zentralbanken durchgeführt. (Der EZB-Rat entscheidet, ob in Ausnahmefällen endgültige Käufe bzw. Verkäufe

zur Feinsteuerung von der EZB selbst durchgeführt werden.)

- Der Kreis der Geschäftspartner bei endgültigen Käufen bzw. Verkäufen ist nicht von vornherein beschränkt.
- Für endgültige Käufe bzw. Verkäufe werden normalerweise nur Kategorie-I-Sicherheiten (gemäß Abschnitt 6.1) verwendet.

### 3.3 Emission von EZB-Schuldverschreibungen

#### a. Art des Instruments

Die EZB kann Schuldverschreibungen mit dem Ziel emittieren, die strukturelle Position des Eurosystems gegenüber dem Finanzsektor so zu beeinflussen, dass am Markt ein Liquiditätsbedarf herbeigeführt oder vergrößert wird.

#### b. Rechtscharakter

Die Schuldverschreibungen stellen eine Verbindlichkeit der EZB gegenüber dem Inhaber der Schuldverschreibung dar. Sie werden in girosammelverwahrfähiger Form begeben und bei Zentralverwahrern im Euro-Währungsraum verwahrt. Die EZB schränkt die Übertragbarkeit der Schuldverschreibungen nicht ein. Weitere Bestimmungen zu den Schuldverschreibungen finden sich in den Bedingungen für EZB-Schuldverschreibungen.

#### c. Zinsgestaltung

Die Schuldverschreibungen werden in abgezinsten Form emittiert, d. h. zu einem Kurs, der unter dem Nennwert liegt, und bei Fälligkeit zum Nennwert eingelöst. Die Differenz zwischen dem Emissionsbetrag und dem Nennbetrag entspricht der Verzinsung des Emissionsbetrags zum vereinbarten Zinssatz für die Laufzeit der Schuldverschreibungen. Die Verzinsung der Schuldverschreibungen wird mit einem einfachen Zins nach der Eu-



## Kasten I

### Emission von EZB-Schuldverschreibungen

Es seien:

- N : Nennwert der Schuldverschreibung  
r<sub>I</sub> : Zinssatz (in %)  
D : Laufzeit der Schuldverschreibung (in Tagen)  
P<sub>T</sub> : Emissionsbetrag der Schuldverschreibung

Der Emissionsbetrag errechnet sich wie folgt:

$$P_T = N \times \frac{1}{1 + \frac{r_I \times D}{36\,000}}$$

rozinsmethode (act/360) berechnet. Die Berechnung des Emissionsbetrages wird in Kasten I dargestellt.

#### d. Sonstige operationale Merkmale

Die operationalen Merkmale für die Emission von EZB-Schuldverschreibungen lassen sich wie folgt zusammenfassen:

- Sie werden zur Liquiditätsabschöpfung begeben.
- Sie können regelmäßig oder unregelmäßig emittiert werden.
- Sie haben eine Laufzeit von weniger als zwölf Monaten.
- Sie werden über Standardtender begeben (gemäß Abschnitt 5.1).
- Sie werden dezentral von den nationalen Zentralbanken im Tendersverfahren angeboten und abgewickelt.
- Alle Geschäftspartner, die die allgemeinen Zulassungskriterien (gemäß Abschnitt 2.1) erfüllen, können Tendergebote zur Zeichnung von EZB-Schuldverschreibungen einreichen.

### 3.4 Devisenswapgeschäfte

#### a. Art des Instruments

Bei Devisenswapgeschäften, die aus geldpolitischen Gründen durchgeführt werden, handelt es sich um die gleichzeitige Vornahme einer Kassa- und einer Termintransaktion in Euro gegen Fremdwährung. Sie werden zur Feinsteuerung eingesetzt und dienen hauptsächlich zur Steuerung der Liquidität und der Zinssätze am Markt.

#### b. Rechtscharakter

Als Devisenswapgeschäfte, die aus geldpolitischen Gründen durchgeführt werden, werden Geschäfte bezeichnet, bei denen das Eurosystem Euro per Kasse gegen eine Fremdwährung kauft (oder verkauft) und diese gleichzeitig per Termin zu einem festgelegten Datum verkauft (oder kauft). Weitere Einzelheiten der Devisenswapgeschäfte werden in einer vertraglichen Vereinbarung niedergelegt, die die jeweilige nationale Zentralbank (oder die EZB) verwendet.

#### c. Währungen und Wechselkursgestaltung

In der Regel führt das Eurosystem nur Geschäfte in gängigen Währungen und gemäß den allgemeinen Marktgepflogenheiten durch. Bei jedem Devisenswapgeschäft vereinbaren

das Eurosystem und die Geschäftspartner den Swapsatz für das Geschäft. Der Swapsatz entspricht der Differenz zwischen dem Terminkurs und dem Kassakurs. Der Swapsatz des Euro gegenüber der Fremdwährung wird im Einklang mit den allgemeinen Marktgepflogenheiten quotiert. Die Ermittlung der Wechselkurse bei Devisenswapgeschäften wird in Kasten 2 dargestellt.

d. *Sonstige operationale Merkmale*

Die operationalen Merkmale von Devisenswapgeschäften lassen sich wie folgt zusammenfassen:

- Sie können als liquiditätszuführende oder liquiditätsabsorbierende Geschäfte durchgeführt werden.
- Sie finden unregelmäßig statt.
- Ihre Laufzeit ist nicht standardisiert.
- Sie werden über Schnelltender oder bilaterale Geschäfte durchgeführt (siehe Kapitel 5).

- Sie werden in der Regel dezentral von den nationalen Zentralbanken durchgeführt. (Der EZB-Rat entscheidet, ob in Ausnahmefällen bilaterale Devisenswapgeschäfte von der EZB selbst durchgeführt werden.)
- Das Eurosystem kann gemäß den in Abschnitt 2.2 und Anhang 3 festgelegten Kriterien eine begrenzte Anzahl von Geschäftspartnern zur Teilnahme an Devisenswapgeschäften auswählen.

### 3.5 Hereinnahme von Termineinlagen

a. *Art des Instruments*

Das Eurosystem kann den Geschäftspartnern die Hereinnahme verzinslicher Termineinlagen bei der nationalen Zentralbank des Mitgliedstaates anbieten, in dem sich die Niederlassung des Geschäftspartners befindet. Termineinlagen sollen nur zur Feinsteuerung eingesetzt werden, um Liquidität am Markt abzuschöpfen.

## Kasten 2

### Devisenswapgeschäfte

S : Kassakurs (am Abschlussstag des Devisenswapgeschäfts) des Euro (EUR) gegenüber einer Fremdwährung ABC (ABC)

$$S = \frac{x \times ABC}{1 \times EUR}$$

$F_M$  : Terminkurs des Euro gegenüber einer Fremdwährung ABC am Rückkaufstag des Swapgeschäfts (M)

$$F_M = \frac{y \times ABC}{1 \times EUR}$$

$\Delta_M$  : Terminswapsatz Euro/ABC für den Rückkaufstag des Swapgeschäfts (M)

$$\Delta_M = F_M - S$$

$N(.)$  : Kassabetrag der Währung.  $N(.)_M$  ist der Terminbetrag der Währung:

$$N(ABC) = N(EUR) \times S \quad \text{oder} \quad N(EUR) = \frac{N(ABC)}{S}$$

$$N(ABC)_M = N(EUR)_M \times F_M \quad \text{oder} \quad N(EUR)_M = \frac{N(ABC)_M}{F_M}$$

b. *Rechtscharakter*

Die von Geschäftspartnern hereingenommenen Einlagen haben eine feste Laufzeit und einen festen Zinssatz. Die nationalen Zentralbanken stellen für die Einlage im Gegenzug keine Sicherheiten zur Verfügung.

c. *Zinsgestaltung*

Die Verzinsung der Einlage wird mit einem einfachen Zins nach der Eurozinsmethode (act/360) berechnet. Die Zinsen werden bei Fälligkeit der Einlage gezahlt.

d. *Sonstige operationale Merkmale*

Die operationalen Merkmale bei der Hereinnahme von Termineinlagen lassen sich wie folgt zusammenfassen:

- Sie werden zur Liquiditätsabschöpfung hereingenommen.
- Ihre Hereinnahme findet unregelmäßig statt.

- Ihre Laufzeit ist nicht standardisiert.
- Die Hereinnahme erfolgt in der Regel über Schnelltender, obgleich auch bilaterale Geschäfte nicht ausgeschlossen sind (siehe Kapitel 5).
- Die Hereinnahme erfolgt in der Regel dezentral durch die nationalen Zentralbanken. (Der EZB-Rat entscheidet, ob in Ausnahmefällen die bilaterale Hereinnahme von Termineinlagen von der EZB selbst durchgeführt werden.)<sup>12</sup>
- Das Eurosystem kann gemäß den in Abschnitt 2.2 festgelegten Kriterien eine begrenzte Anzahl von Geschäftspartnern für die Hereinnahme von Termineinlagen auswählen.

<sup>12</sup> Termineinlagen werden auf Konten bei den nationalen Zentralbanken unterhalten, und zwar auch dann, wenn solche Geschäfte zentral von der EZB durchgeführt würden.

## **Kapitel 4**

### **Ständige Fazilitäten**

## 4 Ständige Fazilitäten

### 4.1 Spitzenrefinanzierungsfazilität

#### a. Art des Instruments

Die Geschäftspartner können die Spitzenrefinanzierungsfazilität in Anspruch nehmen, um sich von den nationalen Zentralbanken Übernachtliquidität zu einem vorgegebenen Zinssatz gegen refinanzierungsfähige Sicherheiten (wie in Kapitel 6 definiert) zu beschaffen. Diese Kreditlinie ist zur Deckung eines vorübergehenden Liquiditätsbedarfs der Geschäftspartner bestimmt. Der Zinssatz dieser Fazilität bildet im Allgemeinen die Obergrenze des Tagesgeldsatzes. Für die Inanspruchnahme der Fazilität gelten im gesamten Euro-Währungsraum die gleichen Bedingungen.

#### b. Rechtscharakter

Die nationalen Zentralbanken können im Rahmen der Spitzenrefinanzierungsfazilität Liquidität entweder in Form von Übernacht-Pensionsgeschäften zur Verfügung stellen (d. h. das Eigentum an dem Vermögenswert wird dem Gläubiger übertragen, wobei die Parteien gleichzeitig vereinbaren, die Transaktion durch eine Rückübertragung des Vermögenswertes auf den Schuldner am folgenden Geschäftstag umzukehren) oder als besicherter Übernachtkredit (d. h. es wird ein durchsetzbares Sicherungsrecht an den hinterlegten Pfändern eingeräumt, wobei die Sicherheiten –unter der Annahme, dass der Schuldner seine Verpflichtung erfüllen wird – im Eigentum des Schuldners bleiben). Weitere Einzelheiten zu Pensionsgeschäften enthalten die von der jeweiligen nationalen Zentralbank angewandten vertraglichen Vereinbarungen. Die Regelungen für die Bereitstellung der Liquidität in Form von besicherten Krediten tragen den unterschiedlichen Verfahren und Formalitäten Rechnung, die in den jeweiligen Rechtssystemen zur Begründung und späteren Verwertung eines Sicherungsrechts (eines Pfandes) zu beachten sind.

#### c. Zugangsbedingungen

Institute, die die in Abschnitt 2.1 festgelegten allgemeinen Zulassungskriterien für Ge-

schäftspartner erfüllen, haben Zugang zur Spitzenrefinanzierungsfazilität. Dieser Zugang wird über die nationale Zentralbank in dem Mitgliedstaat gewährt, in dem das Institut niedergelassen ist. Zugang zur Spitzenrefinanzierungsfazilität wird nur an den Geschäftstagen der jeweiligen nationalen RTGS (Echtzeit-Bruttoabwicklungs-) und der entsprechenden Wertpapierabwicklungssysteme gewährt.<sup>13</sup>

Am Tagesende offen gebliebene Innertages-Sollsalden der Geschäftspartner auf ihrem Zahlungsausgleichskonto bei den nationalen Zentralbanken werden automatisch als Antrag auf Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität betrachtet. Die Verfahren für den Zugang zur Spitzenrefinanzierungsfazilität am Tagesende werden in Abschnitt 5.3.3 erläutert.

Ein Geschäftspartner kann die Spitzenrefinanzierungsfazilität bei der nationalen Zentralbank des Mitgliedstaates, in dem er niedergelassen ist, auch auf Antrag in Anspruch nehmen. Der Antrag muss bei der nationalen Zentralbank spätestens 30 Minuten nach dem tatsächlichen Geschäftsschluss des TARGET-Systems eingehen, damit ihn die nationale Zentralbank noch am gleichen Tag bearbeiten kann.<sup>14</sup> Die Schließungszeit des TARGET-Systems ist im Allgemeinen um 18.00 Uhr EZB-Zeit (MEZ). Die Annahmefrist für Anträge auf Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität verlängert sich am letzten Geschäftstag der Mindestreserveverfüllungspe-

<sup>13</sup> Nationale Zentralbanken, deren nationales RTGS-System arbeitet, während die TARGET-Interlinkingkomponente geschlossen ist, sind verpflichtet, Zugang zu den ständigen Fazilitäten zu gewähren. Geschäftsschluss für den Zugang zu den ständigen Fazilitäten ist dann 30 Minuten nach Geschäftsschluss des entsprechenden nationalen RTGS-Systems.

<sup>14</sup> Es ist möglich, dass in einigen Mitgliedstaaten die nationale Zentralbank (oder einige ihrer Zweigstellen) an bestimmten Geschäftstagen des Eurosystems auf Grund nationaler oder regionaler Bankfeiertage nicht zur Ausführung von geldpolitischen Operationen geöffnet sind. In diesem Fall muss die betreffende nationale Zentralbank die Geschäftspartner vorab über die Regelungen bezüglich des Zugangs zur Spitzenrefinanzierungsfazilität an diesem Bankfeiertag informieren.

riode des Eurosystems nochmals um 30 Minuten.<sup>15</sup> In dem Antrag sind der Kreditbetrag und –falls die für die Transaktion erforderlichen Sicherheiten nicht bereits vorab bei der nationalen Zentralbank hinterlegt wurden – die für die Transaktion noch zu liefernden Sicherheiten anzugeben.

Abgesehen von dem Erfordernis, ausreichende refinanzierungsfähige Sicherheiten zu stellen, gibt es keine Begrenzung für die im Rahmen der Spitzenrefinanzierungsfazilität zur Verfügung stehende Liquidität.

#### d. Laufzeit und Zinsgestaltung

Kredite im Rahmen der Fazilität haben eine Laufzeit von einem Geschäftstag. Geschäftspartner, die direkt an TARGET teilnehmen, zahlen den Kredit bei Öffnung der betreffenden nationalen RTGS- und Wertpapierabwicklungssysteme am nächsten Geschäftstag zurück.

Der Zinssatz wird vom Eurosystem im Voraus bekannt gegeben und als einfacher Zins nach der Eurozinsmethode (act/360) berechnet. Die EZB kann den Zinssatz jederzeit ändern; die Änderung wird frühestens am folgenden Eurosystem-Geschäftstag<sup>16</sup> wirksam. Die Zinsen für die Fazilität sind bei Rückzahlung des Kredits zahlbar.

#### e. Aussetzung der Fazilität

Der Zugang zur Fazilität wird nur gemäß den Zielen und allgemeinen geldpolitischen Erwägungen der EZB gewährt. Die EZB kann die Bedingungen der Fazilität jederzeit ändern oder sie aussetzen.

## 4.2 Einlagefazilität

### a. Art des Instruments

Die Geschäftspartner können die Einlagefazilität in Anspruch nehmen, um Übernachtliquidität bei den nationalen Zentralbanken anzulegen. Die Einlagen werden zu einem im Voraus festgesetzten Zinssatz verzinst. Der

Zinssatz für die Einlagefazilität bildet im Allgemeinen die Untergrenze des Tagesgeldsatzes. Für die Inanspruchnahme der Fazilität gelten im gesamten Euro-Währungsraum die gleichen Bedingungen.<sup>17</sup>

### b. Rechtscharakter

Die von den Geschäftspartnern hereingenommenen Übernachtguthaben werden mit einem festen Zinssatz verzinst. Die Geschäftspartner erhalten im Gegenzug für die Einlagen keine Sicherheiten.

### c. Zugangsbedingungen<sup>18</sup>

Institute, die die in Abschnitt 2.1 festgelegten allgemeinen Zulassungskriterien für Geschäftspartner erfüllen, haben Zugang zur Einlagefazilität. Dieser Zugang wird über die nationale Zentralbank in dem Mitgliedstaat gewährt, in dem das Institut niedergelassen ist. Zugang zur Einlagefazilität wird nur an Tagen gewährt, an denen das maßgebliche nationale RTGS-System geöffnet ist.

Um die Einlagefazilität in Anspruch zu nehmen, stellt der Geschäftspartner bei der nationalen Zentralbank des Mitgliedstaates, in dem er niedergelassen ist, einen Antrag. Der Antrag muss bei der nationalen Zentralbank spätestens 30 Minuten nach dem tatsächlichen Geschäftsschluss des TARGET-Systems, der im Allgemeinen um 18.00 Uhr EZB-Zeit (MEZ) ist, eingehen, damit ihn die nationale Zentralbank noch am gleichen Tag bearbei-

<sup>15</sup> Die geschäftsfreien Tage des TARGET-Systems werden auf der Internetseite der EZB ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)) angekündigt. Informationen hierzu finden sich auch auf den Internetseiten der nationalen Zentralbanken (siehe Anhang 5).

<sup>16</sup> Der Begriff „Eurosystem-Geschäftstag“ wird hier durchgängig für Tage verwendet, an denen die EZB und mindestens eine nationale Zentralbank zur Ausführung von geldpolitischen Operationen des Eurosystems geöffnet sind.

<sup>17</sup> Auf Grund unterschiedlicher Kontenstrukturen bei den nationalen Zentralbanken kann es operationale Unterschiede geben.

<sup>18</sup> Wegen unterschiedlicher Kontenstrukturen bei den nationalen Zentralbanken kann die EZB den nationalen Zentralbanken vorübergehend gestatten, Zugangsbedingungen anzuwenden, die von den hier genannten Bedingungen leicht abweichen. Die nationalen Zentralbanken stellen Informationen über etwaige Abweichungen von den in dem vorliegenden Dokument beschriebenen Zugangsbedingungen zur Verfügung.

ten kann.<sup>19</sup> Die Annahmefrist für Anträge auf Inanspruchnahme der Einlagefazilität verlängert sich am letzten Geschäftstag der Mindestreserveerfüllungsperiode des Eurosystems nochmals um 30 Minuten.<sup>20</sup> In dem Antrag ist die Höhe der Einlage im Rahmen dieser Fazilität anzugeben.

Für den Betrag, den ein Geschäftspartner im Rahmen der Fazilität anlegen kann, gibt es keine Obergrenze.

*d. Laufzeit und Zinsgestaltung*

Einlagen im Rahmen der Fazilität sind bis zum nächsten Geschäftstag befristet. Geschäftspartnern, die direkt an TARGET teilnehmen, werden die im Rahmen der Fazilität angelegten Guthaben bei Öffnung des betreffenden nationalen RTGS-Systems am folgenden Geschäftstag zurückgezahlt. Der Zinssatz wird vom Eurosystem im Voraus bekannt gegeben und als einfacher Zins nach der Eurozinsme-

thode (act/360) berechnet. Die EZB kann den Zinssatz jederzeit ändern; die Änderung wird frühestens am folgenden Eurosystem-Geschäftstag wirksam. Die Zinsen auf Einlagen sind bei Fälligkeit der Einlage zahlbar.

*e. Aussetzung der Fazilität*

Der Zugang zur Fazilität wird nur gemäß den Zielen und allgemeinen geldpolitischen Erwägungen der EZB gewährt. Die EZB kann die Bedingungen der Fazilität jederzeit ändern oder sie aussetzen.

<sup>19</sup> Es ist möglich, dass in einigen Mitgliedstaaten die nationale Zentralbank (oder einige ihrer Zweigstellen) an bestimmten Eurosystem-Geschäftstagen auf Grund nationaler oder regionaler Bankfeiertage nicht zur Ausführung von geldpolitischen Operationen des Eurosystems geöffnet sind. In einem solchen Fall muss die betreffende nationale Zentralbank die Geschäftspartner vorab über die Regelungen bezüglich des Zugangs zur Einlagefazilität an diesem Bankfeiertag informieren.

<sup>20</sup> Die geschäftsfreien Tage des TARGET-Systems werden auf der Internetseite der EZB ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)) angekündigt. Informationen hierzu finden sich auch auf den Internetseiten der nationalen Zentralbanken (siehe Anhang 5).

## **Kapitel 5**

### **Verfahren**



## 5 Verfahren

### 5.1 Tenderverfahren

#### 5.1.1 Allgemeines

Die Offenmarktgeschäfte des Eurosystems werden normalerweise in Form von Tendern durchgeführt. Die Tenderverfahren des Eurosystems gliedern sich in sechs Verfahrensschritte, die im Kasten 3 näher erläutert werden.

Das Eurosystem unterscheidet zwei verschiedene Arten von Tenderverfahren: Standardtender und Schnelltender. Die Verfahren für Standard- und Schnelltender sind abgesehen vom zeitlichen Rahmen und dem Kreis der Geschäftspartner identisch.

##### a. Standardtender

Standardtender werden innerhalb von 24 Stunden von der Tenderankündigung bis zur Bestätigung des Zuteilungsergebnisses durchgeführt (wobei zwischen dem Ablauf der Gebotsfrist und der Bekanntgabe des Zuteilungsergebnisses etwa zwei Stunden liegen). Schaubild 1 gibt einen Überblick über den normalen

Zeitraumen für die Verfahrensschritte bei Standardtendern. Die EZB kann für einzelne Geschäfte den Zeitrahmen anpassen, wenn sie dies für angemessen hält.

Die Hauptrefinanzierungsgeschäfte, die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte und die strukturellen Operationen (außer endgültigen Käufen bzw. Verkäufen) werden stets in Form von Standardtendern durchgeführt. Geschäftspartner, die die in Abschnitt 2.1 festgelegten allgemeinen Zulassungskriterien erfüllen, können an Standardtendern teilnehmen.

##### b. Schnelltender

Schnelltender werden in der Regel innerhalb von einer Stunde von der Tenderankündigung bis zur Bestätigung des Zuteilungsergebnisses durchgeführt. Der normale Zeitrahmen für die Verfahrensschritte bei Schnelltendern wird in Schaubild 2 dargestellt. Die EZB kann für einzelne Operationen den Zeitrahmen anpassen, wenn sie dies für angemessen hält. Schnelltender werden nur zur Durchführung von Feinsteuerungsoperationen

### Kasten 3

#### Verfahrensschritte bei Tenderverfahren

##### Schritt 1 Tenderankündigung

- a. Ankündigung durch die EZB über Wirtschaftsinformationsdienste
- b. Ankündigung durch die nationalen Zentralbanken über nationale Wirtschaftsinformationsdienste und direkt gegenüber einzelnen Geschäftspartnern (wenn dies notwendig erscheint)

##### Schritt 2 Vorbereitung und Abgabe von Geboten durch die Geschäftspartner

##### Schritt 3 Zusammenstellung der Gebote durch das Eurosystem

##### Schritt 4 Tenderzuteilung und Bekanntmachung der Tenderergebnisse

- a. Zuteilungsentscheidung der EZB
- b. Bekanntmachung des Zuteilungsergebnisses

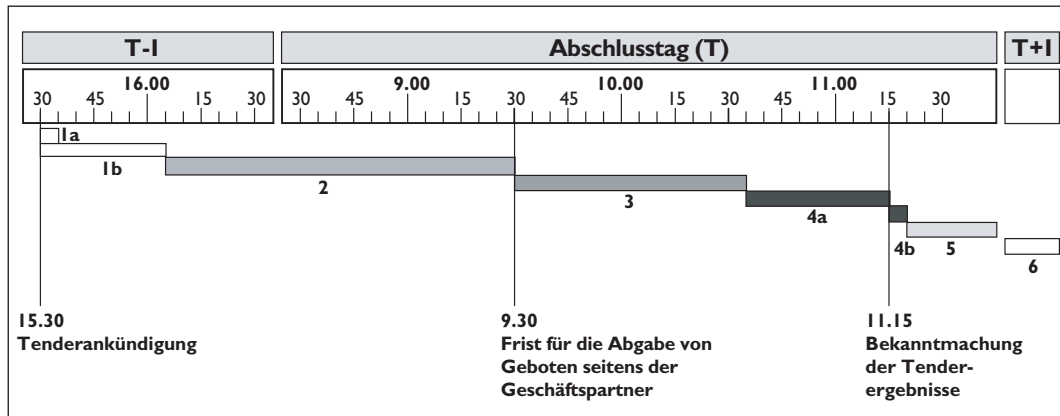
##### Schritt 5 Bestätigung der einzelnen Zuteilungsergebnisse

##### Schritt 6 Abwicklung der Transaktionen (siehe Abschnitt 5.3)

## Schaubild 1

### Normaler Zeitrahmen für die Verfahrensschritte bei Standardtendern

(Zeitangaben in EZB-Zeit (MEZ))



Anmerkung: Die Zahlen beziehen sich auf die in Kasten 3 definierten Verfahrensschritte.

verwendet. Das Eurosystem kann nach den in Abschnitt 2.2 festgelegten Kriterien und Verfahren eine begrenzte Anzahl von Geschäftspartnern zur Teilnahme an den Schnelltendern auswählen.

#### c. Mengen- und Zinstender

Das Eurosystem kann zwischen Festsatztendern (Mengentendern) oder Tendern mit variablem Zinssatz (Zinstendern) wählen. Bei einem Mengentender gibt die EZB den Zinssatz vor; die Teilnehmer geben Gebote über

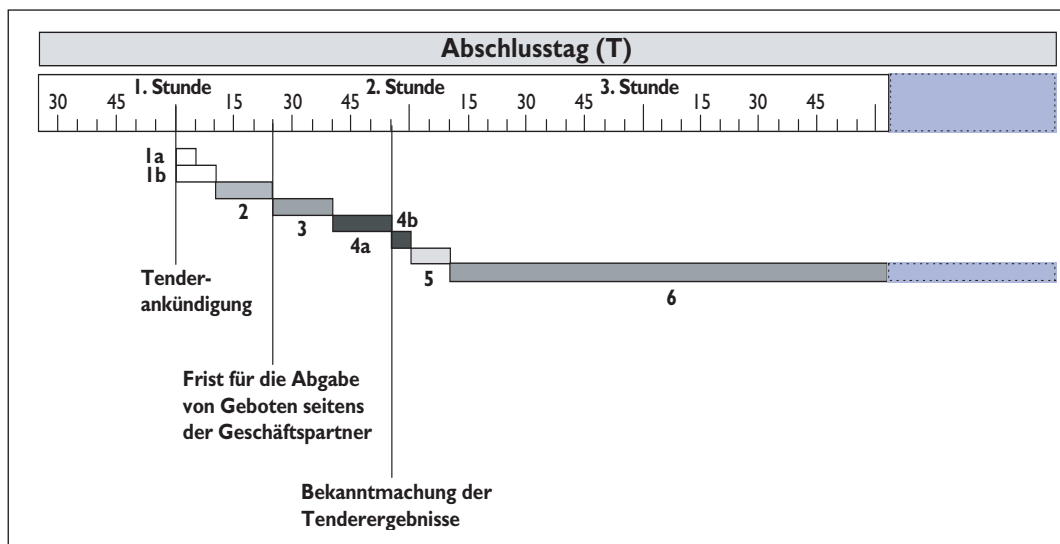
den Betrag ab, den sie bereit sind, zu diesem Festsatz zu kaufen bzw. zu verkaufen.<sup>21</sup> Bei einem Zinstender geben die Teilnehmer Gebote über die Beträge und die Zinssätze ab, zu denen sie Geschäfte mit den nationalen Zentralbanken abschließen wollen.<sup>22</sup>

21 Bei Devisenswapgeschäften über Mengentender legt die EZB den Swapsatz des Geschäfts fest, und die Geschäftspartner geben Gebote über den festbleibenden Währungsbetrag ab, den sie bereit sind, zu diesem Satz zu verkaufen (und zurückzukaufen) oder zu kaufen (und zurückzuverkaufen).

22 Bei Devisenswapgeschäften über Zinstender nennen die Geschäftspartner in ihren Geboten den festbleibenden Währungsbetrag und den Swapsatz, zu dem sie bereit sind, das Geschäft abzuschließen.

## Schaubild 2

### Normaler Zeitrahmen für die Verfahrensschritte bei Schnelltendern



Anmerkung: Die Zahlen beziehen sich auf die in Kasten 3 definierten Verfahrensschritte.

### 5.1.2 Kalender für Tenderoperationen

#### a. Hauptrefinanzierungsgeschäfte und längerfristige Refinanzierungsgeschäfte

Die Hauptrefinanzierungsgeschäfte und die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte werden nach einem vom Eurosystem veröffentlichten, unverbindlichen Kalender<sup>23</sup> durchgeführt. Der Kalender wird mindestens drei Monate vor Beginn des Jahres veröffentlicht, für das er gültig ist. Die normalen Abschlussstage für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte und die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte sind in Tabelle 2 dargelegt. Die EZB strebt an, die Teilnahmemöglichkeit an den Hauptrefinanzierungsgeschäften und den längerfristigen Refinanzierungsgeschäften für die Geschäftspartner in allen Mitgliedstaaten sicherzustellen. Um Bankfeiertage in den einzelnen Mitgliedstaaten zu berücksichtigen, nimmt die EZB daher bei der Erstellung des Kalenders für diese Geschäfte gegenüber dem normalen Zeitplan entsprechende Anpassungen vor.

#### b. Strukturelle Operationen

Strukturelle Operationen über Standardtender werden nicht nach einem im Voraus festgelegten Kalender durchgeführt. Allerdings werden sie normalerweise nur an Tagen durchgeführt und abgewickelt, die in allen Mitgliedstaaten NZB-Geschäftstage<sup>24</sup> sind.

#### c. Feinsteuerungsoperationen

Feinsteuerungsoperationen werden nicht nach einem im Voraus festgelegten Kalender durchgeführt. Die EZB kann beschließen,

Feinsteuerungsoperationen an jedem beliebigen Eurosystem-Geschäftstag durchzuführen. An solchen Operationen nehmen nur nationale Zentralbanken von Mitgliedstaaten teil, in denen der Abschluss-, Abwicklungs- sowie Rückzahlungstag NZB-Geschäftstage sind.

### 5.1.3 Ankündigung von Tenderoperationen

Die Standardtender des Eurosystems werden über Wirtschaftsinformationsdienste öffentlich bekannt gegeben. Darüber hinaus können die nationalen Zentralbanken Geschäftspartnern, die keinen Zugang zu Wirtschaftsinformationsdiensten haben, den Tender unmittelbar bekannt geben. Die öffentliche Tenderankündigung enthält normalerweise die folgenden Angaben:

- Referenznummer der Tenderoperation,
- Tag der Durchführung des Tenders,
- Art der Operation (Bereitstellung oder Absorption von Liquidität und die Art des anzuwendenden geldpolitischen Instruments),

<sup>23</sup> Der Tenderkalender des Eurosystems kann auf der Internetseite der EZB ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)) abgerufen werden. Informationen finden sich auch auf den Internetseiten der einzelnen nationalen Zentralbanken (siehe Anhang 5).

<sup>24</sup> Der Begriff „NZB-Geschäftstag“ wird hier durchgängig für Tage verwendet, an denen die nationale Zentralbank eines bestimmten Mitgliedstaats zur Ausführung von geldpolitischen Operationen des Eurosystems geöffnet ist. Sollten Zweigstellen der nationalen Zentralbank in einigen Mitgliedstaaten an NZB-Geschäftstagen auf Grund lokaler oder regionaler Bankfeiertage geschlossen sein, muss die betreffende nationale Zentralbank die Geschäftspartner vorab über die Regelungen bezüglich der Geschäfte mit diesen Zweigstellen informieren.

**Tabelle 2**  
**Normale Abschlussstage für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte und die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte**

Art des Geschäfts	Normaler Abschlussstag (T)
Hauptrefinanzierungsgeschäfte	Jeder Dienstag
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	Erster Mittwoch jeder Mindestreserververfüllungsperiode

- Laufzeit der Operation,
- Art des Tenders (Mengen- oder Zinstender),
- Zuteilungsmethode („holländisches“ oder „amerikanisches“ Verfahren gemäß Definition in Abschnitt 5.1.5 d),
- beabsichtigtes Zuteilungsvolumen (in der Regel nur bei längerfristigen Refinanzierungsgeschäften),
- festgesetzter Zinssatz/Preis/Swapsatz (bei Mengentendern),
- gegebenenfalls niedrigster/höchster akzeptierter Zinssatz/Preis/Swapsatz,
- Starttag und gegebenenfalls Fälligkeitstag des Geschäfts bzw. Abwicklungstag und Fälligkeit der Wertpapiere (bei der Emission von Schuldverschreibungen),
- verwendete Währungen und die Währung, deren Handelsbetrag fixiert ist (bei Devisenswapgeschäften),
- Referenz-Devisenkassakurs, der für die Berechnung der Gebote verwendet wird (bei Devisenswapgeschäften),
- gegebenenfalls Höchstbietungsbetrag,
- gegebenenfalls individueller Mindestzuteilungsbetrag,
- gegebenenfalls Mindestzuteilungsquote,
- Zeitplan für die Abgabe der Gebote,
- Stückelung der Schuldverschreibungen (bei der Emission von Schuldverschreibungen),
- ISIN-Code der Emission (bei der Emission von Schuldverschreibungen).

Um die Transparenz bei Feinststeuerungsoperationen zu verbessern, kündigt das Eurosystem üblicherweise Schnelltender im Voraus öffentlich an. In Ausnahmefällen kann die EZB

jedoch beschließen, Schnelltender nicht vorab öffentlich bekannt zu geben. Für die Bekanntgabe von Schnelltendern werden die gleichen Verfahren wie bei Standardtendern angewandt. Unabhängig davon, ob ein Schnelltender öffentlich bekannt gegeben wird, werden die ausgewählten Geschäftspartner von den nationalen Zentralbanken unmittelbar angesprochen.

#### **5.1.4 Vorbereitung und Abgabe von Geboten durch die Geschäftspartner**

Die Gebote der Geschäftspartner müssen dem von den nationalen Zentralbanken für das jeweilige Geschäft vorgegebenen Muster entsprechen. Die Gebote sind bei der nationalen Zentralbank des Mitgliedstaates einzureichen, in dem das Institut eine Niederlassung (Hauptverwaltung oder Zweigstelle) hat. Gebote eines Instituts können in jedem Mitgliedstaat nur von einer Niederlassung eingereicht werden (entweder von der Hauptverwaltung oder einer hierfür bestimmten Zweigstelle).

Bei Mengentendern geben die Geschäftspartner in ihren Geboten den Betrag an, den sie bereit sind, mit den nationalen Zentralbanken zu kontrahieren.<sup>25</sup>

Bei Zinstendern sind die Geschäftspartner berechtigt, bis zu zehn verschiedene Zins-/Preis-/Swap-Gebote abzugeben. In jedem Gebot ist neben dem Betrag auch der jeweilige Zinssatz anzugeben, zu dem sie mit den nationalen Zentralbanken das jeweilige Geschäft abschließen wollen.<sup>26,27</sup> Die Bietungssätze müssen auf volle Hundertstel-Prozentpunkte lauten. Bei Devisenswapgeschäften über Zins-

<sup>25</sup> Bei Devisenswapgeschäften über Mengentender ist der festbleibende Währungsbetrag anzugeben, den der Geschäftspartner bereit ist, mit dem Eurosystem zu kontrahieren.

<sup>26</sup> Hinsichtlich der Emission von EZB-Schuldverschreibungen kann die EZB beschließen, dass die Gebote auf einen Preis anstatt auf einen Zinssatz lauten müssen. In einem solchen Fall werden die Preise als Prozentsatz des Nominalbetrags angegeben.

<sup>27</sup> Bei Devisenswapgeschäften über Zinstender sind der festbleibende Währungsbetrag, den der Geschäftspartner bereit ist, mit dem Eurosystem zu kontrahieren, sowie der jeweilige Swapsatz anzugeben.

tender muss der Swapsatz den allgemeinen Marktgepflogenheiten entsprechend quotiert werden und auf volle Hundertstel-Swappunkte lauten.

Bei den Hauptrefinanzierungsgeschäften müssen Gebote einen Mindestbetrag von 1 000 000 EUR enthalten. Darüber hinaus kann in Schritten von 100 000 EUR geboten werden. Mindestgebotsbetrag und Gebotschritte gelten gleichfalls für Feinsteuerungsoperationen und strukturelle Operationen. Der Mindestbietungsbetrag gilt für jedes Zins-, Preis- und Swapsatzgebot.

Bei längerfristigen Refinanzierungsgeschäften setzt jede nationale Zentralbank einen Mindestbietungsbetrag in der Spanne von 10 000 EUR bis 1 000 000 EUR fest. Darüber hinaus kann in Schritten von 10 000 EUR geboten werden. Der Mindestbietungsbetrag gilt für jedes einzelne Zinsgebot.

Die EZB kann einen Höchstbietungsbetrag festsetzen, um unverhältnismäßig hohe Gebote auszuschließen. Ein etwaiger Höchstbietungsbetrag wird stets in der öffentlichen Tenderankündigung angegeben.

Von den Geschäftspartnern wird erwartet, dass die ihnen im Rahmen von Tendergeschäften zugeteilten Beträge stets durch einen ausreichenden Betrag an refinanzierungsfähigen Sicherheiten gedeckt sind.<sup>28</sup> Die vertraglichen oder öffentlich-rechtlichen Regelungen, die von der jeweiligen nationalen Zentralbank angewandt werden, räumen das Recht ein, Sanktionen zu verhängen, falls ein Geschäftspartner nicht in der Lage ist, für die Deckung des Zuteilungsbetrages ausreichende Sicherheiten oder liquide Mittel bereitzustellen.

Bis zum Bietungsschluss können Gebote zurückgerufen werden. Nach Ablauf der in der Tenderankündigung angegebenen Bietungsfrist eingehende Gebote sind ungültig. Die nationalen Zentralbanken beurteilen, ob die Gebote vor Ablauf der Bietungsfrist eingegangen sind. Sie berücksichtigen keines der Gebote eines Geschäftspartners, wenn der

Gesamtbietungsbetrag die von der EZB gegebenenfalls festgesetzten Höchstbietungsbeträge überschreitet. Gleichfalls lassen sie auch alle Gebote außer Acht, die den Mindestbietungsbetrag unterschreiten oder unter dem niedrigsten bzw. über dem höchsten akzeptierten Zinssatz/Preis/Swapsatz liegen. Außerdem können die nationalen Zentralbanken Gebote als gegenstandslos betrachten, die unvollständig sind oder nicht den Formvorschriften entsprechen. Wird ein Gebot nicht berücksichtigt, so teilt die nationale Zentralbank dem Geschäftspartner ihre Entscheidung vor der Tenderzuteilung mit.

### **5.1.5 Zuteilungsverfahren bei TENDERN**

#### *a. Mengentender*

Für die Zuteilung von Mengentendern werden die von den Geschäftspartnern eingereichten Gebote zusammengestellt. Übersteigt das Bietungsaufkommen den angestrebten Zuteilungsbetrag, so werden die Gebote anteilig im Verhältnis des vorgesehenen Zuteilungsbetrags zum Gesamtbietungsaufkommen zugeteilt (siehe Kasten 4). Der jedem Geschäftspartner zugeteilte Betrag wird auf den nächsten vollen Euro gerundet. Die EZB kann jedoch beschließen, bei Mengentendern jedem Geschäftspartner einen Mindestbetrag/eine Mindestquote zuzuteilen.

#### *b. Zinstender in Euro*

Für die Zuteilung von liquiditätszuführenden Zinstendern in Euro werden die Gebote in absteigender Reihenfolge der Zinsgebote zusammengestellt. Die Gebote mit den höchsten Zinssätzen werden vorrangig zugeteilt. Nachfolgende Gebote mit niedrigeren Zinssätzen werden so lange akzeptiert, bis der für die Zuteilung vorgesehene Gesamtbetrag erreicht ist. Wenn beim niedrigsten akzeptierten Zinssatz (d. h. dem marginalen Zinssatz) der Gesamtbetrag dieser Gebote den verbleibenden Zuteilungsbetrag übersteigt, wird

28 Oder dass für diese im Falle liquiditätsabschöpfender Operationen ausreichend liquide Mittel bereitgestellt werden.

## Kasten 4

### Zuteilung bei Mengentendern

Es seien:

- A : Gesamter zugeteilter Betrag
- n : Gesamtzahl der Geschäftspartner
- $a_i$  : Gebotener Betrag des  $i$ -ten Geschäftspartners
- all% : Prozentsatz der Zuteilung
- $all_i$  : Dem  $i$ -ten Geschäftspartner insgesamt zugeteilter Betrag

Der Prozentsatz der Zuteilung errechnet sich wie folgt:

$$all\% = \frac{A}{\sum_{i=1}^n a_i}$$

Der dem  $i$ -ten Geschäftspartner zugeteilte Betrag beläuft sich auf:

$$all_i = all\% \times (a_i)$$

letzterer anteilig auf die Gebote nach Maßgabe des Verhältnisses zwischen verbleibendem Zuteilungsbetrag und Gesamtbetrag der Gebote zum marginalen Zinssatz zugeteilt (siehe Kasten 5). Der jedem Geschäftspartner zugeteilte Betrag wird auf den nächsten vollen Euro gerundet.

Bei der Zuteilung von liquiditätsabschöpfenden Zinstendern (die bei der Emission von Schuldverschreibungen und der Hereinnahme von Termineinlagen verwendet werden können) werden die Gebote in aufsteigender Reihenfolge der Zinsgebote zusammengestellt (oder in absteigender Reihenfolge der gebotenen Preise). Gebote mit den niedrigsten Zinssätzen (dem höchsten Preis) werden vorrangig zugeteilt, und nachfolgende Gebote mit höheren Zinssätzen (niedrigeren Preisgebote) werden so lange akzeptiert, bis der Gesamtbetrag, der abgeschöpft werden soll, erreicht ist. Wenn beim höchsten akzeptierten Zinssatz/niedrigsten Preis (d. h. dem marginalen Zinssatz/Preis) der Gesamtbetrag dieser Gebote den verbleibenden Zuteilungsbetrag übersteigt, wird letzterer anteilig auf die Gebote nach Maßgabe des Verhältnisses zwischen verbleibendem Zuteilungsbetrag und Gesamtbetrag der Gebote zum marginalen Zinssatz/Preis zugeteilt (siehe Kasten 5). Bei der Emission von Schuldverschreibungen wird der jedem Geschäftspartner zugeteilte Betrag auf das nächste Vielfache der Stückelung der

Schuldverschreibungen gerundet. Bei sonstigen liquiditätsabsorbierenden Geschäften wird der jedem Geschäftspartner zugeteilte Betrag auf den nächsten vollen Euro gerundet.

Die EZB kann beschließen, bei Zinstendern jedem zum Zuge kommenden Bieter einen Mindestbetrag zuzuteilen.

#### c. Zinstender bei Devisenswaps

Bei der Zuteilung in Zinstendern bei liquiditätszuführenden Devisenswaps werden die Gebote in aufsteigender Reihenfolge der gebotenen Swapsätze zusammengestellt.<sup>29</sup> Die Gebote mit den niedrigsten Swapsätzen werden vorrangig zugeteilt, und die nachfolgenden Gebote mit höheren Swapsätzen werden so lange akzeptiert, bis der angestrebte Zuteilungsbetrag in der festgelegten Währung erreicht ist. Wenn beim höchsten akzeptierten Swapsatz (d. h. dem marginalen Swap-

<sup>29</sup> Die gebotenen Swapsätze werden in aufsteigender Reihenfolge unter Berücksichtigung des Vorzeichens, das vom Vorzeichen des Zinsgefälles zwischen der Fremdwährung und dem Euro abhängt, zusammengestellt. Wenn für die Laufzeit des Swapgeschäfts der Fremdwährungszinssatz höher als der entsprechende Euro-Zinssatz ist, so ist der gebotene Swapsatz positiv (Eurokurs mit einem Aufschlag gegenüber der Fremdwährung). Wenn dagegen der Fremdwährungszinssatz niedriger als der entsprechende Euro-Zinssatz ist, so ist der gebotene Swapsatz negativ (Eurokurs mit einem Abschlag gegenüber der Fremdwährung).

## Kasten 5

### Zuteilung bei Zinstendern in Euro

(Das Beispiel bezieht sich auf Gebote in Form von Zinssätzen)

Es seien:

- A : Gesamter zugeteilter Betrag
- $r_s$  :  $s$ -tes Zinsgebot der Geschäftspartner
- n : Gesamtzahl der Geschäftspartner
- $a(r_s)_i$  : Gebotener Betrag zum  $s$ -ten Zinssatz ( $r_s$ ) vom  $i$ -ten Geschäftspartner
- $a(r_s)$  : Gesamter Bietungsbetrag zum  $s$ -ten Zinssatz ( $r_s$ )
- $$a(r_s) = \sum_{i=1}^n a(r_s)_i$$
- $r_m$  : Marginaler Zinssatz
- $r_1 \geq r_s \geq r_m$  bei einem liquiditätszuführenden Tender
- $r_m \geq r_s \geq r_1$  bei einem liquiditätsabsorbierenden Tender
- $r_{m-1}$  : Zinssatz vor dem marginalen Zinssatz (letzter Zinssatz, zu dem Gebote vollständig zugeteilt werden)
- $r_{m-1} > r_m$  bei einer liquiditätszuführenden Tenderoperation
- $r_m > r_{m-1}$  bei einer liquiditätsabsorbierenden Tenderoperation
- $all\%(r_m)$  : Prozentsatz der Zuteilung zum marginalen Zinssatz
- $all(r_s)_i$  : Zuteilung für den  $i$ -ten Geschäftspartner zum  $s$ -ten Zinssatz
- $all_i$  : Gesamter zugeteilter Betrag für den  $i$ -ten Geschäftspartner

Der Prozentsatz der Zuteilung zum marginalen Zinssatz errechnet sich wie folgt:

$$all\%(r_m) = \frac{A - \sum_{s=1}^{m-1} a(r_s)}{a(r_m)}$$

Die Zuteilung für den  $i$ -ten Geschäftspartner zum marginalen Zinssatz beträgt:

$$all(r_m)_i = all\%(r_m) \times a(r_m)_i$$

Die gesamte Zuteilung für den  $i$ -ten Geschäftspartner beläuft sich auf:

$$all_i = \sum_{s=1}^{m-1} a(r_s)_i + all(r_m)_i$$

satz) der Gesamtbetrag dieser Gebote den verbleibenden Zuteilungsbetrag übersteigt, wird letzterer auf diese Gebote anteilig nach Maßgabe des Verhältnisses zwischen verbleibendem Zuteilungsbetrag und Gesamtbetrag der Gebote zum marginalen Swapsatz zugeteilt (siehe Kasten 6). Der jedem Geschäftspartner zugeteilte Betrag wird auf den nächsten vollen Euro gerundet.

Bei der Zuteilung in Zinstendern bei liquiditätsabsorbierenden Devisenswaps werden die Gebote in absteigender Reihenfolge der gebotenen Swapsätze zusammengestellt. Die Gebote mit den höchsten Swapsätzen wer-

den vorrangig zugeteilt, und die nachfolgenden Gebote mit niedrigeren Swapsätzen werden so lange akzeptiert, bis der Gesamtbetrag in der festgelegten Währung, der absorbiert werden soll, erreicht ist. Wenn beim niedrigsten akzeptierten Swapsatz (d. h. dem marginalen Swapsatz) der Gesamtbetrag dieser Gebote den verbleibenden Zuteilungsbetrag übersteigt, wird letzterer auf diese Gebote anteilig nach Maßgabe des Verhältnisses zwischen verbleibendem Zuteilungsbetrag und Gesamtbetrag der Gebote zum marginalen Swapsatz zugeteilt (siehe Kasten 6). Der jedem Geschäftspartner zugeteilte Betrag wird auf den nächsten vollen Euro gerundet.

## Kasten 6

### Zuteilung in Zinstendern bei Devisenswapgeschäften

Es seien:

- A : Gesamter zugeteilter Betrag  
 $\Delta_s$  :  $s$ -tes Swapsatzgebot der Geschäftspartner  
n : Gesamtzahl der Geschäftspartner  
 $a(\Delta_s)_i$  : Gebotener Betrag zum  $s$ -ten Swapsatz ( $\Delta_s$ ) vom  $i$ -ten Geschäftspartner  
 $a(\Delta_s)$  : Gesamter Bietungsbetrag zum  $s$ -ten Swapsatz ( $\Delta_s$ )

$$a(\Delta_s) = \sum_{i=1}^n a(\Delta_s)_i$$

- $\Delta_m$  : Marginaler Swapsatz  
 $\Delta_m \geq \Delta_s \geq \Delta_1$  bei einem liquiditätszuführenden Devisenswapgeschäft  
 $\Delta_1 \geq \Delta_s \geq \Delta_m$  bei einem liquiditätsabsorbierenden Devisenswapgeschäft  
 $\Delta_{m-1}$  : Swapsatz vor dem marginalen Swapsatz (letzter Swapsatz, zu dem die Gebote vollständig zugeteilt werden)  
 $\Delta_m > \Delta_{m-1}$  bei einem liquiditätszuführenden Devisenswapgeschäft  
 $\Delta_{m-1} > \Delta_m$  bei einem liquiditätsabsorbierenden Devisenswapgeschäft  
 $all\%( \Delta_m )$  : Prozentsatz der Zuteilung zum marginalen Swapsatz  
 $all(\Delta_s)_i$  : Zuteilung für den  $i$ -ten Geschäftspartner zum  $s$ -ten Swapsatz  
 $all_i$  : Gesamter zugeteilter Betrag für den  $i$ -ten Geschäftspartner

Der Prozentsatz der Zuteilung zum marginalen Swapsatz errechnet sich wie folgt:

$$all\%( \Delta_m ) = \frac{A - \sum_{s=1}^{m-1} a(\Delta_s)}{a(\Delta_m)}$$

Die Zuteilung für den  $i$ -ten Geschäftspartner zum marginalen Swapsatz beträgt:

$$all(\Delta_m)_i = all\%( \Delta_m ) \times a(\Delta_m)_i$$

Die gesamte Zuteilung für den  $i$ -ten Geschäftspartner beläuft sich auf:

$$all_i = \sum_{s=1}^{m-1} a(\Delta_s)_i + all(\Delta_m)_i$$

#### d. Zuteilungsverfahren

Bei Zinstendern kann das Eurosystem die Zuteilung entweder zu einem einheitlichen Satz oder zu mehreren Sätzen vornehmen. Bei der Zuteilung zu einem einheitlichen Bietungssatz (holländisches Zuteilungsverfahren) erfolgt die Zuteilung bei allen zum Zuge kommenden Geboten zum marginalen Zinssatz/Preis/Swapsatz (d. h. dem Zinssatz/Preis/Swapsatz, bei dem der gesamte Zuteilungsbetrag erreicht wird). Bei einer Zuteilung nach dem amerikanischen Zuteilungsverfahren erfolgt die Zuteilung zu den individuell gebotenen Zinssätzen/Preisen/Swapsätzen.

#### 5.1.6 Bekanntmachung der Tenderergebnisse

Das Ergebnis der Standardtender und Schnelltender wird über Wirtschaftsinformationsdienste öffentlich bekannt gegeben. Darüber hinaus können die nationalen Zentralbanken das Zuteilungsergebnis Geschäftspartnern ohne Zugang zu Wirtschaftsinformationsdiensten unmittelbar bekannt geben. Die öffentliche Mitteilung über das Tenderergebnis enthält in der Regel folgende Angaben:

- Referenznummer der Tenderoperation,



- Tag der Durchführung des Tenders,
- Art der Operation,
- Laufzeit der Operation,
- Gesamtbetrag der von den Geschäftspartnern des Eurosystems eingereichten Gebote,
- Anzahl der Bieter,
- einbezogene Währungen (bei Devisenwageschäften),
- zugeteilter Gesamtbetrag,
- Prozentsatz der Zuteilung (bei Mengentendern),
- Kassakurs (bei Devisenwageschäften),
- akzeptierter marginaler Zinssatz/Preis/Swapsatz und Prozentsatz der Zuteilung zum marginalen Zinssatz/Preis/Swapsatz (bei Zinstendern),
- niedrigster und höchster Bietungssatz und gewichteter Durchschnittssatz (beim amerikanischen Zuteilungsverfahren),
- Starttag und gegebenenfalls Fälligkeitstag des Geschäfts bzw. Abwicklungstag und Fälligkeit der Wertpapiere (bei der Emission von Schuldverschreibungen),
- gegebenenfalls individueller Mindestzuteilungsbetrag,
- gegebenenfalls Mindestzuteilungsquote,
- Stückelung der Schuldverschreibungen (bei der Emission von Schuldverschreibungen),
- ISIN-Code der Emission (bei der Emission von Schuldverschreibungen).

Die nationalen Zentralbanken werden allen zum Zuge gekommenen Geschäftspartnern ihre Zuteilung direkt bestätigen.

## 5.2 Verfahren bei bilateralen Geschäften

### a. Allgemeines

Die nationalen Zentralbanken können Operationen in Form von bilateralen Geschäften durchführen.<sup>30</sup> Bilaterale Geschäfte können für Offenmarktoperationen zum Zwecke der Feinsteuerung und für strukturelle Operationen mittels endgültiger Käufe bzw. Verkäufe eingesetzt werden. Bilaterale Geschäfte werden im weiteren Sinne definiert als Verfahren, bei denen das Eurosystem ein Geschäft mit einem oder mehreren Geschäftspartnern abschließt, ohne sich eines Tendersverfahrens zu bedienen. Es lassen sich zwei verschiedene Arten von bilateralen Geschäften unterscheiden: Geschäfte, bei denen die Geschäftspartner direkt vom Eurosystem angesprochen werden, und Geschäfte, die über Börsen und Marktvermittler durchgeführt werden.

### b. Direkter Kontakt mit den Geschäftspartnern

Bei diesem Verfahren sprechen die nationalen Zentralbanken einen oder mehrere inländische Geschäftspartner direkt an, die nach den in Abschnitt 2.2 festgelegten Kriterien ausgewählt werden. Entscheidungen über Geschäftsabschlüsse mit Geschäftspartnern treffen die Zentralbanken gemäß den von der EZB erteilten genauen Anweisungen. Die Transaktionen werden über die nationalen Zentralbanken abgewickelt.

Wenn der EZB-Rat entscheiden sollte, dass in Ausnahmefällen bilaterale Geschäfte auch von der EZB selbst durchgeführt werden können (oder von einer oder mehreren nationalen Zentralbanken, die als operativer Arm der EZB fungieren), würden die Verfahren für diese Geschäfte entsprechend angepasst. In diesem Fall würde die EZB (oder nationale Zentralbanken, die als operativer Arm der EZB fungieren), einen oder mehrere Ge-

30 Der EZB-Rat entscheidet, ob in Ausnahmefällen bilaterale Feinsteuerungsoperationen auch von der EZB selbst durchgeführt werden können.

geschäftspartner im Euro-Währungsraum, die nach den in Abschnitt 2.2 festgelegten Kriterien ausgewählt werden, direkt ansprechen. Entscheidungen über Geschäftsabschlüsse mit Geschäftspartnern treffen die EZB (oder nationale Zentralbanken, die als operativer Arm der EZB fungieren). Die Transaktionen würden dessen ungeachtet dezentral über die nationalen Zentralbanken abgewickelt.

Bilaterale Geschäfte durch direkte Kontaktaufnahme mit den Geschäftspartnern kommen bei befristeten Transaktionen, endgültigen Käufen bzw. Verkäufen, Devisenswapgeschäften und der Hereinnahme von Terminanlagen in Frage.

c. *Über Börsen und Marktvermittler durchgeführte Geschäfte*

Die nationalen Zentralbanken können endgültige Käufe bzw. Verkäufe über Börsen und Marktvermittler durchführen. Bei diesen Operationen ist der Kreis der Geschäftspartner nicht von vornherein beschränkt, und die Verfahren sind den Marktgepflogenheiten für die jeweils gehandelten Schuldtitel angepasst. Der EZB-Rat entscheidet, ob in Ausnahmefällen von der EZB selbst (oder einer oder mehreren nationalen Zentralbanken, die als operativer Arm der EZB fungieren) endgültige Käufe bzw. Verkäufe zu Feinsteuerungszwecken über Börsen und Marktvermittler durchgeführt werden.

d. *Ankündigung von bilateralen Geschäften*

Bilaterale Geschäfte werden normalerweise nicht im Voraus öffentlich angekündigt. Die EZB kann auch entscheiden, die Ergebnisse bilateraler Geschäfte nicht öffentlich bekannt zu geben.

e. *Geschäftstage*

Die EZB kann beschließen, bilaterale Geschäfte zu Feinsteuerungszwecken an jedem Eurosystem-Geschäftstag durchzuführen. An solchen Operationen nehmen nur nationale Zentralbanken von Mitgliedstaaten teil, in denen der Abschluss-, Abwicklungs- sowie der Rückzahlungstag NZB-Geschäftstage sind.

Bilaterale endgültige Käufe bzw. Verkäufe für strukturelle Zwecke werden normalerweise nur an Tagen durchgeführt und abgewickelt, die in allen Mitgliedstaaten NZB-Geschäftstage sind.

## 5.3 Abwicklungsverfahren

### 5.3.1 Allgemeines

Die geldlichen Verrechnungen im Zusammenhang mit der Inanspruchnahme der ständigen Fazilitäten des Eurosystems oder der Teilnahme an Offenmarktgeschäften werden über die Konten der Geschäftspartner bei den nationalen Zentralbanken (oder über ihre Konten bei Zahlungsausgleichsbanken, die an TARGET teilnehmen) abgewickelt. Die geldlichen Verrechnungen werden erst nach (oder zum Zeitpunkt) der endgültigen Übertragung der Sicherheiten durchgeführt. Das bedeutet, dass die Sicherheiten entweder im Voraus auf einem Depotkonto bei den nationalen Zentralbanken hinterlegt worden sein oder – unter Beachtung des Grundsatzes „Lieferung gegen Zahlung“ – gleichzeitig angeschafft werden müssen. Die Übertragung der Sicherheiten erfolgt über die Wertpapierabwicklungskonten der Geschäftspartner bei Wertpapierabwicklungssystemen, die den Mindestanforderungen der EZB entsprechen<sup>31</sup>. Geschäftspartner ohne Depot bei einer nationalen Zentralbank oder ohne Wertpapierabwicklungskonto bei einem Wertpapierabwicklungssystem, das den Mindestanforderungen der EZB entspricht, können die Übertragung von Sicherheiten über ein Wertpapierabwicklungskonto oder ein Depot bei einer Korrespondenzbank abwickeln.

Weitere Einzelheiten zu den Abwicklungsverfahren werden in den von den nationalen Zentralbanken (oder der EZB) angewandten ver-

<sup>31</sup> Eine Beschreibung der Mindestanforderungen („Standards“) an die geeigneten Wertpapierabwicklungssysteme im Euro-Währungsraum und ein aktuelles Verzeichnis der zugelassenen Verbindungen zwischen diesen Systemen finden sich auf der Internetseite der EZB ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)).

traglichen Vereinbarungen für die jeweiligen geldpolitischen Instrumente festgelegt. Die Abwicklungsverfahren der einzelnen nationalen Zentralbanken können auf Grund unterschiedlicher nationaler Rechtsvorschriften und verfahrenstechnischer Abläufe geringfügig voneinander abweichen.

### 5.3.2 Abwicklung von Offenmarktgeschäften

Offenmarktgeschäfte auf der Grundlage von Standardtendern (Hauptrefinanzierungsgeschäfte, längerfristige Refinanzierungsgeschäfte und strukturelle Operationen) werden normalerweise am ersten Tag nach dem Abschlussstag abgewickelt, an dem alle maßgeblichen nationalen RTGS- und Wertpapierabwicklungssysteme geöffnet sind. Grundsätzlich ist das Eurosystem bestrebt, Transaktionen im Zusammenhang mit seinen Offenmarktgeschäften in allen Mitgliedstaaten mit sämtlichen Geschäftspartnern, die ausreichende Sicherheiten gestellt haben, gleichzeitig abzuwickeln. Auf Grund verfahrenstechnischer Einschränkungen und technischer Merkmale der Wertpapierabwicklungssysteme können allerdings die zeitlichen Abläufe am Abwicklungstag von Offenmarktgeschäften innerhalb

des Euro-Währungsraums voneinander abweichen. Der Zeitpunkt der Abwicklung der Hauptrefinanzierungsgeschäfte und der längerfristigen Refinanzierungsoperationen ist normalerweise identisch mit dem Zeitpunkt der Rückzahlung einer früheren Operation mit entsprechender Laufzeit.

Das Eurosystem ist bestrebt, Offenmarktgeschäfte auf der Grundlage von Schnelltendern und bilateralen Geschäften am Abschlussstag abzuwickeln. Allerdings kann das Eurosystem auf Grund verfahrenstechnischer Festlegungen bei diesen Operationen, insbesondere bei endgültigen Käufen bzw. Verkäufen (für Feinsteuerungszwecke sowie für strukturelle Zwecke) sowie bei Devisenswapgeschäften (siehe Tabelle 3), gelegentlich andere Abwicklungstage festlegen.

### 5.3.3 Tagesabschlussverfahren

Die Tagesabschlussverfahren sind in der Dokumentation zu den nationalen RTGS-Systemen und dem TARGET-System niedergelegt. Normalerweise ist die Schließungszeit für das TARGET-System 18.00 Uhr EZB-Zeit (MEZ). Danach werden keine weiteren Zahlungsaufträge mehr für die Verarbeitung in den natio-

**Tabelle 3**  
Normale Abwicklungstage bei Offenmarktgeschäften des Eurosystems <sup>1)</sup>

Geldpolitisches Instrument	Abwicklungstag bei Geschäften im Rahmen von Standardtendern	Abwicklungstag bei Geschäften im Rahmen von Schnelltendern oder bei bilateralen Geschäften
Befristete Transaktionen	T+1 <sup>2)</sup>	T
Endgültige Käufe bzw. Verkäufe	–	Gemäß den Marktgepflogenheiten für die zu Grunde liegenden Sicherheiten
Emission von Schuldverschreibungen	T+1	—
Devisenswapgeschäfte	–	T, T+1 oder T+2
Hereinnahme von Termineinlagen	–	T

Anmerkungen:

- 1) T bezieht sich auf den Abschlussstag. Gezählt werden nur Eurosystem-Geschäftstage.
- 2) Falls die normalen Abwicklungstage für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte oder die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte mit Bankfeiertagen zusammenfallen, kann die EZB andere Abwicklungstage, einschließlich gleichzeitiger Abwicklung, festlegen. Die Abwicklungstage für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte und die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte werden im Voraus im Kalender für Tenderoperationen des Eurosystems festgelegt (siehe Abschnitt 5.1.2).

nalen RTGS-Systemen angenommen. Zahlungsaufträge, die vor der Schließungszeit akzeptiert wurden, werden jedoch noch verarbeitet. Die Anträge der Geschäftspartner auf Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität oder der Einlagefazilität müssen bei der jeweiligen nationalen Zentralbank spätestens 30 Minuten nach der tatsächlichen Schließungszeit des TARGET-Systems eingehen.<sup>32, 33</sup>

Sollsalden auf den Zahlungsausgleichskonten (in den nationalen RTGS-Systemen) von zu-

gelassenen Geschäftspartnern, die am Ende der Tagesabschlussarbeiten verbleiben, werden automatisch als Antrag auf Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität betrachtet (siehe Abschnitt 4.1).

*32 Die Annahmefrist für Anträge auf Inanspruchnahme der ständigen Fazilitäten des Eurosystems verlängert sich am letzten Eurosystem-Geschäftstag der Mindestreserveerfüllungsperiode nochmals um 30 Minuten.*

*33 Siehe auch Fußnote 13 in Fällen, in denen das nationale RTGS-System von nationalen Zentralbanken arbeitet, während die TARGET-Interlinkingkomponente geschlossen ist.*



## **Kapitel 6**

# **Refinanzierungsfähige Sicherheiten**

## 6 Refinanzierungsfähige Sicherheiten

### 6.1 Allgemeines

Gemäß Artikel 18.1 der ESZB-Satzung können die EZB und die nationalen Zentralbanken auf den Finanzmärkten tätig werden, indem sie Finanzaktiva endgültig oder im Rahmen von Rückkaufsvereinbarungen kaufen und verkaufen. Desgleichen sind für alle Kreditgeschäfte des Eurosystems ausreichende Sicherheiten zu stellen. Dementsprechend werden alle liquiditätszuführenden Operationen des Eurosystems durch Sicherheiten unterlegt, die die Geschäftspartner zur Verfügung stellen, indem sie entweder das Eigentum an diesen Vermögenswerten übertragen (bei endgültigen Käufen oder Rückkaufsvereinbarungen) oder sie als Pfand hinterlegen (bei besicherten Krediten).<sup>34</sup>

Um das Eurosystem gegen Verluste aus geldpolitischen Transaktionen abzusichern, die Gleichbehandlung der Geschäftspartner zu gewährleisten und die Geschäftsabwicklung zu erleichtern, müssen die der Deckung dienenden Sicherheiten bestimmte Voraussetzungen erfüllen, damit sie für die geldpolitischen Operationen des Eurosystems geeignet sind.

Zwar kann die Harmonisierung der Zulassungskriterien im gesamten Euro-Währungsraum dazu beitragen, die Gleichbehandlung und die operationale Effizienz zu gewährleisten. Doch ist gleichzeitig den bestehenden unterschiedlichen Finanzstrukturen in den Mitgliedstaaten Rechnung zu tragen. Daher wird, im Wesentlichen für interne Zwecke des Eurosystems, zwischen zwei Gruppen von Sicherheiten unterschieden, die für die geldpolitischen Operationen des Eurosystems verwendet werden können. Sie werden als „Kategorie-1-“ bzw. „Kategorie-2-Sicherheiten“ bezeichnet:

- Zur Kategorie 1 zählen marktfähige Schuldtitel, die von der EZB festgelegte, einheitliche und im gesamten Euro-Währungsraum geltende Zulassungskriterien erfüllen.
- Zur Kategorie 2 zählen weitere marktfähige und nicht marktfähige Sicherheiten, die für die nationalen Finanzmärkte und Bankensys-

teme von besonderer Bedeutung sind und für die die nationalen Zentralbanken die Zulassungskriterien auf Basis von EZB-Mindeststandards festlegen. Die von den nationalen Zentralbanken angewandten jeweiligen Zulassungskriterien für Kategorie-2-Sicherheiten bedürfen der Zustimmung der EZB.

Im Hinblick auf die Qualität der Sicherheiten und ihre Eignung für die verschiedenen Arten von geldpolitischen Operationen des Eurosystems gibt es zwischen den beiden Kategorien keine Unterschiede (abgesehen davon, dass das Eurosystem bei endgültigen Käufen bzw. Verkäufen üblicherweise keine Kategorie-2-Sicherheiten verwendet). Die refinanzierungsfähigen Sicherheiten für geldpolitische Operationen des Eurosystems können auch für die Besicherung von Innertageskrediten genutzt werden.<sup>35</sup>

Die Kategorie-1- und Kategorie-2-Sicherheiten unterliegen den in Abschnitt 6.4 näher bezeichneten Maßnahmen zur Risikokontrolle.

Die Geschäftspartner des Eurosystems können refinanzierungsfähige Sicherheiten grenzüberschreitend nutzen, d. h. sie können sich bei der Zentralbank des Mitgliedstaates, in dem sie niedergelassen sind, refinanzieren und dafür in einem anderen Mitgliedstaat hinterlegte Sicherheiten verwenden (siehe Abschnitt 6.6).

### 6.2 Kategorie-1-Sicherheiten

Die EZB erstellt und führt ein Verzeichnis der Kategorie-1-Sicherheiten, das veröffentlicht wird.<sup>36</sup>

<sup>34</sup> Liquiditätsabsorbierenden Offenmarktgeschäften in Form von endgültigen und befristeten Transaktionen liegen ebenfalls Vermögenswerte zu Grunde. Für Sicherheiten gelten bei liquiditätsabsorbierenden Offenmarktgeschäften in Form von befristeten Transaktionen die gleichen Zulassungskriterien wie bei liquiditätszuführenden Offenmarktgeschäften mittels befristeter Transaktionen. Bei liquiditätsabsorbierenden Operationen werden aber weder Sicherheitenmargen noch Bewertungsabschläge angewandt.

<sup>35</sup> Außerdem kann die EZB genehmigen, dass die nationalen Zentralbanken bestimmte Arten von Sicherheiten, die nicht als Sicherheiten für geldpolitische Operationen des Eurosystems zugelassen sind, für Innertageskredite anerkennen (siehe Fußnote 47).

<sup>36</sup> Dieses Verzeichnis wird im wöchentlichen Rhythmus aktualisiert und auf der Internetseite der EZB veröffentlicht ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)).

Von der EZB emittierte Schuldverschreibungen werden als Kategorie-I-Sicherheiten geführt. Von den nationalen Zentralbanken vor der Einführung des Euro in ihrem jeweiligen Mitgliedstaat emittierte Schuldverschreibungen sind ebenfalls im Verzeichnis der Kategorie-I-Sicherheiten enthalten.

Für die anderen Kategorie-I-Sicherheiten gelten die folgenden Zulassungskriterien (siehe auch Tabelle 4):

- Es muss sich um Schuldtitel handeln.<sup>37</sup>
- Sie müssen hohen Bonitätsanforderungen genügen. Bei der Beurteilung, ob Schuldtitel den Bonitätsanforderungen entsprechen, berücksichtigt die EZB unter anderem verfügbare Ratings von Ratingagenturen sowie bestimmte institutionelle Kriterien, die einen besonderen Gläubigerschutz gewährleisten.<sup>38</sup>
- Sie müssen im Euro-Währungsraum hinterlegt werden (sodass ihre Verwertung nach dem Recht eines Mitgliedstaates des Euro-Währungsraumes erfolgen kann); sie müssen in girosammelverwahrfähiger Form übertragbar sein und bei einer nationalen Zentralbank oder einem Zentralverwahrer, die bzw. der die von der EZB festgelegten Mindestanforderungen erfüllt, verwahrt werden.<sup>39</sup>
- Sie müssen auf Euro lauten.<sup>40</sup>
- Sie müssen von Rechtssubjekten mit Sitz im EWR begeben (oder garantiert) werden.<sup>41</sup>
- Sie müssen zumindest an einem geregelten Markt im Sinne der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie<sup>42</sup> eingeführt sein bzw. notiert werden oder an bestimmten, von der EZB festgelegten nicht geregelten Märkten eingeführt sein bzw. notiert oder gehandelt werden.<sup>43</sup> Darüber hinaus kann die EZB bei der Bestimmung der Refinanzierungsfähigkeit einzelner Schuldtitel die Marktliquidität berücksichtigen.

Die nationalen Zentralbanken akzeptieren Schuldtitel, die vom Geschäftspartner oder ei-

ner anderen, mit dem Geschäftspartner – im Sinne der Richtlinie 2000/12/EG über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute – eng verbundenen Stelle begeben oder garantiert wurden, nicht als Sicherheiten, auch wenn diese Schuldtitel im Kategorie-I-Verzeichnis geführt werden.<sup>44, 45</sup>

37 Schuldtitel, die in Aktien umgewandelt werden können (oder ähnliche Merkmale aufweisen) sowie Schuldtitel, deren gewährte Rechte den Ansprüchen der Inhaber von anderen vom Emittenten begebenen Schuldtiteln untergeordnet sind, sind von Kategorie I ausgeschlossen.

38 Von Kreditinstituten ausgegebene Schuldtitel, die die Kriterien gemäß Artikel 22 Absatz 4 der OGAW-Richtlinie (Richtlinie 85/611/EWG in der durch Richtlinie 88/220/EWG geänderten Fassung) nicht genau erfüllen, werden nur dann als Kategorie-I-Sicherheit akzeptiert, wenn jede Emission ein Emissionsrating (durch eine Ratingagentur) aufweist, das den Bonitätsanforderungen des Eurosystems entspricht.

39 Eine Beschreibung der Mindestanforderungen („Standards“) an die geeigneten Wertpapierabwicklungssysteme im Euro-Währungsraum und ein aktuelles Verzeichnis der zugelassenen Verbindungen zwischen diesen Systemen finden sich auf der Internetseite der EZB ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)).

40 Euro oder nationale Denominierungen des Euro.

41 Die Vorschrift, dass der Emittent seinen Sitz im EWR haben muss, gilt nicht für internationale oder supranationale Organisationen.

42 Richtlinie 93/22/EWG, Richtlinie des Rates vom 10. Mai 1993 über Wertpapierdienstleistungen, ABl. L 141, 11. Juni 1993, Seite 27 ff.

43 Von Kreditinstituten ausgegebene Schuldtitel, die die Kriterien gemäß Artikel 22 Absatz 4 der OGAW-Richtlinie (Richtlinie 85/611/EWG in der durch Richtlinie 88/220/EWG geänderten Fassung) nicht genau erfüllen, werden nur dann als Kategorie-I-Sicherheiten akzeptiert, wenn sie an einem geregelten Markt gemäß der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie (Richtlinie 93/22/EWG) eingeführt bzw. notiert sind und den Anforderungen der Verkaufsprospektrichtlinie (Richtlinie 89/298/EWG) entsprechen.

44 Artikel I Nr. 26 der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. März 2000 über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute, ABl. L 126 vom 26. Mai 2000, lautet wie folgt:

„Enge Verbindungen: eine Situation, in der zwei oder mehr natürliche oder juristische Personen verbunden sind durch

a) Beteiligung, d. h. das direkte Halten oder das Halten im Wege der Kontrolle von mindestens 20 v. H. der Stimmrechte oder des Kapitals an einem Unternehmen, oder

b) Kontrolle, d. h. die Verbindung zwischen einem Mutterunternehmen und einem Tochterunternehmen in allen Fällen des Artikels I Absätze 1 und 2 der Richtlinie 83/349/EWG oder ein gleichartiges Verhältnis zwischen einer natürlichen oder juristischen Person und einem Unternehmen; jedes Tochterunternehmen eines Tochterunternehmens wird ebenfalls als Tochterunternehmen des Mutterunternehmens angesehen, das an der Spitze dieser Unternehmen steht. Als enge Verbindung zwischen zwei oder mehr natürlichen oder juristischen Personen gilt auch eine Situation, in der die betreffenden Personen mit ein und derselben Person durch ein Kontrollverhältnis dauerhaft verbunden sind.“

45 Diese Bestimmung gilt nicht für (i) enge Verbindungen zwischen dem Geschäftspartner und den öffentlichen Stellen von EWR-Ländern, (ii) Handelswechsel, zu deren Zahlung neben dem Geschäftspartner mindestens eine weitere Stelle, die kein Kreditinstitut sein darf, verpflichtet ist, (iii) Schuldtitel, die die Kriterien gemäß Artikel 22 Absatz 4 der OGAW-Richtlinie (Richtlinie 85/611/EWG in der durch Richtlinie 88/220/EWG geänderten Fassung) genauestens erfüllen oder (iv) Fälle, in denen Schuldtitel durch bestimmte, mit (iii) vergleichbare rechtliche Sicherungen geschützt sind.



Die nationalen Zentralbanken können beschließen, die folgenden Sicherheiten nicht als refinanzierungsfähig zu akzeptieren, auch wenn diese in das Kategorie-I-Verzeichnis aufgenommen sind:

- Schuldtitel, die vor dem Fälligkeitstag des geldpolitischen Geschäfts, dem sie als Sicherheit zu Grunde liegen, zur Rückzahlung fällig werden,<sup>46</sup>
- Schuldtitel, bei denen Einkünfte (z. B. eine Zinszahlung) in der Zeit bis zum Fälligkeitstag des geldpolitischen Geschäfts, dem sie als Sicherheit zu Grunde liegen, anfallen.

Alle Kategorie-I-Sicherheiten können grenzüberschreitend genutzt werden; das bedeutet, dass ein Geschäftspartner von der nationalen Zentralbank des Mitgliedstaates, in dem der Geschäftspartner niedergelassen ist, Kredit erhalten kann, indem er Kategorie-I-Sicherheiten verwendet, die in einem anderen Mitgliedstaat hinterlegt sind (siehe Abschnitt 6.6).

Die Kategorie-I-Sicherheiten sind für alle mit Sicherheiten unterlegten geldpolitischen Geschäfte zugelassen, d. h. für Offenmarktgeschäfte in Form von befristeten und endgültigen Transaktionen sowie für die Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität.

### 6.3 Kategorie-2-Sicherheiten<sup>47</sup>

Neben den Schuldtiteln, die die Zulassungskriterien für die Kategorie I erfüllen, können die nationalen Zentralbanken auch weitere Sicherheiten, die so genannten „Kategorie-2-Sicherheiten“, die für ihre nationalen Finanzmärkte und Bankensysteme von besonderer Bedeutung sind, als refinanzierungsfähig einstufen. Die Zulassungskriterien für die Kategorie-2-Sicherheiten werden von den nationalen Zentralbanken im Einklang mit den unten aufgeführten EZB-Mindeststandards festgelegt. Die jeweiligen nationalen Zulassungskriterien für Kategorie-2-Sicherheiten bedürfen der Zustimmung der EZB. Die nationalen Zentralbanken erstellen und führen

nationale Verzeichnisse der refinanzierungsfähigen Kategorie-2-Sicherheiten. Diese Verzeichnisse werden veröffentlicht.<sup>48</sup>

Die Kategorie-2-Sicherheiten müssen die folgenden EZB-Mindeststandards erfüllen (siehe auch Tabelle 4):

- Es muss sich um (marktfähige oder nicht marktfähige) Schuldtitel oder um an einem geregelten Markt im Sinne der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie<sup>49</sup> gehandelte Aktien handeln. Von Kreditinstituten begebene Aktien und von Kreditinstituten begebene Schuldtitel, die nicht die in Artikel 22 Absatz 4 der OGAW-Richtlinie festgelegten Kriterien genau erfüllen, sind normalerweise nicht als Kategorie-2-Sicherheiten zugelassen. Allerdings kann die EZB den nationalen Zentralbanken gestatten, diese Sicherheiten unter bestimmten Bedingungen und Einschränkungen in ihre Kategorie-2-Verzeichnisse aufzunehmen.

<sup>46</sup> Falls die nationalen Zentralbanken die Nutzung von Instrumenten zulassen, deren Fälligkeitsdatum vor dem Ende der Laufzeit des geldpolitischen Geschäfts liegt, dem sie als Sicherheit zu Grunde liegen, müssen die Geschäftspartner diese Sicherheiten an oder vor dem Fälligkeitstag ersetzen.

<sup>47</sup> Die EZB kann genehmigen, dass die nationalen Zentralbanken, zusätzlich zu den refinanzierungsfähigen Kategorie-2-Sicherheiten für geldpolitische Operationen des Eurosystems, Innertageskredite gegen Schuldtitel gewähren, die von nicht teilnehmenden EU-Zentralbanken für Innertageskredite akzeptiert werden und die 1. in EWR-Ländern außerhalb des Euro-Währungsraums hinterlegt sind; 2. von Stellen in EWR-Ländern außerhalb des Euro-Währungsraums emittiert wurden; 3. auf EWR-Währungen (oder andere gängige Währungen) lauten. Die Genehmigung der EZB setzt voraus, dass eine effiziente Geschäftsabwicklung möglich bleibt und eine angemessene Kontrolle der mit solchen Schuldtiteln verbundenen besonderen rechtlichen Risiken erfolgen kann. Innerhalb des Euro-Währungsraums dürfen diese Schuldtitel nicht grenzüberschreitend genutzt werden (d. h., Geschäftspartner dürfen diese Schuldtitel nur verwenden, um Mittel direkt von der nationalen Zentralbank zu erhalten, die von der EZB dazu ermächtigt wurde, Innertageskredite gegen diese Sicherheiten zu gewähren).

<sup>48</sup> Diese Verzeichnisse werden im wöchentlichen Rhythmus aktualisiert und auf der Internetseite der EZB veröffentlicht ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)). Die nationalen Zentralbanken können beschließen, bei nicht marktfähigen Kategorie-2-Sicherheiten und Schuldtiteln mit eingeschränkter Liquidität und besonderen Merkmalen in den Veröffentlichungen ihrer nationalen Kategorie-2-Verzeichnisse keine Angaben zu einzelnen Emissionen, Emittenten/Schuldnern oder Garanten zu machen. Sie müssen jedoch andere Informationsmöglichkeiten anbieten, um zu gewährleisten, dass die Geschäftspartner im gesamten Euro-Währungsraum die Refinanzierungsfähigkeit einer bestimmten Sicherheit ohne Weiteres feststellen können.

<sup>49</sup> Richtlinie 93/22/EWG, Richtlinie des Rates vom 10. Mai 1993 über Wertpapierdienstleistungen, ABl. L 141 vom 11. Juni 1993, Seite 27 ff.

**Tabelle 4****Für geldpolitische Operationen des Eurosystems zugelassene Sicherheiten**

Kriterien	Kategorie 1	Kategorie 2
<b>Art der Sicherheit</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• EZB-Schuldverschreibungen</li> <li>• Sonstige marktfähige Schuldtitel <sup>1)</sup></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Marktfähige Schuldtitel</li> <li>• Nicht marktfähige Schuldtitel</li> <li>• An einem geregelten Markt gehandelte Aktien</li> </ul>
<b>Abwicklungsverfahren</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Die Sicherheiten müssen zentral in girosammelverwahrfähiger Form bei nationalen Zentralbanken oder einem Wertpapierabwicklungssystem hinterlegt werden, das den EZB-Mindeststandards entspricht.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Die Sicherheiten müssen der nationalen Zentralbank, die sie in ihr Kategorie-2-Verzeichnis aufgenommen hat, leicht zugänglich sein.</li> </ul>
<b>Emittenten</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Eurosystem</li> <li>• Öffentliche Hand</li> <li>• Privater Sektor <sup>2)</sup></li> <li>• Internationale und supranationale Institutionen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Öffentliche Hand</li> <li>• Privater Sektor <sup>3)</sup></li> </ul>
<b>Bonitätsanforderung</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Der Emittent (Garant) muss von der EZB als bonitätsmäßig einwandfrei eingestuft worden sein.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Der Emittent/Schuldner (Garant) muss von der nationalen Zentralbank, die die Sicherheit in ihr Kategorie-2-Verzeichnis aufgenommen hat, als bonitätsmäßig einwandfrei eingestuft worden sein.</li> </ul>
<b>Sitz des Emittenten (oder des Garanten)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• EWR <sup>4)</sup></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Euro-Währungsraum</li> </ul>
<b>Hinterlegung der Sicherheit</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Euro-Währungsraum <sup>5)</sup></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Euro-Währungsraum <sup>5)</sup></li> </ul>
<b>Währung</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Euro <sup>6)</sup></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Euro <sup>6)</sup></li> </ul>
<i>Nachrichtlich:</i>		
<b>Grenzüberschreitende Nutzung</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ja</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ja</li> </ul>

*Anmerkungen:*

- 1) Schuldtitel, die in Aktien umgewandelt werden können (oder ähnliche Merkmale aufweisen) sowie Schuldtitel, deren gewährte Rechte den Ansprüchen der Inhaber von anderen vom Emittenten ausgegebenen Schuldtiteln untergeordnet sind, sind von Kategorie 1 ausgeschlossen.
- 2) Von Kreditinstituten ausgegebene Schuldtitel, die die Kriterien gemäß Artikel 22 Absatz 4 der OGAW-Richtlinie (Richtlinie 85/611/EWG in der durch Richtlinie 88/220/EWG geänderten Fassung) nicht genau erfüllen, werden nur unter den folgenden drei Bedingungen als Kategorie-1-Sicherheiten akzeptiert: 1. Jede Emission muss ein Emissionsrating (durch eine Ratingagentur) aufweisen, das den Bonitätsanforderungen des Eurosystems entspricht. 2. Die Schuldtitel müssen an einem geregelten Markt im Sinne der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie (Richtlinie 93/22/EWG) eingeführt sein bzw. notiert werden. 3. Die Schuldtitel müssen den Anforderungen der Verkaufsprospektrichtlinie (Richtlinie 89/298/EWG) entsprechen.
- 3) Von Kreditinstituten begebene Aktien und von Kreditinstituten begebene Schuldtitel, die den in Artikel 22 Absatz 4 der OGAW-Richtlinie festgelegten Kriterien nicht genau entsprechen, können normalerweise nicht in das Verzeichnis der Kategorie-2-Sicherheiten aufgenommen werden. Die EZB kann den nationalen Zentralbanken jedoch gestatten, solche Sicherheiten unter bestimmten Bedingungen und Einschränkungen in ihre Kategorie-2-Verzeichnisse aufzunehmen.
- 4) Die Vorschrift, dass der Emittent seinen Sitz im EWR haben muss, gilt nicht für internationale oder supranationale Organisationen.
- 5) Sodass die Verwertung nach dem Recht eines Mitgliedstaates des Euro-Währungsraums erfolgen kann.
- 6) Euro oder nationale Denominierungen des Euro.

- Es müssen Schuldverschreibungen oder Aktien sein, die von solchen Stellen begeben (oder garantiert) worden sind, die von der nationalen Zentralbank, die diese Sicherheiten in ihrem Kategorie-2-Verzeichnis führt, als bonitätsmäßig einwandfrei beurteilt werden.
- Sie müssen der nationalen Zentralbank, die sie in ihr Kategorie-2-Verzeichnis aufgenommen hat, leicht zugänglich sein.
- Sie müssen im Euro-Währungsraum hinterlegt sein (sodass ihre Verwertung nach dem Recht eines Mitgliedstaates des Euro-Währungsraums erfolgen kann).

- Sie müssen auf Euro lauten.<sup>50</sup>
- Sie müssen von Rechtssubjekten mit Sitz im Euro-Währungsraum emittiert (oder garantiert) worden sein.

Die nationalen Zentralbanken akzeptieren Schuldtitel oder Aktien, die vom Geschäftspartner oder einer anderen, mit dem Geschäftspartner im Sinne von Artikel I Nr. 26 der Richtlinie 2000/12/EG über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute eng verbundenen Stelle begeben oder garantiert wurden, nicht als Sicherheiten, auch wenn diese Schuldtitel im Kategorie-2-Verzeichnis geführt werden.<sup>51, 52</sup>

Die nationalen Zentralbanken können beschließen, die folgenden Sicherheiten nicht als refinanzierungsfähig zu akzeptieren, auch wenn diese in das Kategorie-2-Verzeichnis aufgenommen sind:

- Schuldtitel, die vor dem Fälligkeitstag der geldpolitischen Operation, der sie als Sicherheit zu Grunde liegen, zur Rückzahlung fällig werden,<sup>53</sup>
- Schuldtitel, bei denen Einkünfte (z. B. eine Zinszahlung) in der Zeit bis zum Fälligkeitstag der geldpolitischen Operation, der sie als Sicherheit zu Grunde liegen, anfallen,
- Aktien, bei denen eine Bardividende oder sonstige Dividende geleistet wird oder die ein sonstiges Recht beinhalten, das ihre Eignung als Sicherheit bis zum Fälligkeitstag der geldpolitischen Operation, der sie als Sicherheit zu Grunde liegen, beeinflussen kann.

Die für geldpolitische Operationen des Eurosystems zugelassenen Kategorie-2-Sicherheiten können grenzüberschreitend genutzt werden; das bedeutet, dass ein Geschäftspartner von der nationalen Zentralbank des Mitgliedstaates, in dem der Geschäftspartner niedergelassen ist, Kredit erhalten kann, indem er Sicherheiten verwendet, die in einem anderen Mitgliedstaat hinterlegt sind (siehe Abschnitt 6.6).

Kategorie-2-Sicherheiten sind für Offenmarktgeschäfte in Form von befristeten Transaktionen und für die Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität zugelassen. Kategorie-2-Sicherheiten werden bei endgültigen Käufen bzw. Verkäufen des Eurosystems normalerweise nicht verwendet.

## 6.4 Maßnahmen zur Risikokontrolle

Für die den geldpolitischen Operationen des Eurosystems zu Grunde liegenden Sicherheiten sind Maßnahmen zur Risikokontrolle vorgesehen, um das Eurosystem vor dem Risiko finanzieller Verluste für den Fall zu schützen, dass die hereingenommenen Sicherheiten auf Grund des Ausfalls eines Geschäftspartners verwertet werden müssen. Die Maßnahmen, die dem Eurosystem zur Begrenzung dieser Risiken zur Verfügung stehen, werden in Kasten 7 vorgestellt.

### 6.4.1 Sicherheitenmargen

Das Eurosystem wendet Sicherheitenmargen an, die einem gewissen Prozentsatz der zur Verfügung gestellten Liquidität entsprechen. Um diese Marge erhöht sich der Betrag an zu hinterlegenden Deckungssicherheiten. In Abhängigkeit von der Laufzeit der Geschäfte des Eurosystems werden zwei Arten von Sicherheitenmargen angewandt:

- eine Marge von 1 % für Innertages- und Übernachtstransaktionen sowie

<sup>50</sup> Euro oder nationale Denominierungen des Euro.

<sup>51</sup> Siehe Fußnote 44.

<sup>52</sup> Diese Bestimmung gilt nicht für (i) enge Verbindungen zwischen dem Geschäftspartner und den öffentlichen Stellen der EWR-Länder, (ii) Handelswechsel, zu deren Zahlung neben dem Geschäftspartner mindestens eine weitere Stelle, die kein Kreditinstitut sein darf, verpflichtet ist, (iii) Schuldtitel, die die Kriterien gemäß Artikel 22 Absatz 4 der OGAW-Richtlinie (Richtlinie 85/611/EWG in der durch Richtlinie 88/220/EWG geänderten Fassung) genauestens erfüllen oder (iv) Fälle, in denen Schuldtitel durch bestimmte, mit (iii) vergleichbare rechtliche Sicherungen geschützt sind.

<sup>53</sup> Falls die nationalen Zentralbanken die Nutzung von Instrumenten zulassen, deren Fälligkeitsdatum vor dem Ende der Laufzeit des geldpolitischen Geschäfts liegt, dem sie als Sicherheit zu Grunde liegen, müssen die Geschäftspartner diese Sicherheiten an oder vor dem Fälligkeitstag ersetzen.

## Kasten 7

### Maßnahmen zur Risikokontrolle

- **Sicherheitenmargen**

Das Eurosystem berechnet bei seinen liquiditätszuführenden befristeten Transaktionen Sicherheitenmargen. Das bedeutet, dass Geschäftspartner Sicherheiten zur Verfügung stellen müssen, deren Wert mindestens so hoch ist wie die vom Eurosystem zur Verfügung gestellte Liquidität zuzüglich des Wertes der Sicherheitenmarge.

- **Bewertungsabschläge**

Das Eurosystem nimmt bei der Bewertung von Sicherheiten Bewertungsabschläge vor. Das bedeutet, dass die Sicherheit zum Marktwert abzüglich eines bestimmten Abschlags bewertet wird.

- **Schwankungsmargen (Marktpreisbewertung)**

Das Eurosystem verlangt, dass der Wert der Sicherheiten während der Laufzeit einer liquiditätszuführenden befristeten Transaktion eine bestimmte Marge einzuhalten hat. Das bedeutet, dass die nationale Zentralbank, falls der regelmäßig ermittelte Wert der Sicherheiten unter eine bestimmte Grenze fällt, den Geschäftspartner auffordert, zusätzliche Sicherheiten (oder Guthaben) zur Verfügung zu stellen (Wertausgleich). Umgekehrt gibt die Zentralbank überschüssige Sicherheiten (oder Guthaben) an den Geschäftspartner zurück, falls der Wert der Sicherheiten nach einer Neubewertung ein bestimmtes Niveau übersteigt. (Die Berechnungen für die Durchführung des Wertausgleichs zeigt der Kasten 9.)

- **Obergrenzen für Emittenten/Schuldner oder Garanten**

Das Eurosystem kann für sein Engagement gegenüber Emittenten/Schuldnern oder Garanten Obergrenzen festlegen.

- **Zusätzliche Garantien**

Das Eurosystem kann zur Annahme bestimmter Sicherheiten zusätzliche Garantien von bonitätsmäßig einwandfreien Rechtssubjekten verlangen.

- **Ausschluss**

Das Eurosystem kann bestimmte Sicherheiten von der Nutzung bei seinen geldpolitischen Operationen ausschließen.

- eine Marge von 2 % für Transaktionen, deren ursprüngliche Laufzeit einen Geschäftstag übersteigt.

Bei liquiditätsabsorbierenden Geschäften werden keine Sicherheitenmargen angewandt.

#### 6.4.2 Maßnahmen zur Risikokontrolle bei Kategorie-I-Sicherheiten

Zusätzlich zu den geschäftsartbezogenen Sicherheitenmargen führt das Eurosystem Maßnahmen zur Risikokontrolle durch, die sich nach der Art der vom Geschäftspartner angebotenen Deckungssicherheiten richten. Die EZB legt fest,

welche Maßnahmen zur Risikokontrolle bei Kategorie-I-Sicherheiten angemessen sind. Dabei berücksichtigt sie die Unterschiede zwischen den Rechtssystemen der Mitgliedstaaten. Die Risikokontrollmaßnahmen für Kategorie-I-Sicherheiten sind im Euro-Währungsraum weitgehend harmonisiert.<sup>54</sup> Die Risikokontrolle für Kategorie-I-Sicherheiten umfasst die folgenden Hauptelemente:

<sup>54</sup> Auf Grund unterschiedlicher verfahrenstechnischer Abläufe bei der Anschaffung von Sicherheiten bei den nationalen Zentralbanken in den Mitgliedstaaten (in Form eines an die nationale Zentralbank verpfändeten Sicherheitenpools oder einer Rückkaufsvereinbarung, der einzelne, für jede Transaktion konkretisierte Sicherheiten zu Grunde liegen), kann es hinsichtlich des Zeitpunktes der Bewertung und bei anderen abwicklungstechnischen Aspekten des Margensystems zu geringfügigen Diskrepanzen kommen.

## Kasten 8

### Höhe der Bewertungsabschläge für refinanzierungsfähige Kategorie-1-Sicherheiten

#### Bewertungsabschläge für festverzinsliche Wertpapiere:

- 0 % bei Papieren mit einer Restlaufzeit von bis zu 1 Jahr;
- 1,5 % bei Papieren mit einer Restlaufzeit von über 1 Jahr und bis zu 3 Jahren;
- 2 % bei Papieren mit einer Restlaufzeit von über 3 Jahren und bis zu 7 Jahren;
- 3 % bei Inhaberschuldverschreibungen mit einer Restlaufzeit von über 7 Jahren;
- 5 % bei Nullkuponanleihen und Strips mit einer Restlaufzeit von über 7 Jahren.

#### Bewertungsabschläge für Floater:

- 0 % bei Papieren mit nachträglicher Zinsfestlegung.
- Bei Papieren mit Zinsfestlegung im Voraus gelten dieselben Bewertungsabschläge wie bei festverzinslichen Wertpapieren. Bei solchen Papieren hängen die Bewertungsabschläge allerdings von dem Zeitraum zwischen der letzten und der nächsten Zinsanpassung ab.

#### Bewertungsabschläge für Inverse Floater:

- 1,5 % bei Papieren mit einer Restlaufzeit von bis zu 1 Jahr;
- 4 % bei Papieren mit einer Restlaufzeit von über 1 Jahr und bis zu 3 Jahren;
- 8 % bei Papieren mit einer Restlaufzeit von über 3 Jahren und bis zu 7 Jahren;
- 12 % bei Papieren mit einer Restlaufzeit von über 7 Jahren.

- Bestimmte Schuldtitel unterliegen besonderen Bewertungsabschlägen. Die Abschläge werden angewandt, indem vom Marktwert der Sicherheit ein bestimmter Prozentsatz abgezogen wird. Die Abschläge werden je nach Restlaufzeit und Kuponstruktur der Schuldtitel differenziert. Siehe hierzu Kasten 8.
- Bei liquiditätsabsorbierenden Geschäften gibt es keine Bewertungsabschläge.
- Je nach Rechtssystem und den verfahrenstechnischen Abläufen in den Mitgliedstaaten nehmen die nationalen Zentralbanken Sicherheiten nach dem Pfandpoolverfahren herein und/oder verlangen, dass die jeder einzelnen Transaktion zu Grunde liegenden Sicherheiten individuell gekennzeichnet zur Verfügung gestellt werden. Beim Pfandpoolverfahren stellt der Geschäftspartner der Zentralbank einen Pool von Sicherheiten zur Verfügung, der ausreicht, um die entsprechenden von der Zentralbank erhaltenen Kredite zu unterlegen, wobei die einzelnen Sicherheiten nicht an eine bestimmte Kreditoperation gebunden sind. Dagegen ist beim Kennzeichnungsverfahren jede Kreditoperation an im Einzelnen bestimmte Sicherheiten gebunden.
- Die Sicherheiten werden geschäftstäglich neu bewertet. Die nationalen Zentralbanken berechnen täglich den erforderlichen Wert der Sicherheiten, wobei Änderungen des Volumens der ausgereichten Kredite, die in Abschnitt 6.5 aufgeführten Bewertungsprinzipien sowie die erforderlichen Sicherheitenmargen und Bewertungsabschläge berücksichtigt werden.
- Wenn die Sicherheiten nach der Bewertung an diesem Tag berechneten Anforderungen nicht entsprechen, erfolgt ein gegenseitiger Wertausgleich. Um die Häufigkeit eines Wertausgleichs zu verringern, können die nationalen Zentralbanken einen Schwellenwert festlegen. Ist dies der Fall, liegt der Schwellenwert bei 1 % der zur Verfügung gestellten Liquidität. Je nach nationaler Rechtsordnung können die Zentralbanken bestimmen, dass ein Wertausgleich in Form von zusätzlichen Sicherheiten oder in Guthaben erfolgt. Das heißt, dass einerseits die Geschäftspartner zusätzliche Sicherheiten (oder Guthaben) zur Verfügung stellen müssen, wenn der Marktwert der Sicherheiten unter den unteren Schwellenwert sinkt, und andererseits die nationale Zentralbank überschüssige Sicherheiten (oder Guthaben) an den Geschäftspart-

## Kasten 9

### Berechnung der Sicherheitenmargen und Bewertungsabschläge

Der Gesamtbetrag an refinanzierungsfähigen Sicherheiten  $J$  (für  $j = 1$  bis  $J$ ; Wert  $C_{j,t}$  zum Zeitpunkt  $t$ ), die ein Geschäftspartner für liquiditätszuführende Operationen  $I$  (für  $i = 1$  bis  $I$ ; Betrag  $L_{i,t}$  zum Zeitpunkt  $t$ ) hinterlegen muss, wird nach folgender Formel berechnet:

$$\sum_{i=1}^I (1 + m_i) L_{i,t} \leq \sum_{j=1}^J (1 - h_j) C_{j,t} \quad (1)$$

Es seien:

$m_i$  : Sicherheitenmarge bei Geschäft  $i$ :

$m_i = 1\%$  für Innertages- und Übernachtgeschäfte und  $m_i = 2\%$  bei Geschäften mit einer Laufzeit von mehr als einem Geschäftstag;

$h_j$  : Bewertungsabschlag für refinanzierungsfähige Sicherheit  $j$ .

$\tau$  sei der Zeitraum zwischen Neubewertungen. Die Wertausgleichsbasis zum Zeitpunkt  $t + \tau$  ist gleich:

$$M_{t+\tau} = \sum_{i=1}^I (1 + m_i) L_{i,t+\tau} - \sum_{j=1}^J (1 - h_j) C_{j,t+\tau} \quad (2)$$

Je nach Ausgestaltung ihrer Sicherheitenverwaltungssysteme können die nationalen Zentralbanken aufgelaufene Zinsen bei ausstehenden Operationen in die Berechnung der Wertausgleichsbasis einbeziehen.

Ein Wertausgleich wird nur durchgeführt, wenn die Wertausgleichsbasis einen bestimmten Schwellenwert überschreitet.

$k = 1\%$  sei der Schwellenwert. Bei einem Kennzeichnungsverfahren ( $I = 1$ ), erfolgt ein Wertausgleich, wenn:

$M_{t+\tau} > k \cdot L_{i,t+\tau}$  (der Geschäftspartner zahlt den Wertausgleich an die nationale Zentralbank) oder

$M_{t+\tau} < -k \cdot L_{i,t+\tau}$  (die nationale Zentralbank zahlt den Wertausgleich an den Geschäftspartner).

Bei einem Pfandpoolverfahren muss der Geschäftspartner weitere Sicherheiten in den Pool einbringen, wenn:

$$M_{t+\tau} > k \cdot \sum_{i=1}^J L_{i,t+\tau}$$

Umgekehrt lässt sich der Betrag des Innertageskredits (IDC), der einem Geschäftspartner bei einem Pfandpoolverfahren zur Verfügung steht, wie folgt ausdrücken:

$$IDC = \frac{-M_{t+\tau} + k \cdot \sum_{i=1}^J L_{i,t+\tau}}{1.01} \quad (\text{falls positiv})$$

Sowohl bei einem Kennzeichnungs- als auch bei einem Pfandpoolverfahren soll der Wertausgleich gewährleisten, dass die in Gleichung (1) dargestellte Beziehung wiederhergestellt wird.

ner zurückgibt, wenn der Wert der Sicherheiten nach einer Neubewertung den oberen Schwellenwert übersteigt (siehe Kasten 9).

zugelassenen Kategorie-1-Sicherheiten zu streichen.<sup>55</sup>

- Beim Pfandpoolverfahren können die Geschäftspartner definitionsgemäß Sicherheiten täglich austauschen.
- Beim Kennzeichnungsverfahren kann der Austausch von Sicherheiten von den nationalen Zentralbanken gestattet werden.
- Die EZB kann jederzeit beschließen, einzelne Schuldtitel aus dem Verzeichnis der

#### 6.4.3 Maßnahmen zur Risikokontrolle bei Kategorie-2-Sicherheiten

Die nationale Zentralbank, die die Sicherheiten in ihr Kategorie-2-Verzeichnis aufgenommen hat, bestimmt, welche Maßnahmen zur Risiko-

<sup>55</sup> Wenn ein Schuldtitel bei Streichung aus dem Verzeichnis der Kategorie-1-Sicherheiten in einem Kreditgeschäft des Eurosystems verwendet wird, muss er innerhalb von 20 Geschäftstagen ab dem Zeitpunkt der Streichung zurückgezogen werden.

kontrolle bei Kategorie-2-Sicherheiten angemessen sind. Die Anwendung von Risikokontrollmaßnahmen durch die nationalen Zentralbanken bedarf der Zustimmung der EZB. Das Eurosystem ist bei der Festlegung der angemessenen Maßnahmen zur Risikokontrolle bestrebt, die Gleichbehandlung der Kategorie-2-Sicherheiten im gesamten Euro-Währungsraum zu gewährleisten. In diesem Rahmen spiegeln die *Bewertungsabschläge* für Kategorie-2-Sicherheiten das mit diesen Sicherheiten verbundene besondere Risiko wider und sind mindestens so streng wie die für Kategorie-1-Sicherheiten. Kategorie-2-Sicherheiten werden je nach ihren Ei-

genschaften und ihrem Liquiditätsgrad in vier verschiedene Abschlagsgruppen unterteilt (siehe Kasten 10). Die Risikokontrollmaßnahmen hängen von den Zinsschwankungen, dem Zinsniveau, dem vermutlichen Zeitraum bis zur Verwertung und der jeweiligen Laufzeit der Sicherheit ab.

1. *Aktien*

2. *Marktfähige Schuldtitel mit begrenzter Liquidität*

Der Großteil der Kategorie-2-Sicherheiten gehört dieser Gruppe an. Sie mögen

## Kasten 10

### Höhe der Bewertungsabschläge für refinanzierungsfähige Kategorie-2-Sicherheiten

**1. Bewertungsabschläge für Aktien:**

Der Bewertungsabschlag sollte auf dem größten seit dem 1. Januar 1987 innerhalb von zwei Tagen gemessenen Kursverlust jeder einzelnen Sicherheit beruhen. Der Bewertungsabschlag beträgt mindestens 20 %.

**2. Bewertungsabschläge für marktfähige Schuldtitel mit begrenzter Liquidität<sup>1</sup>:**

- 1 % bei Titeln mit einer Restlaufzeit von bis zu 1 Jahr;
- 2,5 % bei Titeln mit einer Restlaufzeit von über 1 Jahr und bis zu 3 Jahren;
- 5 % bei Titeln mit einer Restlaufzeit von über 3 Jahren und bis zu 7 Jahren;
- 7 % bei Titeln mit einer Restlaufzeit von über 7 Jahren.

**Zusätzlicher Bewertungsabschlag für Inverse Floater:**

- 1 % bei Papieren mit einer Restlaufzeit von bis zu 1 Jahr;
- 2,5 % bei Papieren mit einer Restlaufzeit von über 1 Jahr und bis zu 3 Jahren;
- 5 % bei Papieren mit einer Restlaufzeit von über 3 Jahren und bis zu 7 Jahren;
- 7 % bei Papieren mit einer Restlaufzeit von über 7 Jahren.

**3. Bewertungsabschläge für Schuldtitel mit eingeschränkter Liquidität und besonderen Merkmalen:**

- 2 % bei Titeln mit einer Restlaufzeit von bis zu 1 Jahr;
- 6 % bei Titeln mit einer Restlaufzeit von über 1 Jahr und bis zu 3 Jahren;
- 13 % bei Titeln mit einer Restlaufzeit von über 3 Jahren und bis zu 7 Jahren;
- 20 % bei Titeln mit einer Restlaufzeit von über 7 Jahren.

**4. Bewertungsabschläge für nicht marktfähige Schuldtitel:**

Handelswechsel:

- 2 % bei Titeln mit einer Restlaufzeit von bis zu 6 Monaten.

Bankkredite:

- 10 % bei einer Restlaufzeit von bis zu 6 Monaten;
- 20 % bei einer Restlaufzeit von über 6 Monaten und bis zu 2 Jahren.

Hypothekarisch gesicherte Solawechsel:

- 20 %.

<sup>1</sup> Es sollte nochmals darauf hingewiesen werden, dass von Kreditinstituten begebene Schuldtitel, die den in Artikel 22 Absatz 4 der OGAW-Richtlinie festgelegten Kriterien nicht genau entsprechen, normalerweise zwar nicht in das Verzeichnis der Kategorie-2-Sicherheiten aufgenommen werden können, dass die EZB den nationalen Zentralbanken jedoch gestatten kann, solche Schuldtitel unter bestimmten Bedingungen und Einschränkungen in ihre Kategorie-2-Verzeichnisse aufzunehmen. Bei solchen Titeln gilt zusätzlich zum Bewertungsabschlag für Kategorie-2-Sicherheiten ein Zuschlag von 10 %.

zwar einige Unterschiede im Liquiditätsgrad aufweisen, sind jedoch im Grunde insofern vergleichbar, als es für sie einen kleinen Sekundärmarkt gibt, ihre Kurse nicht unbedingt täglich notiert werden und Geschäfte in normalem Umfang Auswirkungen auf die Kurse haben können.

3. *Schuldtitle mit eingeschränkter Liquidität und besonderen Merkmalen*

Zu dieser Gruppe gehören Titel, deren Verwertung am Markt trotz einiger Marktfähigkeitskennzeichen zeitaufwendiger ist. Dies gilt für Schuldtitle, die im Allgemeinen nicht marktfähig sind, denen aber besondere Merkmale eine gewisse Marktfähigkeit verleihen, wie z. B. Marktausschreibungsverfahren (wenn die Papiere verwertet werden müssen) und eine tägliche Kursbewertung.

4. *Nicht marktfähige Schuldtitle*

In diese Kategorie fallen alle Titel, die praktisch nicht marktfähig und daher nicht oder kaum liquide sind.

Die Aufnahme von Kategorie-2-Sicherheiten in eine der genannten Gruppen wird von den nationalen Zentralbanken vorgeschlagen und bedarf der Genehmigung durch die EZB.

Bei Kategorie-2-Sicherheiten mit Zinsanpassung, bei denen die Anpassung eindeutig und klar gemäß den üblichen Marktgepflogenheiten erfolgt, gilt – vorbehaltlich der Zustimmung der EZB – unabhängig von der Liquiditätskategorie, der die Sicherheiten zugeordnet sind, als Restlaufzeit die Zeit bis zur nächsten Zinsanpassung.

Die nationalen Zentralbanken verwenden bei Kategorie-2-Sicherheiten (sofern er überhaupt Anwendung findet) den gleichen Schwellenwert für die Durchführung des Wertausgleichs wie bei Kategorie-1-Sicherheiten. Darüber hinaus können die nationalen Zentralbanken für die Hereinnahme von Kategorie-2-Sicherheiten *Obergrenzen* vorsehen, *zusätzliche Garantien* verlangen und jederzeit beschließen, einzelne Sicherheiten aus ihrem Verzeichnis der Kategorie-2-Sicherheiten zu streichen.

## 6.5 Grundsätze für die Bewertung der Sicherheiten

Bei der Ermittlung des Wertes von Sicherheiten, die bei befristeten Transaktionen verwendet werden, folgt das Eurosystem folgenden Grundsätzen:

- Für jede marktfähige Sicherheit, die nach Kategorie 1 oder Kategorie 2 refinanzierungsfähig ist, legt das Eurosystem einen bestimmten Referenzmarkt fest, der als Kursquelle dient. Somit dient auch bei Sicherheiten, die an mehreren Märkten eingeführt sind, notiert oder gehandelt werden, nur ein Markt als Kursquelle.
- Für jeden Referenzmarkt legt das Eurosystem den repräsentativsten Kurs fest, der bei der Berechnung der Marktwerte zu Grunde zu legen ist. Wenn mehrere Kurse notiert werden, wird der niedrigste Kurs (in der Regel der Geldkurs) verwendet.
- Der Wert der marktfähigen Sicherheiten wird anhand des repräsentativsten Kurses am Geschäftstag vor dem Bewertungstag errechnet.
- Wenn für eine bestimmte Sicherheit kein repräsentativer Kurs des Geschäftstages vor dem Bewertungstag vorliegt, wird der letztverfügbare Kurs verwendet. Wenn keine Kursquotierung verfügbar ist, wird die nationale Zentralbank unter Berücksichtigung der letzten am Referenzmarkt feststellbaren Quotierung einen Kurs für die betreffende Sicherheit festsetzen.
- Der Marktwert eines Schuldtitle wird inklusive der Stückzinsen errechnet.
- Auf Grund von Unterschieden zwischen den nationalen Rechtssystemen und den jeweiligen verfahrenstechnischen Abläufen werden Einkünfte (z. B. Zinszahlungen), die für eine Sicherheit während der Laufzeit einer befristeten Transaktion anfallen, möglicherweise von den nationalen Zentralbanken unterschiedlich behandelt. Wenn diese Einkünfte an den Geschäfts-



partner weitergeleitet werden, so stellen die nationalen Zentralbanken sicher, dass die betreffenden Geschäfte nach wie vor voll durch ausreichende Sicherheiten gedeckt sind, bevor die Einkünfte weitergegeben werden. Die nationalen Zentralbanken sind bestrebt zu gewährleisten, dass wirtschaftlich gesehen die Behandlung von Einkünften dem Fall entspricht, in dem Einkünfte an den Geschäftspartner am Zahlungstag weitergeleitet werden.<sup>56</sup>

- Für nicht marktfähige Kategorie-2-Sicherheiten legt die nationale Zentralbank, die die Sicherheiten in ihr Kategorie-2-Verzeichnis aufgenommen hat, eigene Bewertungsgrundsätze fest.

## 6.6 Grenzüberschreitende Nutzung refinanzierungsfähiger Sicherheiten

Geschäftspartner des Eurosystems können refinanzierungsfähige Sicherheiten grenzüberschreitend nutzen, d. h. sie können sich bei der nationalen Zentralbank des Mitgliedstaates, in dem sie niedergelassen sind, refinanzieren und dafür in einem anderen Mitgliedstaat hinterlegte Sicherheiten verwenden. Refinanzierungsfähige Sicherheiten können bei der Abwicklung aller Geschäfte, bei denen das Eurosystem Liquidität gegen refinanzierungsfähige Sicherheiten zur Verfügung stellt, grenzüberschreitend genutzt werden. Die nationalen Zentralbanken (und die EZB) haben ein Verfahren entwickelt, das die grenzüberschreitende Nutzung aller refinanzierungsfähigen Sicherheiten ermöglicht. Hierbei handelt es sich um das „Korrespondenz-Zentralbankmodell“, bei dem die nationalen Zentralbanken gegenseitig (und für die EZB) als Depotbank („Korrespondenten“) für Sicherheiten fungieren, die bei ihrer lokalen Verwahrstelle oder ihrem lokalen Abwicklungssystem angeschafft wurden. Das Modell kann für alle refinanzierungsfähigen Sicherheiten genutzt werden. Für nicht marktfähige Sicherheiten oder für Kategorie-2-Sicherheiten mit eingeschränkter Liquidität und besonderen Merkmalen, die nicht über ein

Wertpapierabwicklungssystem übertragen werden können, können besondere Verfahren verwendet werden.<sup>57</sup> Das Korrespondenz-Zentralbankmodell kann zur Besicherung aller Kreditgeschäfte des Eurosystems genutzt werden.<sup>58</sup> Neben dem Korrespondenz-Zentralbankmodell können die zugelassenen Verbindungen zwischen den Wertpapierabwicklungssystemen zur grenzüberschreitenden Übertragung von Wertpapieren verwendet werden.<sup>59</sup>

### 6.6.1 Korrespondenz-Zentralbankmodell

Das Korrespondenz-Zentralbankmodell ist in Schaubild 3 dargestellt.

Alle nationalen Zentralbanken unterhalten gegenseitig Depotkonten für die grenzüberschreitende Nutzung refinanzierungsfähiger Sicherheiten. Wie im Einzelnen beim Korrespondenz-Zentralbankmodell verfahren wird, hängt davon ab, ob die refinanzierungsfähigen Sicherheiten für jede einzelne Transaktion gekennzeichnet sind oder ob sie in einem Pool von refinanzierungsfähigen Sicherheiten gehalten werden.<sup>60</sup>

56 Die nationalen Zentralbanken können beschließen, Schuldtitel mit Einkünften (z. B. eine Zinszahlung) oder Aktien, bei denen eine Dividende geleistet wird (oder die ein sonstiges Recht beinhalten, das ihre Eignung als Sicherheit beeinflussen kann), die in der Zeit bis zum Fälligkeitstag des geldpolitischen Geschäfts anfallen, nicht als Sicherheit für befristete Transaktionen zu akzeptieren (siehe Abschnitt 6.2 und 6.3).

57 Weitere Informationen über das Korrespondenz-Zentralbankmodell sind der „CCBM-Brochure“ auf der Internetseite der EZB ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)) zu entnehmen.

58 Die EZB kann genehmigen, dass die nationalen Zentralbanken Innertageskredit gegen bestimmte Arten von „ausländischen“ Schuldtiteln gewähren (siehe Fußnote 47). Allerdings können solche Schuldtitel im Euro-Währungsraum nicht grenzüberschreitend genutzt werden.

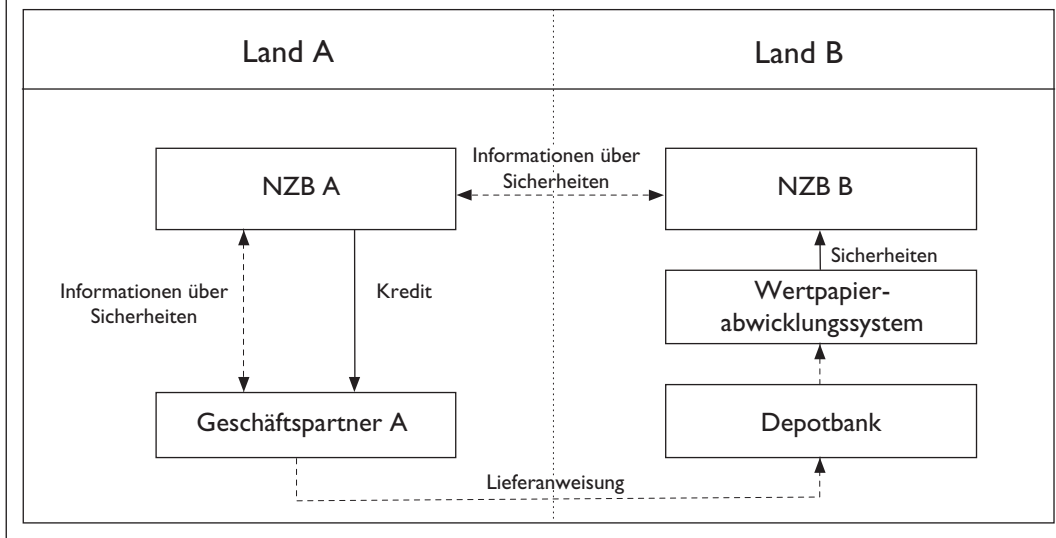
59 Refinanzierungsfähige Sicherheiten können über ein Zentralbankkonto in einem Wertpapierabwicklungssystem in einem anderen Land als dem Land der entsprechenden Zentralbank verwendet werden, sofern das Eurosystem der Nutzung eines solchen Kontos zugestimmt hat. Seit August 2000 ist die Central Bank of Ireland berechtigt, solch ein Konto bei Euroclear zu eröffnen. Dieses Konto kann für alle refinanzierungsfähigen Sicherheiten in Euroclear verwendet werden, also auch für refinanzierungsfähige Sicherheiten, die über zugelassene Verbindungen an Euroclear übertragen werden.

60 Weitere Erläuterungen sind Abschnitt 6.4.1 und der „CCBM brochure“ zu entnehmen.

### Schaubild 3

#### Das Korrespondenz-Zentralbankmodell

Nutzung von refinanzierungsfähigen Sicherheiten, die in Land B hinterlegt sind, durch einen Geschäftspartner, der in Land A niedergelassen ist, für eine Kreditaufnahme bei der nationalen Zentralbank des Landes A.



- Beim Kennzeichnungsverfahren weist der Geschäftspartner (gegebenenfalls über seine Depotbank), sobald sein Kreditantrag von der Zentralbank des Mitgliedstaates, in dem der Geschäftspartner niedergelassen ist (d. h. der „Heimatzentralbank“), akzeptiert worden ist, das Wertpapierabwicklungssystem des Landes, in dem die Sicherheiten gehalten werden, an diese der Zentralbank dieses Landes zu Gunsten seiner Heimatzentralbank zu übertragen. Sobald die Heimatzentralbank von der Korrespondenz-Zentralbank über den Eingang der Sicherheit informiert worden ist, schreibt sie dem Geschäftspartner den Kreditbetrag gut. Vor Eingang der Sicherheiten des Geschäftspartners bei der Korrespondenz-Zentralbank gewähren die Zentralbanken keinen Kredit. Soweit es zur Einhaltung von Abwicklungsterminen notwendig ist, kann den Geschäftspartnern die Möglichkeit gegeben werden, Sicherheiten vorab bei den Korrespondenz-Zentralbanken zu Gunsten ihrer Heimatzentralbank unter Verwendung der Verfahren nach dem Korrespondenz-Zentralbankmodell zu hinterlegen.
- Beim Pfandpoolverfahren kann der Geschäftspartner der Korrespondenz-Zentralbank jederzeit Sicherheiten zu Gunsten der Heimatzentralbank zur Verfügung stellen. Sobald die Heimatzentralbank von der Korrespondenz-Zentralbank über den Eingang der Sicherheiten informiert worden ist, schreibt sie diese Sicherheiten dem Pool des Geschäftspartners gut.

Das System des Korrespondenz-Zentralbankmodells steht den Geschäftspartnern ab 9.00 Uhr EZB-Zeit (MEZ) an jedem Geschäftstag des Eurosystems zur Verfügung. Geschäftspartner, die das Modell nutzen möchten, müssen dies der nationalen Zentralbank, von der sie den Kredit erhalten wollen (ihrer Heimatzentralbank), vor 16.00 Uhr EZB-Zeit (MEZ) ankündigen. Ferner muss der Geschäftspartner sicherstellen, dass die jeweiligen Sicherheiten auf dem Depotkonto der Korrespondenz-Zentralbank bis spätestens 16.45 Uhr EZB-Zeit (MEZ) eingehen. Später eingehende Anweisungen oder Lieferungen können nur für Kredite, die am darauf folgenden Geschäftstag gewährt werden, verwendet werden. Die Geschäftspartner, die bereits absehen können, dass sie das System des Korrespondenz-Zentral-

bankmodells gegen Ende des Tages in Anspruch nehmen müssen, sollten die Sicherheiten soweit möglich im Voraus liefern (d. h. vorab hinterlegen). In Ausnahmefällen oder wenn es aus geldpolitischen Gründen erforderlich ist, kann die EZB beschließen, die Schließungszeit des Systems des Korrespondenz-Zentralbankmodells bis zur Schließungszeit von TARGET zu verlängern.

### 6.6.2 Grenzüberschreitende Verbindungen

Neben dem Korrespondenz-Zentralbankmodell können die zugelassenen Verbindungen zwischen Wertpapierabwicklungssystemen der EU zur grenzüberschreitenden Übertragung von Wertpapieren genutzt werden.

Durch eine Verbindung zwischen zwei Wertpapierabwicklungssystemen kann ein Teilnehmer eines Systems Wertpapiere, die in einem anderen Abwicklungssystem begeben wurden, im Bestand haben, ohne Teilnehmer dieses anderen Systems zu sein. Bevor diese Verbindungen<sup>61</sup> zur Übertragung von Sicherheiten für die Kreditgeschäfte des Eurosystems genutzt werden können, müssen sie anhand der Standards für die Nutzung von Wertpapierabwicklungssystemen der EU<sup>62</sup> geprüft und zugelassen werden.

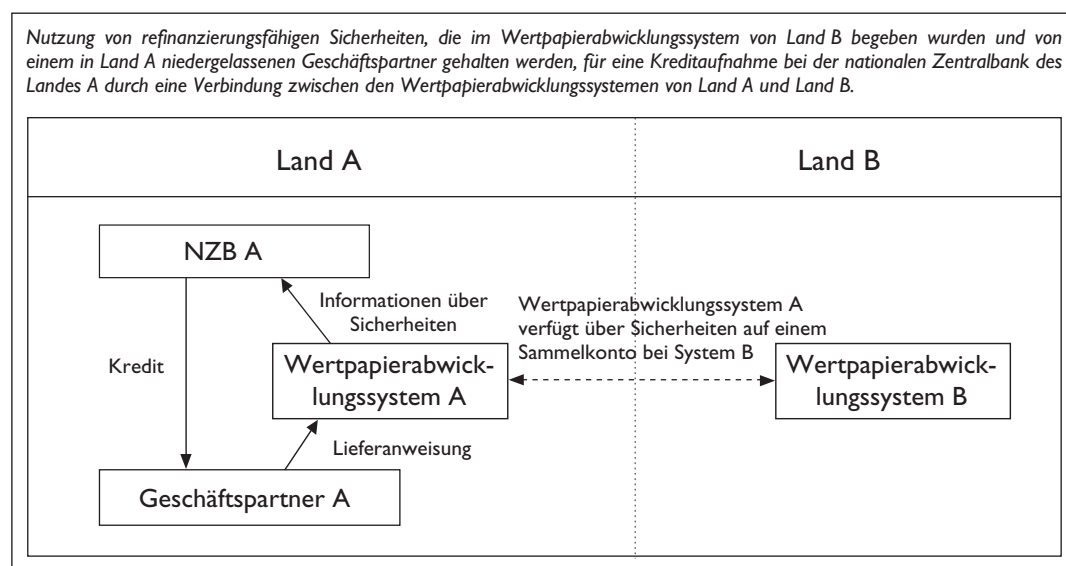
Aus der Sicht des Eurosystems erfüllen das Korrespondenz-Zentralbankmodell und die grenzüberschreitenden Verbindungen zwischen den Wertpapierabwicklungssystemen der EU dieselbe Funktion, denn sie ermöglichen den Geschäftspartnern die grenzüberschreitende Nutzung von Sicherheiten. Das heißt, mit beiden Verfahren können die Geschäftspartner Sicherheiten zur Kreditaufnahme bei ihrer Heimatzentralbank selbst dann verwenden, wenn diese Sicherheiten im Wertpapierabwicklungssystem eines anderen Landes begeben wurden. Dabei erfüllen das Korrespondenz-Zentralbankmodell und die grenzüberschreitenden Verbindungen diese Funktion auf unterschiedliche Weise. Beim Korrespondenz-Zentralbankmodell besteht eine grenzüberschreitende Beziehung zwischen den nationalen Zentralbanken, die gegenseitig als Depotbanken fungieren. Bei den Verbindungen dagegen besteht die grenzüberschreitende Beziehung zwischen den Wertpapierabwicklungssystemen, die gegenseitig Sammelkonten eröffnen. Bei einer Korrespondenz-Zentralbank hinterlegte Sicherheiten können nur zur Besicherung der Kreditgeschäfte des Eurosystems verwendet

61 Eine aktuelle Liste der zugelassenen Verbindungen findet sich auf der Internetseite der EZB ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)).

62 Siehe „Standards for the use of EU securities settlement systems in ESCB credit operations“, Januar 1998.

## Schaubild 4

### Verbindungen zwischen Wertpapierabwicklungssystemen



werden. Über eine Verbindung gehaltene Sicherheiten können sowohl für die Kreditgeschäfte des Eurosystems als auch für jeden anderen vom Geschäftspartner gewünschten Zweck verwendet werden. Bei der Nutzung

von grenzüberschreitenden Verbindungen befinden sich die Sicherheiten der Geschäftspartner auf ihrem Konto bei ihrem heimischen Wertpapierabwicklungssystem, sodass sie keine Depotbank benötigen.



## **Kapitel 7**

### **Mindestreserven**

## 7 Mindestreserven<sup>63</sup>

### 7.1 Allgemeines

Die EZB verlangt von den Kreditinstituten, dass sie im Rahmen der Mindestreservevorschriften des Eurosystems Mindestreserven auf Konten bei den nationalen Zentralbanken unterhalten. Der rechtliche Rahmen für das Mindestreservesystem des Eurosystems ist in Artikel 19 der ESZB-Satzung, der EG-Ratsverordnung über die Auferlegung einer Mindestreservepflicht durch die Europäische Zentralbank und in der EZB-Verordnung über Mindestreserven niedergelegt. Die Anwendung der EZB-Verordnung über Mindestreserven gewährleistet, dass für das Mindestreservesystem des Eurosystems im gesamten Euro-Währungsraum einheitliche Bedingungen gelten.

Die Höhe der von jedem Institut zu unterhaltenden Mindestreserven richtet sich nach seiner Mindestreservebasis. Das Mindestreservesystem des Eurosystems erlaubt den Geschäftspartnern die Durchschnittserfüllung der Mindestreserve; dies bedeutet, dass sich die Erfüllung der Mindestreservepflicht unter Zugrundelegung der durchschnittlichen Kalendertagesendguthaben auf den Mindestreservekonten der Geschäftspartner innerhalb einer einmonatigen Mindestreserveerfüllungsperiode bemisst. Die Mindestreserveguthaben der Institute werden zum Satz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems verzinst.

Das Mindestreservesystem des Eurosystems erfüllt in erster Linie die folgenden geldpolitischen Funktionen:

- *Stabilisierung der Geldmarktsätze*  
Die Durchschnittserfüllung im Mindestreservesystem des Eurosystems soll zur Stabilisierung der Geldmarktsätze beitragen, indem sie den Instituten einen Anreiz gibt, die Auswirkungen von zeitweiligen Liquiditätsschwankungen abzufedern.
- *Herbeiführung oder Vergrößerung einer strukturellen Liquiditätsknappheit*  
Das Mindestreservesystem des Eurosystems erleichtert die Herbeiführung oder

Vergrößerung einer strukturellen Liquiditätsknappheit. Dies könnte dazu beitragen, das Eurosystem besser in die Lage zu versetzen, in effizienter Weise als Liquiditätsbereitsteller zu operieren.

Bei der Anwendung von Mindestreserven ist die EZB verpflichtet, im Einklang mit den in Artikel 105 Absatz 1 des Vertrags und in Artikel 2 der ESZB-Satzung festgelegten Zielen des Eurosystems zu handeln. Dies schließt u. a. den Grundsatz ein, Anreize für beträchtliche unerwünschte Verlagerungen oder Disintermediation zu vermeiden.

### 7.2 Mindestreservepflichtige Institute

Nach Artikel 19.1 der ESZB-Satzung verlangt die EZB, dass die in den Mitgliedstaaten niedergelassenen Kreditinstitute Mindestreserven unterhalten. Danach gelten die Mindestreservevorschriften des Eurosystems auch für Zweigstellen im Euro-Währungsraum von Instituten, die ihren eingetragenen Sitz außerhalb des Euro-Währungsraums haben. Allerdings unterliegen Zweigstellen außerhalb des Euro-Währungsraums von Kreditinstituten, die im Euro-Währungsraum niedergelassen sind, nicht den Mindestreservevorschriften des Eurosystems.

Die EZB kann Institute, die einem Abwicklungsverfahren oder Sanierungsmaßnahmen unterworfen sind, von ihren aus dem Mindestreservesystem des Eurosystems resultierenden Verpflichtungen entbinden. Gemäß der EG-Ratsverordnung über die Auferlegung einer Mindestreservepflicht durch die Europäische Zentralbank und der EZB-Verordnung über Mindestreserven kann die EZB darüber hinaus Gruppen anderer Institute unter Beachtung des Gleichbehandlungsgrundsatzes

<sup>63</sup> Den rechtlichen Rahmen für die Auferlegung der Mindestreservepflicht durch die EZB bilden die Verordnung (EG) Nr. 2531/98 des Rates vom 23. November 1998 sowie die EZB-Verordnung vom 1. Dezember 1998 über die Auferlegung einer Mindestreservepflicht (EZB/1998/15). Der Inhalt dieses Kapitels dient nur der Erläuterung.

von ihnen aus dem Mindestreservesystem des Eurosystems resultierenden Verpflichtungen entbinden, deren Einbeziehung in das Mindestreservesystem des Eurosystems nicht zweckmäßig wäre. In ihrer Entscheidung über eine solche Ausnahmeregelung berücksichtigt die EZB mindestens eins der folgenden Kriterien:

- Es handelt sich um ein Spezialinstitut.
- Das Institut übt keine Bankfunktionen im Wettbewerb mit anderen Kreditinstituten aus.
- Alle Einlagen des Instituts sind für regionale und/oder internationale Entwicklungshilfe zweckgebunden.

Die EZB erstellt und führt ein Verzeichnis der Institute, die den Mindestreservevorschriften des Eurosystems unterliegen. Die EZB veröffentlicht daneben ein Verzeichnis aller Institute, die von ihren Verpflichtungen gemäß dem Mindestreservesystem des Eurosystems aus anderen Gründen als ihrer Saniierung entbunden sind.<sup>64</sup> Die Geschäftspartner können diese Listen zur Feststellung, ob ihrerseits Verbindlichkeiten gegenüber einem anderen Institut bestehen, das selbst mindestreservepflichtig ist, heranziehen. Die am letzten Eurosystem-Geschäftstag jedes Kalendermonats öffentlich zugänglichen Verzeichnisse gelten für die Berechnung der Mindestreservebasis für die folgende Erfüllungsperiode.

### 7.3 Festlegung der Mindestreserve

#### a. Mindestreservebasis und Mindestreservesätze

Die Mindestreservebasis eines Instituts wird aus einzelnen Positionen seiner Bilanz ermittelt. Die Bilanzangaben werden den nationalen Zentralbanken im Rahmen der Geld- und Bankenstatistiken der EZB gemeldet (siehe Abschnitt 7.5).<sup>65</sup> Im Falle von Instituten, die der vollen Meldepflicht zu den Geld- und Bankenstatistiken unterliegen, werden die Monatsendstände der Bilanzpositionen eines ge-

gebenen Kalendermonats zur Bestimmung der Reservebasis der im Laufe des folgenden Kalendermonats beginnenden Mindestreserveerfüllungsperiode herangezogen.

Die Meldevorschriften für die Geld- und Bankenstatistiken der EZB beinhalten die Möglichkeit, das Meldeverfahren für kleine Institute zu vereinfachen. Institute, auf die diese Bestimmung zutrifft, übermitteln auf Quartalsbasis (Quartalsendstände) lediglich eine begrenzte Anzahl von Bilanzangaben, wobei die Meldefrist länger ist als bei größeren Instituten. Die für ein bestimmtes Quartal gemeldeten Bilanzdaten dieser Institute werden mit einer Verzögerung von einem Monat zur Bestimmung der Mindestreservebasis für die darauf folgenden drei einmonatigen Mindestreserveerfüllungsperioden herangezogen.

Nach der EG-Ratsverordnung über die Auflegung einer Mindestreservepflicht durch die Europäische Zentralbank ist die EZB berechtigt, Verbindlichkeiten aus der Annahme von Geldern sowie Verbindlichkeiten aus bilanzunwirksamen Positionen in die Mindestreservebasis der Institute einzubeziehen. Im Mindestreservesystem des Eurosystems werden nur die Verbindlichkeiten „Einlagen“, „ausgegebene Schuldverschreibungen“ und „Geldmarktpapiere“ in die Reservebasis einbezogen (siehe Kasten 11).

Verbindlichkeiten gegenüber anderen Instituten, die in dem Verzeichnis der dem Mindestreservesystem des Eurosystems unterliegenden Institute geführt werden, sowie Verbindlichkeiten gegenüber der EZB und den nationalen Zentralbanken werden nicht in die Mindestreservebasis einbezogen. Hier muss der Emittent für die Verbindlichkeitskategorien „ausgegebene Schuldverschreibungen“ und „Geldmarktpapiere“ den tatsächlich von anderen, selbst den Mindestreservevorschriften des Eurosystems unterliegenden Instituten gehaltenen Betrag nachweisen können.

<sup>64</sup> Diese Verzeichnisse sind öffentlich zugänglich auf der Internetseite der EZB ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)).

<sup>65</sup> Der Berichtsrahmen für die Geld- und Bankenstatistiken der EZB wird in Anhang 4 erläutert.



## Kasten II

### Reservebasis und Mindestreservesätze

#### A. In die Mindestreservebasis einbezogene Verbindlichkeiten mit positivem Reservesatz

##### Einlagen

- Täglich fällige Einlagen
- Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu zwei Jahren
- Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu zwei Jahren

##### Ausgegebene Schuldverschreibungen

- Schuldverschreibungen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu zwei Jahren

##### Geldmarktpapiere

- Geldmarktpapiere

#### B. In die Mindestreservebasis einbezogene Verbindlichkeiten mit einem Reservesatz von 0 %

##### Einlagen

- Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von über zwei Jahren
- Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von über zwei Jahren
- Repogeschäfte

##### Ausgegebene Schuldverschreibungen

- Schuldverschreibungen mit vereinbarter Laufzeit von über zwei Jahren

#### C. Nicht in die Mindestreservebasis einbezogene Verbindlichkeiten

- Verbindlichkeiten gegenüber Instituten, die selbst den Mindestreservevorschriften des Eurosystems unterliegen
- Verbindlichkeiten gegenüber der EZB und den nationalen Zentralbanken

nen, damit er diesen von der Mindestreservebasis abziehen kann. Falls ein solcher Nachweis nicht erbracht werden kann, können die Emittenten bei diesen Bilanzpositionen jeweils pauschale Abzüge in Höhe eines bestimmten Prozentsatzes<sup>66</sup> vornehmen.

Die Reservesätze werden von der EZB vorbehaltlich der in der EG-Ratsverordnung über die Auferlegung einer Mindestreservepflicht durch die Europäische Zentralbank festgelegten Höchstgrenze bestimmt. Die EZB schreibt einen einheitlichen Mindestreservesatz, der größer als Null ist, für die meisten in die Reservebasis einbezogenen Positionen vor. Dieser Mindestreservesatz wird in der EZB-Mindestreserveverordnung festgelegt. Die EZB belegt folgende Verbindlichkeitenkate-

gorien mit einem Reservesatz von 0 %: „Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von über zwei Jahren“, „Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von über zwei Jahren“, „Repogeschäfte“ und „Schuldverschreibungen mit vereinbarter Laufzeit von über zwei Jahren“ (siehe Kasten II). Die EZB kann die Reservesätze jederzeit ändern. Änderungen der Reservesätze werden von der EZB im Voraus vor der ersten Erfüllungsperiode, für die die Änderung gilt, bekannt gegeben.

<sup>66</sup> Siehe EZB-Verordnung vom 1. Dezember 1998 über die Auferlegung einer Mindestreservepflicht (EZB/1998/15). Weitere Informationen über die pauschalen Abzüge sind der Internetseite der EZB ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)) sowie den Internetseiten der nationalen Zentralbanken (siehe Anhang 5) zu entnehmen.

#### b. Berechnung des Mindestreservesolls

Das Mindestreservesoll jedes einzelnen Instituts wird errechnet, indem auf den Betrag der reservepflichtigen Verbindlichkeiten die Reservesätze der entsprechenden Verbindlichkeitenkategorien angewendet werden.

Jedes Institut zieht in jedem Mitgliedstaat, in dem es niedergelassen ist, von seinem Reservesoll einen einheitlichen Freibetrag ab. Die Höhe dieses Freibetrags wird in der EZB-Verordnung über Mindestreserven festgelegt. Die Gewährung eines solchen Abzugs erfolgt unbeschadet der rechtlichen Verpflichtungen der Institute gemäß dem Mindestreservesystem des Eurosystems.<sup>67</sup>

Das Reservesoll jeder Mindestreserveerfüllungsperiode wird auf den nächsten vollen Euro gerundet.

### 7.4 Haltung von Mindestreserven

#### a. Mindestreserveerfüllungsperiode

Die Mindestreserveerfüllungsperiode beträgt einen Monat; sie beginnt am 24. Kalendertag eines jeden Monats und endet am 23. Kalendertag des Folgemonats.

#### b. Haltung von Mindestreserven

Jedes Institut muss Mindestreserven auf mindestens einem Mindestreservekonto bei der nationalen Zentralbank in dem Mitgliedstaat unterhalten, in dem es niedergelassen ist. Bei Instituten, die mehr als eine Niederlassung in einem Mitgliedstaat haben, ist die Hauptverwaltung für die Haltung der gesamten Mindestreserven aller inländischen Niederlassungen des jeweiligen Instituts verantwortlich.<sup>68</sup> Ein Institut, das Niederlassungen in mehr als einem Mitgliedstaat unterhält, ist verpflichtet, entsprechend seiner Mindestreservebasis in den jeweiligen Mitgliedstaaten Mindestreserven bei den nationalen Zentralbanken dieser Mitgliedstaaten zu unterhalten.

Als Mindestreservekonten können die für den Zahlungsverkehr eingerichteten Konten der Institute bei den nationalen Zentralbanken verwendet werden. Reserveguthaben auf Zahlungsausgleichskonten können während des Tages für Zahlungsverkehrszwecke verwendet werden. Als täglicher Reserve-Istbestand eines Instituts gilt das Tagesendguthaben auf seinem Mindestreservekonto.

Ein Institut kann bei der nationalen Zentralbank des Mitgliedstaats, in dem es ansässig ist, die Erlaubnis beantragen, seine gesamten Mindestreserven indirekt durch einen Mittler zu halten. Die Möglichkeit, Mindestreserven durch einen Mittler zu unterhalten, ist in der Regel auf Institute beschränkt, die so aufgebaut sind, dass ein Teil der Geschäftsabwicklung (z. B. Finanzdisposition) regelmäßig von dem Mittler durchgeführt wird (z. B. können Sparkassen und Genossenschaftsbanken ihre Reservehaltung zentralisieren). Für die Haltung von Mindestreserven durch einen Mittler gelten die Bestimmungen der EZB-Verordnung über Mindestreserven.

#### c. Verzinsung von Mindestreserveguthaben

Mindestreserveguthaben werden zum durchschnittlichen Zinssatz der EZB für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte über die Mindestreserveerfüllungsperiode (gewichtet nach der Anzahl der Kalendertage) gemäß der Formel in Kasten 12 verzinst. Guthaben, die die erforderlichen Mindestreserven übersteigen, werden nicht verzinst. Die Zinsen werden am zweiten NZB-Geschäftstag nach Ablauf der Mindestreserveerfüllungsperiode gutgeschrieben, in der die Zinsen angefallen sind.

<sup>67</sup> Instituten, die nach den Bestimmungen der Meldevorschriften für die Geld- und Bankenstatistiken der EZB statistische Daten als Gruppe auf konsolidierter Basis melden dürfen (siehe Anhang 4), wird nur eine derartige Genehmigung für die Gruppe insgesamt erteilt, es sei denn, die Institute machen Angaben über die Mindestreservebasis und die Mindestreservebestände in so ausführlicher Form, dass das Eurosystem deren Richtigkeit und Qualität überprüfen und das Mindestreservesoll für jedes einzelne der Gruppe angehörende Institut bestimmen kann.

<sup>68</sup> Falls ein Institut in einem Mitgliedstaat, in dem es niedergelassen ist, keine Hauptverwaltung hat, hat es eine Hauptniederlassung zu benennen, die dann für die Haltung der gesamten Mindestreserven aller Niederlassungen des Instituts in dem jeweiligen Mitgliedstaat verantwortlich ist.

## Kasten 12

### Berechnung der Verzinsung von Mindestresveguthaben

Mindestresveguthaben werden nach der folgenden Formel verzinst:

$$R_t = \frac{H_t \cdot n_t \cdot \sum_{i=1}^n \frac{MR_i}{n_t \cdot 100}}{360}$$

Es seien:

$R_t$	=	Zinsen, die für die Mindestresveguthaben in der Mindestreserveerfüllungsperiode $t$ anfallen
$H_t$	=	Mindestresveguthaben in der Mindestreserveerfüllungsperiode $t$
$n_t$	=	Anzahl der Kalendertage der Mindestreserveerfüllungsperiode $t$
$i$	=	Kalendertag $i$ der Mindestreserveerfüllungsperiode $t$
$MR_i$	=	marginaler Zinssatz des aktuellsten Hauptrefinanzierungsgeschäfts am Kalendertag $i$

#### 7.5 Meldung und Überprüfung der Mindestreservebasis

Die für die Festlegung der Mindestreserve relevanten reservspflichtigen Bilanzpositionen werden von den mindestreservepflichtigen Instituten selbst berechnet und den nationalen Zentralbanken im Rahmen der Geld- und Bankenstatistiken der EZB gemeldet (siehe Anhang 4). Artikel 5 der EZB-Verordnung Nr. EZB/1998/15 legt die Verfahren für die Bestätigung und - in Ausnahmefällen - für die Berichtigung der Mindestreservebasis und des Mindestreservesolls der Institute fest.

Für als Mittler bei der indirekten Mindestreservehaltung anderer Institute zugelassene Institute sind in der EZB-Verordnung über Mindestreserven besondere Meldevorschriften festgelegt. Die indirekte Mindestreservehaltung ändert nichts an den statistischen Berichtspflichten der Institute, die Reserven über einen Mittler halten.

Die EZB und die nationalen Zentralbanken sind im Rahmen der EG-Ratsverordnung über die Auferlegung einer Mindestreservepflicht durch die Europäische Zentralbank berechtigt, die Richtigkeit und Qualität der erhobenen Daten zu überprüfen.

#### 7.6 Nichteinhaltung der Mindestreservepflicht

Die Mindestreservepflicht ist nicht eingehalten, wenn die durchschnittlichen Guthaben eines Instituts auf seinem Mindestreservekonto/seinen Mindestreservekonten, berechnet aus dem Stand am Ende jedes Kalendertages während der Mindestreserveerfüllungsperiode, sein Reservesoll für die entsprechende Reserveperiode unterschreiten.

Hält ein Institut die Reservepflicht ganz oder teilweise nicht ein, so kann die EZB, gemäß der EG-Ratsverordnung über die Auferlegung einer Mindestreservepflicht durch die Europäische Zentralbank, eine der folgenden Sanktionen verhängen:

- eine Zahlung von bis zu fünf Prozentpunkten über dem Spitzenrefinanzierungssatz auf den Betrag der Mindestreserveunterschreitung des betreffenden Instituts, oder
- eine Zahlung in Höhe von bis zum Zweifachen des Spitzenrefinanzierungssatzes auf den Betrag der Mindestreserveunterschreitung des betreffenden Instituts, oder
- die Verpflichtung des betreffenden Instituts, bei der EZB oder den nationalen Zentralbanken unverzinsliche Einlagen von bis zum Dreifachen des Betrags der Mindestreserveunterschreitung des betreffenden Instituts zu halten. Die Laufzeit der Einla-

gen darf den Zeitraum, in dem das Institut die Mindestreservepflicht nicht eingehalten hat, nicht überschreiten.

Hält ein Institut andere Verpflichtungen nach den EZB-Verordnungen und Entscheidungen der EZB im Zusammenhang mit dem Mindestreservesystem des Eurosystems nicht ein (wenn z. B. die entsprechenden Daten nicht rechtzeitig übermittelt werden oder nicht korrekt sind), so ist die EZB befugt, Sanktionen zu verhängen gemäß der Verordnung (EG) Nr. 2532/98 des Rates vom 23. November 1998 über das Recht der Europäischen Zentralbank, Sanktionen zu verhängen, sowie gemäß der EZB-Verordnung vom 23. September 1999 über das Recht der Europäischen Zentralbank, Sanktionen zu verhängen (EZB/1999/4). Das Direktorium der EZB kann die

Kriterien für die Anwendung von Sanktionen gemäß Artikel 7 Absatz I der Verordnung (EG) Nr. 2531/98 des Rates vom 23. November 1998 über die Auferlegung einer Mindestreservepflicht durch die Europäische Zentralbank festlegen und veröffentlichen.<sup>69</sup>

Ferner kann das Eurosystem bei einer schwerwiegenden Übertretung der Mindestreserveanforderungen die Geschäftspartner vorübergehend von der Teilnahme an Offenmarktgeschäften ausschließen.

<sup>69</sup> Solche Kriterien wurden in der „Mitteilung der Europäischen Zentralbank über die Verhängung von Sanktionen auf Grund von Verletzungen der Mindestreservepflicht“ im Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften vom 11. Februar 2000 veröffentlicht.



## Anhänge



# Anhang I

## Beispiele für geldpolitische Geschäfte und Verfahren

### Verzeichnis der Beispiele

- Beispiel 1 Liquiditätszuführende befristete Transaktion über Mengentender
- Beispiel 2 Liquiditätszuführende befristete Transaktion über Zinstender
- Beispiel 3 Emission von EZB-Schuldverschreibungen über Zinstender
- Beispiel 4 Liquiditätsabsorbierendes Devisenswapgeschäft über Zinstender
- Beispiel 5 Liquiditätszuführendes Devisenswapgeschäft über Zinstender
- Beispiel 6 Maßnahmen zur Risikokontrolle



## Beispiel I

### Liquiditätszuführende befristete Transaktion über Mengentender

Die EZB beschließt, dem Markt Liquidität über eine befristete Transaktion in Form eines Mengentenders zuzuführen.

Drei Geschäftspartner geben folgende Gebote ab:

Geschäftspartner	Gebot (Millionen EUR)
Bank 1	30
Bank 2	40
Bank 3	70
<b>Insgesamt</b>	<b>140</b>

Die EZB beschließt, insgesamt 105 Millionen EUR zuzuteilen.

Der Prozentsatz der Zuteilung errechnet sich wie folgt:

$$\frac{105}{(30 + 40 + 70)} = 75 \%$$

Die Zuteilung an die Geschäftspartner beträgt:

Geschäftspartner	Gebot (Millionen EUR)	Zuteilung (Millionen EUR)
Bank 1	30	22,5
Bank 2	40	30,0
Bank 3	70	52,5
<b>Insgesamt</b>	<b>140</b>	<b>105,0</b>

## Beispiel 2

### Liquiditätszuführende befristete Transaktion über Zinstender

Die EZB beschließt, dem Markt Liquidität über eine befristete Transaktion in Form eines Zinstenders zuzuführen.

Drei Geschäftspartner geben folgende Gebote ab:

Zinssatz (%)	Beträge in Millionen EUR				Gebote insgesamt	Kumulative Gebote
	Bank 1	Bank 2	Bank 3			
3,15					0	0
3,10		5	5		10	10
3,09		5	5		10	20
3,08		5	5		10	30
3,07	5	5	10		20	50
3,06	5	10	15		30	80
3,05	10	10	15		35	115
3,04	5	5	5		15	130
3,03	5		10		15	145
<b>Insgesamt</b>	30	45	70		145	

Die EZB beschließt, 94 Millionen EUR zuzuteilen, sodass sich ein marginaler Zinssatz von 3,05 % ergibt.

Alle Gebote über 3,05 % (bis zu einem kumulativen Betrag von 80 Millionen EUR) werden voll zugeteilt. Bei 3,05 % ergibt sich folgende prozentuale Zuteilung:

$$\frac{94 - 80}{35} = 40 \%$$

Die Zuteilung an Bank 1 zum marginalen Zinssatz beträgt zum Beispiel:

$$0,4 \times 10 = 4$$

Insgesamt ergibt sich für Bank 1 folgende Zuteilung:

$$5 + 5 + 4 = 14$$

Die Zuteilungsergebnisse lassen sich wie folgt zusammenfassen:

Geschäftspartner	Beträge in Millionen EUR			
	Bank 1	Bank 2	Bank 3	Insgesamt
<b>Gebote insgesamt</b>	30,0	45,0	70,0	145
<b>Zuteilung insgesamt</b>	14,0	34,0	46,0	94

Wenn die Zuteilung nach dem holländischen Zuteilungsverfahren erfolgt, beträgt der Zinssatz für die den Geschäftspartnern zugeteilten Beträge 3,05 %.

Erfolgt die Zuteilung nach dem amerikanischen Zuteilungsverfahren, wird kein einheitlicher Zinssatz auf die den Geschäftspartnern zugeteilten Beträge angewandt: Bank 1 erhält zum Beispiel 5 Millionen EUR zu 3,07 %, 5 Millionen EUR zu 3,06 % und 4 Millionen EUR zu 3,05 %.

### Beispiel 3

#### Emission von EZB-Schuldverschreibungen über Zinstender

Die EZB beschließt, am Markt Liquidität durch die Emission von Schuldverschreibungen über einen Zinstender abzuschöpfen.

Drei Geschäftspartner geben folgende Gebote ab:

Zinssatz (%)	Beträge in Millionen EUR				Kumulative Gebote
	Bank 1	Bank 2	Bank 3	Gebote insgesamt (je Zinssatz)	
3,00				0	0
3,01	5		5	10	10
3,02	5	5	5	15	25
3,03	5	5	5	15	40
3,04	10	5	10	25	65
3,05	20	40	10	70	135
3,06	5	10	10	25	160
3,08	5		10	15	175
3,10		5		5	180
<b>Insgesamt</b>	55	70	55	180	

Die EZB beschließt, einen Nominalbetrag von 124,5 Millionen EUR zuzuteilen, sodass sich ein marginaler Zinssatz von 3,05 % ergibt.

Alle Gebote unter 3,05 % (bis zu einem kumulativen Betrag von 65 Millionen EUR) werden voll zugeteilt. Bei 3,05 % ergibt sich folgende prozentuale Zuteilung:

$$\frac{124,5 - 65}{70} = 85 \%$$

Die Zuteilung an Bank 1 zum marginalen Zinssatz beträgt zum Beispiel:

$$0,85 \times 20 = 17$$

Insgesamt ergibt sich für Bank 1 folgende Zuteilung:

$$5 + 5 + 5 + 10 + 17 = 42$$

Die Zuteilungsergebnisse lassen sich wie folgt zusammenfassen:

Geschäftspartner	Beträge in Millionen EUR			Insgesamt
	Bank 1	Bank 2	Bank 3	
<b>Gebote insgesamt</b>	55,0	70,0	55,0	180,0
<b>Zuteilung insgesamt</b>	42,0	49,0	33,5	124,5

## Beispiel 4

### Liquiditätsabsorbierendes Devisenswapgeschäft über Zinstender

Die EZB beschließt, am Markt Liquidität über ein Devisenswapgeschäft EUR/USD in Form eines Zinstenders abzuschöpfen. (Hinweis: Der Euro wird in diesem Beispiel mit einem Aufschlag gehandelt.)

Drei Geschäftspartner geben folgende Gebote ab:

Swapsätze (× 10 000)	Beträge in Millionen EUR				Gebote insgesamt	Kumulative Gebote
	Bank 1	Bank 2	Bank 3			
6,84				0	0	
6,80	5		5	10	10	
6,76	5	5	5	15	25	
6,71	5	5	5	15	40	
6,67	10	10	5	25	65	
6,63	25	35	40	100	165	
6,58	10	20	10	40	205	
6,54	5	10	10	25	230	
6,49		5		5	235	
<b>Insgesamt</b>	65	90	80	235		

Die EZB beschließt, 158 Millionen EUR zuzuteilen, sodass sich ein marginaler Swapsatz von 6,63 ergibt. Alle Gebote über 6,63 (bis zu einem kumulativen Betrag von 65 Millionen EUR) werden voll zugeteilt. Bei 6,63 beträgt die prozentuale Zuteilung:

$$\frac{158 - 65}{100} = 93 \%$$

Die Zuteilung an Bank 1 zum marginalen Swapsatz beläuft sich zum Beispiel auf:

$$0,93 \times 25 = 23,25$$

Insgesamt ergibt sich für Bank 1 folgende Zuteilung:

$$5 + 5 + 5 + 10 + 23,25 = 48,25$$

Die Zuteilungsergebnisse lassen sich wie folgt zusammenfassen:

Geschäftspartner	Beträge in Millionen EUR			Insgesamt
	Bank 1	Bank 2	Bank 3	
<b>Gebote insgesamt</b>	65,0	90,0	80,0	235,0
<b>Zuteilung insgesamt</b>	48,25	52,55	57,20	158,0

Die EZB setzt den Kassakurs EUR/USD für das Geschäft auf 1,1300 fest.

#### Beispiel 4 (Fortsetzung)

Erfolgt die Zuteilung nach dem holländischen Verfahren, kauft das Eurosystem am Starttag des Geschäfts 158 000 000 EUR und verkauft 178 540 000 USD. Am Fälligkeitstag des Geschäfts verkauft das Eurosystem 158 000 000 EUR und kauft 178 644 754 USD. (Der Terminkurs beträgt  $1,130663 = 1,1300 + 0,000663$ .)

Wenn die Zuteilung nach dem amerikanischen Verfahren erfolgt, tauscht das Eurosystem die EUR-Beträge und USD-Beträge wie folgt um:

Kassageschäft			Termingeschäft		
Wechselkurs	Ankauf EUR	Verkauf USD	Wechselkurs	Verkauf EUR	Ankauf USD
1,1300			1,130684		
1,1300	10 000 000	11 300 000	1,130680	10 000 000	11 306 800
1,1300	15 000 000	16 950 000	1,130676	15 000 000	16 960 140
1,1300	15 000 000	16 950 000	1,130671	15 000 000	16 960 065
1,1300	25 000 000	28 250 000	1,130667	25 000 000	28 266 675
1,1300	93 000 000	105 090 000	1,130663	93 000 000	105 151 659
1,1300			1,130658		
1,1300			1,130654		
1,1300			1,130649		
<b>Insgesamt</b>	158 000 000	178 540 000		158 000 000	178 645 339

## Beispiel 5

### Liquiditätszuführendes Devisenswapgeschäft über Zinstender

Die EZB beschließt, dem Markt Liquidität über ein Devisenswapgeschäft EUR/USD in Form eines Zinstenders zuzuführen. (Hinweis: Der Euro wird in diesem Beispiel mit einem Aufschlag gehandelt.)

Drei Geschäftspartner geben folgende Gebote ab:

Swapsätze (× 10 000)	Beträge in Millionen EUR				Gebote insgesamt	Kumulative Gebote
	Bank 1	Bank 2	Bank 3			
6,23						
6,27	5		5	10	10	
6,32	5		5	10	20	
6,36	10	5	5	20	40	
6,41	10	10	20	40	80	
6,45	20	40	20	80	160	
6,49	5	20	10	35	195	
6,54	5	5	10	20	215	
6,58		5		5	220	
<b>Insgesamt</b>	60	85	75	220		

Die EZB beschließt, 197 Millionen EUR zuzuteilen, sodass sich ein marginaler Swapsatz von 6,54 ergibt. Alle Gebote unter 6,54 (bis zu einem kumulativen Betrag von 195 Millionen EUR) werden voll zuteilt. Bei 6,54 beträgt die prozentuale Zuteilung:

$$\frac{197 - 195}{20} = 10 \%$$

Die Zuteilung an Bank 1 zum marginalen Swapsatz beträgt zum Beispiel:

$$0,10 \times 5 = 0,5$$

Insgesamt ergibt sich für Bank 1 folgende Zuteilung:

$$5 + 5 + 10 + 10 + 20 + 5 + 0,5 = 55,5$$

Die Zuteilungsergebnisse lassen sich wie folgt zusammenfassen:

Geschäftspartner	Beträge in Millionen EUR			Insgesamt
	Bank 1	Bank 2	Bank 3	
<b>Gebote insgesamt</b>	60,0	85,0	75,0	220
<b>Zuteilung insgesamt</b>	55,5	75,5	66,0	197

Die EZB setzt den Kassakurs EUR/USD für das Geschäft auf 1,1300 fest.

### Beispiel 5 (Fortsetzung)

Wenn die Zuteilung nach dem holländischen Zuteilungsverfahren erfolgt, verkauft das Eurosystem am Starttag des Geschäfts 197 000 000 EUR und kauft 222 610 000 USD. Am Fälligkeitstag des Geschäfts kauft das Eurosystem 197 000 000 EUR und verkauft 222 738 838 USD. (Der Terminkurs ist  $1,130654 = 1,1300 + 0,000654$ .)

Wenn die Zuteilung nach dem amerikanischen Zuteilungsverfahren erfolgt, tauscht das Eurosystem die EUR- und USD-Beträge wie folgt um:

Kassageschäft			Termingeschäft		
Wechselkurs	Verkauf EUR	Ankauf USD	Wechselkurs	Ankauf EUR	Verkauf USD
1,1300			1,130623		
1,1300	10 000 000	11 300 000	1,130627	10 000 000	11 306 270
1,1300	10 000 000	11 300 000	1,130632	10 000 000	11 306 320
1,1300	20 000 000	22 600 000	1,130636	20 000 000	22 612 720
1,1300	40 000 000	45 200 000	1,130641	40 000 000	45 225 640
1,1300	80 000 000	90 400 000	1,130645	80 000 000	90 451 600
1,1300	35 000 000	39 550 000	1,130649	35 000 000	39 572 715
1,1300	2 000 000	2 260 000	1,130654	2 000 000	2 261 308
1,1300			1,130658		
<b>Insgesamt</b>	197 000 000	222 610 000		197 000 000	222 736 573

## Beispiel 6

### Maßnahmen zur Risikokontrolle

In diesem Beispiel werden die Maßnahmen zur Risikokontrolle, die für Sicherheiten bei liquiditätszuführenden Operationen des Eurosystems gelten, erläutert.<sup>1</sup> Dabei wird angenommen, dass ein Geschäftspartner an den folgenden geldpolitischen Geschäften des Eurosystems teilnimmt:

- einem Hauptrefinanzierungsgeschäft, das am 28. Juni 2000 beginnt und am 12. Juli 2000 endet und bei welchem dem Geschäftspartner 50 Millionen EUR zugeteilt werden,
- einem längerfristigen Refinanzierungsgeschäft, das am 29. Juni 2000 beginnt und am 28. September 2000 endet und bei welchem dem Geschäftspartner 45 Millionen EUR zugeteilt werden,
- einem Hauptrefinanzierungsgeschäft, das am 5. Juli 2000 beginnt und am 19. Juli 2000 endet und bei welchem dem Geschäftspartner 10 Millionen EUR zugeteilt werden.

Die Einzelheiten der vom Geschäftspartner zur Deckung dieser Geschäfte verwendeten Kategorie-1-Sicherheiten zeigt die nachstehende Tabelle 1.

**Tabelle 1: Bei den Transaktionen verwendete Kategorie-1-Sicherheiten**

Merkmale					
Name	Fälligkeit	Kupon- definition	Kupon- zahlung	Rest- laufzeit	Bewertungs- abschlag
Anleihe A	26.08.2002	Festzins	halbjährlich	2 Jahre	1,5 %
FRN B	15.11.2002	variabel, im Voraus festgelegt	jährlich	3 Jahre	0,0 %
Anleihe C	05.05.2010	Nullkupon		11 Jahre	5,0 %
Kurse (einschließlich Stückzinsen)					
28.06.2000	29.06.2000	30.06.2000	03.07.2000	04.07.2000	05.07.2000
102,63 %	101,98 % 98,35 %	100,57 % 97,95 %	101,42 % 98,15 %	100,76 % 98,75 %	101,21 % 99,02 % 55,125 %

### Kennzeichnungsverfahren

Zunächst wird angenommen, dass die Geschäfte mit einer nationalen Zentralbank durchgeführt werden, die ein Verfahren benutzt, bei dem die Sicherheiten für jedes Geschäft gekennzeichnet werden. Beim Kennzeichnungsverfahren wird eine tägliche Bewertung der Sicherheiten vorgenommen. Die Maßnahmen zur Risikokontrolle können wie folgt beschrieben werden (siehe auch Tabelle 2 weiter unten):

1. Bei jedem vom Geschäftspartner abgeschlossenen Geschäft wird eine Sicherheitenmarge von 2 % verlangt, weil die Laufzeit der Geschäfte einen Geschäftstag überschreitet.
2. Am 28. Juni 2000 schließt der Geschäftspartner ein Pensionsgeschäft mit der nationalen Zentralbank ab, die die Anleihe A für 50 Millionen EUR kauft. Bei der Anleihe A handelt es sich um eine

<sup>1</sup> Das Beispiel basiert auf der Annahme, dass bei der Berechnung des benötigten Wertausgleichs die aufgelaufenen Zinsen für die bereitgestellte Liquidität berücksichtigt werden und dass ein Schwellenwert von 1 % der zur Verfügung gestellten Liquidität angewandt wird.



## Beispiel 6 (Fortsetzung)

festverzinsliche Anleihe mit Fälligkeit 26. August 2002. Sie hat also eine Restlaufzeit von zwei Jahren, sodass ein Bewertungsabschlag von 1,5 % vorgenommen wird. Der Börsenkurs der Anleihe A an ihrem Referenzmarkt beläuft sich an diesem Tag auf 102,63 % einschließlich der Stückzinsen für die Anleihe. Der Geschäftspartner muss einen Betrag der Anleihe A zur Verfügung stellen, der nach Abzug des Bewertungsabschlags von 1,5 % 51 Millionen EUR übersteigt (entsprechend dem zuge teilten Betrag von 50 Millionen EUR plus der Sicherheitenmarge von 2 %). Der Geschäftspartner schafft daher einen Nominalbetrag von 50,5 Millionen EUR der Anleihe A an. Nach Abzug des Bewertungsabschlags beträgt der Wert dieser Anleihe an diesem Tag 51 050 728 EUR.

- Am 29. Juni 2000 schließt der Geschäftspartner ein Pensionsgeschäft mit der nationalen Zentralbank ab, die 21,5 Millionen EUR der Anleihe A (Börsenkurs 101,98 %, Bewertungsabschlag 1,5 %) und 25 Millionen EUR der Sicherheit B (Börsenkurs 98,35 %) kauft. Bei der Sicherheit B handelt es sich um eine variabel verzinsliche Anleihe (Floating Rate Note – FRN) mit jährlichen im Voraus festgelegten Zinszahlungen, bei der der Bewertungsabschlag 0 % beträgt. Nach Abzug des Bewertungsabschlags beträgt der Wert der Anleihe A und der FRN B an diesem Tag 46 184 315 EUR und übersteigt somit den erforderlichen Betrag von 45 900 000 EUR (45 Millionen EUR plus 2 % Sicherheitenmarge).

Am 30. Juni 2000 werden die Sicherheiten neu bewertet: Die Anleihe A hat einen Börsenkurs von 100,57 % und die FRN B von 97,95 %. Die aufgelaufenen Zinsen betragen 11 806 EUR für das Hauptrefinanzierungsgeschäft, das am 28. Juni 2000 abgeschlossen wurde, und 5 625 EUR für das längerfristige Refinanzierungsgeschäft, das am 29. Juni 2000 abgeschlossen wurde. Im Ergebnis sinkt der Wert der Anleihe A in der ersten Transaktion um etwa 1 Million EUR unter den besicherten Betrag der Transaktion (Liquiditätszuführung plus aufgelaufene Zinsen plus Sicherheitenmarge). Der Geschäftspartner schafft von der Anleihe A einen Nominalbetrag von 1 Million EUR an, wodurch sich nach Abzug des Bewertungsabschlags in Höhe von 1,5 % vom Marktwert unter Zugrundelegung eines Kurses von 100,57 % wieder eine ausreichende Deckung ergibt.<sup>2</sup> Bei dem zweiten Geschäft ist kein Wertausgleich notwendig, weil der Wert der bei diesem Geschäft verwandten Sicherheiten (45 785 712 EUR) zwar geringfügig unter dem besicherten Betrag (45 905 738 EUR) liegt, jedoch nicht unter den Schwellenwert (gedeckter Betrag minus 1 %) von 45 455 681 EUR fällt.<sup>3</sup>

- Am 3. und 4. Juli 2000 werden die Sicherheiten neu bewertet, ohne dass ein Wertausgleich für die am 28. und 29. Juni 2000 getätigten Geschäfte erforderlich wäre. Am 4. Juli 2000 betragen die aufgelaufenen Zinsen 35 417 EUR bzw. 28 125 EUR.
- Am 5. Juli 2000 schließt der Geschäftspartner mit der nationalen Zentralbank ein Pensionsgeschäft ab: Diese kauft 10 Millionen EUR der Anleihe C. Anleihe C ist eine Nullkupon-Anleihe, die an diesem Tag einen Börsenkurs von 55,125 % hat. Der Geschäftspartner schafft 19,5 Millionen EUR (Nominalwert) der Anleihe C an. Die Nullkupon-Anleihe hat eine Restlaufzeit von rund zehn Jahren, sodass ein Bewertungsabschlag von 5 % vorzunehmen ist.

### Pfandpoolverfahren

Nun wird der Fall betrachtet, dass die Geschäfte mit einer nationalen Zentralbank durchgeführt werden, die ein Pfandpoolverfahren verwendet. Die von dem Geschäftspartner in den Sicherheitenpool eingebrachten Sicherheiten werden nicht für bestimmte Geschäfte gekennzeichnet.

<sup>2</sup> Die nationalen Zentralbanken können den Wertausgleich statt in Wertpapieren auch in Guthaben vornehmen.

<sup>3</sup> Müsste die nationale Zentralbank dem Geschäftspartner einen Wertausgleich für das zweite Geschäft zahlen, so könnte sie diesen in bestimmten Fällen mit dem Wertausgleich verrechnen, den der Geschäftspartner für die erste Transaktion an sie zahlt. Im Ergebnis würde also nur eine Wertausgleichszahlung anfallen.

### **Beispiel 6 (Fortsetzung)**

Die Reihenfolge der Geschäfte in diesem Beispiel ist dieselbe wie in dem vorhergehenden Beispiel, das zur Veranschaulichung des Kennzeichnungsverfahrens diente. Der Hauptunterschied besteht darin, dass der Wert aller in den Pool eingebrachten Sicherheiten an den Bewertungstagen den zu besichernden Betrag aller ausstehenden Geschäfte des Geschäftspartners mit der nationalen Zentralbank decken muss. Der Wertausgleich am 30. Juni 2000 ist etwas höher (1 106 035 EUR) als beim Kennzeichnungsverfahren, da bei dem am 29. Juni 2000 abgeschlossenen Geschäft im Kennzeichnungsverfahren der untere Schwellenwert noch nicht erreicht wurde. Der Geschäftspartner schafft von der Anleihe A einen Nominalbetrag von 1,15 Millionen EUR an, wodurch sich nach Abzug des Bewertungsabschlags in Höhe von 1,5 % vom Marktwert unter Zugrundelegung eines Kurses von 100,57 % wieder eine ausreichende Deckung ergibt. Lässt der Geschäftspartner die am 12. Juli 2000 aus dem Hauptrefinanzierungsgeschäft vom 28. Juni 2000 frei werdenden Sicherheiten auf seinem Pfandkonto stehen, kann er diese automatisch zur Besicherung von Innertages- und Übernachtkrediten im Rahmen der Schwellenwerte nutzen (wobei für diese Geschäfte eine Sicherheitenmarge von 1 % verlangt wird). Die Maßnahmen zur Risikokontrolle bei einem Pfandpoolverfahren zeigt Tabelle 3.

## Beispiel 6 (Fortsetzung)

Tabelle 2 Kennzeichnungsverfahren

Datum	Ausstehende Geschäfte	Starttag	Fälligkeitstag	Zinssatz	Betrag	Aufgelaufene Zinsen
28.06.2000	Hauptrefinanzierungsgeschäft	28.06.2000	12.07.2000	4,25 %	50 000 000	0
29.06.2000	Hauptrefinanzierungsgeschäft	28.06.2000	12.07.2000	4,25 %	50 000 000	5 903
	Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft	29.06.2000	28.09.2000	4,50 %	45 000 000	
30.06.2000	Hauptrefinanzierungsgeschäft	28.06.2000	12.07.2000	4,25 %	50 000 000	11 806
	Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft	29.06.2000	28.09.2000	4,50 %	45 000 000	5 625
30.06.2000	Hauptrefinanzierungsgeschäft	28.06.2000	12.07.2000	4,25 %	50 000 000	11 806
	Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft	29.06.2000	28.09.2000	4,50 %	45 000 000	5 625
03.07.2000	Hauptrefinanzierungsgeschäft	28.06.2000	12.07.2000	4,25 %	50 000 000	29 514
	Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft	29.06.2000	28.09.2000	4,50 %	45 000 000	22 500
04.07.2000	Hauptrefinanzierungsgeschäft	28.06.2000	12.07.2000	4,25 %	50 000 000	35 417
	Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft	29.06.2000	28.09.2000	4,50 %	45 000 000	28 125
05.07.2000	Hauptrefinanzierungsgeschäft	28.06.2000	12.07.2000	4,25 %	50 000 000	41 319
	Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft	29.06.2000	28.09.2000	4,50 %	45 000 000	33 750
	Hauptrefinanzierungsgeschäft	05.07.2000	19.07.2000	4,25 %	10 000 000	0

<b>Sicherheiten- marge</b>	<b>Zu besi- chernder Betrag</b>	<b>Unterer Schwellenwert</b>	<b>Oberer Schwellenwert</b>	<b>Sicherheiten- wert</b>	<b>Wertaus- gleich</b>	<b>Datum</b>
2 %	51 000 000	50 500 000	51 500 000	51 050 728	0	28.06.2000
2 %	51 006 021	50 505 962	51 506 080	50 727 402	0	29.06.2000
2 %	45 900 000	45 450 000	46 350 000	46 184 315	0	
2 %	51 012 042	50 511 924	51 512 160	50 026 032	- 986 009	30.06.2000
2 %	45 905 738	45 455 681	46 355 794	45 785 712	0	
2 %	51 012 042	50 511 924	51 512 160	51 016 647	0	30.06.2000
2 %	45 905 738	45 455 681	46 355 794	45 785 712	0	
2 %	51 030 104	50 529 809	51 530 399	51 447 831	0	03.07.2000
2 %	45 922 950	45 472 725	46 373 175	46 015 721	0	
2 %	51 036 125	50 535 771	51 536 479	51 113 029	0	04.07.2000
2 %	45 928 688	45 478 406	46 378 969	46 025 949	0	
2 %	51 042 146	50 541 733	51 542 559	51 341 303	0	05.07.2000
2 %	45 934 425	45 484 088	46 384 763	46 188 748	0	
2 %	10 200 000	10 100 000	10 300 000	10 211 906	0	

## Beispiel 6 (Fortsetzung)

Tabelle 3 Pfandpoolverfahren

Datum	Ausstehende Geschäfte	Starttag	Fälligkeits-tag	Zinssatz	Betrag	Aufgelaufene Zinsen
28.06.2000	Hauptrefinanzierungsgeschäft	28.06.2000	12.07.2000	4,25 %	50 000 000	0
29.06.2000	Hauptrefinanzierungsgeschäft	28.06.2000	12.07.2000	4,25 %	50 000 000	5 903
	Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft	29.06.2000	28.09.2000	4,50 %	45 000 000	
30.06.2000	Hauptrefinanzierungsgeschäft	28.06.2000	12.07.2000	4,25 %	50 000 000	11 806
	Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft	29.06.2000	28.09.2000	4,50 %	45 000 000	5 625
30.06.2000	Hauptrefinanzierungsgeschäft	28.06.2000	12.07.2000	4,25 %	50 000 000	11 806
	Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft	29.06.2000	28.09.2000	4,50 %	45 000 000	5 625
03.07.2000	Hauptrefinanzierungsgeschäft	28.06.2000	12.07.2000	4,25 %	50 000 000	29 514
	Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft	29.06.2000	28.09.2000	4,50 %	45 000 000	22 500
04.07.2000	Hauptrefinanzierungsgeschäft	28.06.2000	12.07.2000	4,25 %	50 000 000	35 417
	Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft	29.06.2000	28.09.2000	4,50 %	45 000 000	28 125
05.07.2000	Hauptrefinanzierungsgeschäft	28.06.2000	12.07.2000	4,25 %	50 000 000	41 319
	Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft	29.06.2000	28.09.2000	4,50 %	45 000 000	33 750
	Hauptrefinanzierungsgeschäft	05.07.2000	19.07.2000	4,25 %	10 000 000	0

Sicherheiten- marge	Zu besichern- der Betrag	Unterer Schwel- lenwert	Oberer Schwel- lenwert	Sicherheiten- wert	Wert- ausgleich	Datum
2 %	51 000 000	50 500 000	51 500 000	51 050 728	0	28.06.2000
2 %	96 906 021	95 955 962	97 856 080	96 911 716	0	29.06.2000
2 %						
2 %	96 917 779	95 967 605	97 867 953	95 811 744,00	-1 106 035	30.06.2000
2 %						
2 %	96 917 779	95 967 605	97 867 953	96 802 358,50	0	30.06.2000
2 %						
2 %	96 953 054	96 002 534	97 903 574	97 613 399,05	0	03.07.2000
2 %						
2 %	96 964 813	96 014 177	97 915 448	97 287 850,90	0	04.07.2000
2 %						
2 %	107 176 571	106 125 820	108 227 322	107 891 494,53	0	05.07.2000
2 %						
2 %						

## Anhang 2

### Glossar

**Abschlussstag** (trade date (T)): Datum, an dem ein Abschluss (d. h. eine Vereinbarung über eine finanzielle Transaktion zwischen zwei *Geschäftspartnern*) getätigt wird. Dieses Datum kann mit dem *Abwicklungstag* für die Transaktion zusammenfallen (gleichzeitige Abwicklung) oder dem Abwicklungstag um eine bestimmte Anzahl von Geschäftstagen vorausgehen (der Abwicklungstag wird definiert als der Abschlussstag T + Zeit bis zur Abwicklung).

**Abwicklungstag** (settlement date): Datum, an dem eine Transaktion abgewickelt wird. Die Abwicklung kann am gleichen Tag (gleichzeitige Abwicklung) oder einen oder mehrere Tage nach dem Abschluss stattfinden (der Abwicklungstag wird definiert als der *Abschlussstag* T + Zeit bis zur Abwicklung).

**Aktienkursrisiko** (equity price risk): Verlustrisiko auf Grund der Schwankungen von Aktienkursen. Das *Eurosystem* ist bei seinen geldpolitischen Operationen dem Aktienkursrisiko in dem Maße ausgesetzt, in dem Aktien als *Kategorie-2-Sicherheiten* akzeptiert werden.

**Amerikanisches Zuteilungsverfahren** (American auction, multiple rate auction): Tenderverfahren, bei dem der Zuteilungssatz (bzw. Preis/*Swapsatz*) dem jeweiligen individuellen Gebot entspricht.

**Befristete Transaktion** (reverse transaction): Geschäft, bei dem die *nationale Zentralbank* Vermögenswerte gemäß einer *Rückkaufsvereinbarung* kauft oder verkauft oder Kredite gegen Verpfändung von Sicherheiten gewährt.

**Bewertungsabschlag** (valuation haircut): Risikokontrollmaßnahme für Sicherheiten, die bei *befristeten Transaktionen* verwendet werden, wobei die Zentralbank den Wert der Sicherheit als Marktwert der Sicherheit abzüglich eines bestimmten Prozentsatzes (Sicherheitsabschlag) berechnet. Das *Eurosystem* wendet Bewertungsabschläge an, die den Merkmalen der jeweiligen Sicherheiten entsprechen, wie z. B. der Restlaufzeit.

**Bewertungstag** (valuation date): Datum, an dem die den Kreditoperationen zu Grunde liegenden Sicherheiten bewertet werden.

**Bilaterale Geschäfte** (bilateral procedure): Verfahren, bei dem die Zentralbank nur mit einem oder wenigen *Geschäftspartnern* direkt Geschäfte abschließt, ohne Tenderverfahren zu nutzen. Hierzu gehören auch Operationen, die über die Börsen oder über Marktvermittler durchgeführt werden.

**Brutto-Abwicklungssystem in Echtzeit (RTGS-System)** (real-time gross settlement system, RTGS system): Abwicklungssystem, in dem jede Transaktion (kontinuierlich) in Echtzeit verarbeitet und ausgeglichen wird (ohne Verrechnung (Netting)). Siehe auch: *TARGET-System*.

**Dematerialisierung** (dematerialisation): Abschaffung von effektiven Stücken oder Dokumenten, die Eigentum an Finanzinstrumenten verbriefen, sodass Finanzaktiva nur als Bucheinträge existieren.

**Depotbank** (custodian): Eine Einrichtung, die Wertpapiere und andere Finanzinstrumente im Auftrag Dritter verwahrt und verwaltet.

**Depotkonto** (safe custody account): Von der Zentralbank verwaltetes Wertpapierdepot, in dem *Kreditinstitute* Wertpapiere hinterlegen können, die der Besicherung von Zentralbankoperationen dienen.

**Devisenswapgeschäft** (foreign exchange swap): Gleichzeitige Kassa- und Termintransaktionen in einer Währung gegen eine andere. Das *Eurosystem* führt geldpolitische Offenmarktgeschäfte in Form von Devisenswapgeschäften durch, bei denen die *nationalen Zentralbanken* (oder die EZB) Euro gegen eine Fremdwährung per Kasse kaufen (oder verkaufen) und sie gleichzeitig per Termin verkaufen (oder kaufen).

**Durchschnittserfüllung** (averaging provision): Mechanismus, der es den *Geschäftspartnern* erlaubt, ihre *Mindestreservepflicht* auf Grundlage ihrer durchschnittlichen *Mindestreserveguthaben* in der *Mindestreserveerfüllungsperiode* zu erfüllen. Die durchschnittliche Mindestreserveerfüllung trägt zur Stabilisierung der Geldmarktzinsen bei, indem sie den Instituten einen Anreiz gibt, die Auswirkungen von zeitweiligen Liquiditätsschwankungen abzufedern. Das Mindestreservesystem des *Eurosystems* sieht eine Durchschnittserfüllung vor.

**(Effekten-)Girossystem** (book-entry system): Buchungssystem, das die Übertragung von Rechten (z. B. an Wertpapieren und anderen Finanzinstrumenten) gestattet, ohne effektive Stücke zu bewegen. Siehe auch *Dematerialisierung*.

**Einlagefazilität** (deposit facility): *Ständige Fazilität* des *Eurosystems*, die den *Geschäftspartnern* die Möglichkeit bietet, Guthaben bis zum nächsten Geschäftstag zu einem vorher festgesetzten Zinssatz anzulegen.

**Emittent** (issuer): Rechtliche Einheit, die aus einem Wertpapier oder einem anderen Finanzinstrument verpflichtet ist.

**Endgültige Übertragung** (final transfer): Unwiderrufliche und unbedingte Übertragung mit schuldbefreiender Wirkung.

**Endgültiger Kauf bzw. Verkauf** (outright transaction): Transaktion, bei der die Zentralbank Vermögenswerte endgültig am Markt (per Kasse oder Termin) kauft oder verkauft.

**Enge Verbindungen** (close links): Laut Artikel I Nr. 26 der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. März 2000 über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute ist eine „enge Verbindung eine Situation, in der zwei oder mehr natürliche oder juristische Personen verbunden sind durch a) Beteiligungen, d. h. das direkte Halten oder das Halten im Wege der Kontrolle von mindestens 20 v. H. der Stimmrechte oder des Kapitals an einem Unternehmen oder b) Kontrolle, d. h. die Verbindung zwischen einem Mutterunternehmen und einem Tochterunternehmen in allen Fällen des Artikels I Absätze 1 und 2 der Richtlinie 83/349/EWG oder ein gleich geartetes Verhältnis zwischen einer natürlichen oder juristischen Person und einem Unternehmen; jedes Tochterunternehmen eines Tochterunternehmens wird ebenfalls als Tochterunternehmen des Mutterunternehmens angesehen, das an der Spitze dieser Unternehmen steht. Als enge Verbindung zwischen zwei oder mehr natürlichen oder juristischen Personen gilt auch eine Situation, in der die betreffenden Personen mit ein und derselben Person durch ein Kontrollverhältnis dauerhaft verbunden sind“.



**Europäisches System der Zentralbanken (ESZB)** (European System of Central Banks (ESCB)): Bezieht sich auf die Europäische Zentralbank (EZB) und die *nationalen Zentralbanken* der EU-Mitgliedstaaten. (Es ist darauf hinzuweisen, dass die nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten, die die einheitliche Währung gemäß dem *Vertrag* nicht eingeführt haben, ihre währungspolitischen Befugnisse nach innerstaatlichem Recht behalten und daher nicht in die Durchführung der Geldpolitik des *Eurosystems* eingeschaltet sind.)

**Eurosystem** (Eurosystem): Umfasst die *nationalen Zentralbanken* der *Mitgliedstaaten*, die die einheitliche Währung gemäß dem *Vertrag* eingeführt haben, und die EZB.

**Euro-Währungsraum** (euro area): Gebiet derjenigen EU-Mitgliedstaaten, die den Euro gemäß dem *Vertrag* als einheitliche Währung eingeführt haben.

**Eurozinsmethode (act/360)** (actual/360): *Zinsberechnungsmethode*, bei der die Zinsen taggenau berechnet werden, wobei für die Ermittlung des Zinsdivisors das Jahr zu 360 Tagen angenommen wird. Diese Zinsberechnungsmethode wird bei den geldpolitischen Operationen des *Eurosystems* angewandt.

**EWR-Länder (Europäischer Wirtschaftsraum)** (EEA (European Economic Area) countries): EU-Mitgliedstaaten sowie Island, Liechtenstein und Norwegen.

**EZB-Zeit** (ECB time): Ortszeit der EZB.

**Fälligkeitstag** (maturity date): Datum, an dem eine geldpolitische Operation ausläuft. Im Falle einer *Rückkaufsvereinbarung* oder eines Swapgeschäfts entspricht der Fälligkeitstag dem *Rückkaufstag*.

**Feinsteuerungsoption** (fine-tuning operation): Unregelmäßige, vom *Eurosystem* durchgeführte Offenmarktoperation, die hauptsächlich darauf abzielt, unerwartete Liquiditätsschwankungen am Markt auszugleichen.

**Festsatztender** (fixed rate tender): Siehe *Mengentender*.

**Festverzinslicher Schuldtitle** (fixed-rate instrument): Finanzierungsinstrument, bei dem der Zinssatz für die gesamte Laufzeit des Instruments festgelegt ist.

**Floater** (floating rate instrument): Siehe *Variabel verzinslicher Schuldtitle*.

**Freibetrag** (lump-sum allowance): Fester Betrag, den ein Institut bei der Berechnung seines Mindestreservesolls nach den Mindestreservevorschriften des *Eurosystems* abzieht.

**Geschäftspartner** (counterparty): Der Kontrahent bei einem Finanzgeschäft (z. B. bei einer Transaktion mit der Zentralbank).

**Geschäftstag des Eurosystems** (Eurosystem business day): Jeder Tag, an dem die EZB und mindestens eine *nationale Zentralbank* zur Ausführung von geldpolitischen Operationen des *Eurosystems* geöffnet sind.

**Hauptrefinanzierungsgeschäft** (main refinancing operation): Regelmäßiges *Offenmarktgeschäft*, das vom *Eurosystem* in Form einer *befristeten Transaktion* durchgeführt wird. Hauptrefinanzierungsgeschäfte werden im Wege von wöchentlichen *Standardtendern* mit einer Laufzeit von zwei Wochen ausgeführt.

**Hereinnahme von Termineinlagen** (collection of fixed-term deposits): Geldpolitisches Instrument, das vom *Eurosystem* für Feinsteuerungszwecke eingesetzt werden kann, indem den *Geschäftspartnern* eine Verzinsung für befristete Einlagen auf Konten bei den *nationalen Zentralbanken* angeboten wird, um am Markt Liquidität abzuschöpfen.

**Höchstbietungsbetrag** (maximum bid limit): Betragmäßige Obergrenze für Gebote von einzelnen *Geschäftspartnern* bei einer Tenderoperation. Das *Eurosystem* kann Höchstbietungsbeträge festsetzen, um unverhältnismäßig hohe Gebote einzelner Geschäftspartner zu vermeiden.

**Höchstbietungssatz** (maximum bid rate): Höchster Zinssatz, zu dem die *Geschäftspartner* bei *Zinstendern* Gebote abgeben können. Gebote über einem von der EZB bekannt gegebenen Höchstbietungssatz bleiben unberücksichtigt.

**Holländisches Zuteilungsverfahren** (Dutch auction, single rate auction): Tenderverfahren, bei dem der Zuteilungssatz (bzw. Preis/*Swapsatz*) für alle zum Zuge kommenden Gebote dem *marginalen Zinssatz* entspricht.

**Innertageskredit** (intraday credit): Kreditgewährung mit einer Laufzeit von weniger als einem Geschäftstag. Das *ESZB* gewährt zugelassenen *Geschäftspartnern* für Zwecke des Zahlungsverkehrs (und auf der Grundlage von Sicherheiten) Innertageskredite.

**Internationale Wertpapier-Identifikationsnummer (ISIN)** (International Securities Identification Number): Eine internationale Kennnummer, mit der an den Finanzmärkten begebene Wertpapiere gekennzeichnet werden.

**Inverse Floater** (inverse floating rate instrument): Strukturiertes Wertpapier, bei dem sich der an den Wertpapierhalter gezahlte Zinssatz invers zu Veränderungen eines bestimmten Referenzzinses bewegt.

**Kategorie-1-Sicherheit** (tier one asset): Marktfähige Sicherheit, die bestimmte, für den gesamten *Euro-Währungsraum* einheitliche, von der EZB festgelegte Zulassungskriterien erfüllt. Zu diesen Kriterien gehören die Denominierung in Euro, die Emission (oder Garantie) durch Stellen in *EWL-Ländern* und die Hinterlegung bei einer *nationalen Zentralbank* oder einem *Zentralverwahrer* des Euro-Währungsraums.

**Kategorie-2-Sicherheit** (tier two asset): Marktfähige oder nicht marktfähige Sicherheit, für die die jeweilige *nationale Zentralbank* vorbehaltlich der Zustimmung der EZB die Zulassungskriterien festlegt.

**Kaufpreis** (purchase price): Preis, zu dem Vermögenswerte dem Käufer vom Verkäufer verkauft werden oder zu verkaufen sind.

**Kauftag** (purchase date): Datum, an dem der Verkauf von Vermögenswerten durch den Verkäufer an den Käufer wirksam wird.

**Kennzeichnungsverfahren** (earmarking system): System zur Verwaltung von Sicherheiten durch die Zentralbanken, bei dem Liquidität gegen Sicherheiten, die als Deckung für jedes einzelne Geschäft gekennzeichnet sind, bereitgestellt wird.

**Korrespondenzbankbeziehung** (correspondent banking): Vereinbarung, in deren Rahmen eine Bank Zahlungsverkehrsdienstleistungen und andere Dienstleistungen für eine andere Bank erbringt. Zahlungen durch Korrespondenzbanken werden oft über gegenseitige Konten (so genannte Nostro- und Loro-Konten) ausgeführt, die mit Kreditlinien verbunden sein können. Korrespondenzbankdienste werden vor allem grenzüberschreitend angeboten.

**Korrespondenz-Zentralbankmodell** (correspondent central banking model (CCBM)): Vom *ESZB* eingerichtetes Verfahren mit dem Ziel, es den *Geschäftspartnern* zu ermöglichen, refinanzierungsfähige Sicherheiten auf grenzüberschreitender Basis zu nutzen. Beim Korrespondenz-Zentralbankmodell handeln die *nationalen Zentralbanken* gegenseitig als Verwahrer. Das bedeutet, dass die nationalen Zentralbanken gegenseitig Depots (und Depots für die EZB) führen. Das Eurosystem kann bei der grenzüberschreitenden Nutzung von nicht marktfähigen Sicherheiten auf spezifische Varianten des Modells zurückgreifen.

**Kreditinstitut** (credit institution): Bezieht sich in diesem Dokument auf ein Institut gemäß der Definition in Artikel I Absatz I der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. März 2000 über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute, d. h. „ein Unternehmen, dessen Tätigkeit darin besteht, Einlagen oder andere rückzahlbare Gelder des Publikums entgegenzunehmen und Kredite für eigene Rechnung zu gewähren“.

**Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft** (longer-term refinancing operation): Regelmäßiges *Offenmarktgeschäft*, das vom *Eurosystem* in Form einer *befristeten Transaktion* durchgeführt wird. Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte werden im Wege von monatlichen *Standardtendern* mit einer Laufzeit von drei Monaten ausgeführt.

**Lieferung-gegen-Zahlung-System** (delivery versus payment (DVP) system): Verfahren in einem Wertaustauschsystem, das sicherstellt, dass die *endgültige Übertragung* des einen Vermögenswerts dann und nur dann erfolgt, wenn die endgültige Übertragung des anderen Vermögenswerts oder der anderen Vermögenswerte zu Stande kommt.

**Marginaler Swapsatz** (marginal swap point quotation): *Swapsatz*, bei dem das gewünschte Zuteilungsvolumen im Tendersverfahren erreicht wird.

**Marginaler Zinssatz** (marginal interest rate): Zinssatz, bei dem das gewünschte Zuteilungsvolumen im Tendersverfahren erreicht wird.

**Marktpreisbewertung** (marking to market): Siehe *Schwankungsmarge*.

**Mengentender (Festsattender)** (fixed rate tender, volume tender): *Tendersverfahren*, bei dem der Zinssatz im Voraus von der Zentralbank festgelegt wird und die teilnehmenden *Geschäftspartner* den Geldbetrag bieten, für den sie zum vorgegebenen Zinssatz abschließen wollen.

**Mindestbietungssatz** (minimum bid rate): Niedrigster Zinssatz, zu dem die *Geschäftspartner* bei *Zinstendern* Gebote abgeben können. Gebote unter einem von der EZB bekannt gegebenen Mindestbietungssatz bleiben unberücksichtigt.

**Mindestreservebasis** (reserve base): Summe derjenigen Bilanzposten (d. h. Verbindlichkeiten), die die Basis für die Berechnung des Mindestreservesolls eines Instituts darstellen.

**Mindestreserveerfüllungsperiode** (maintenance period): Zeitraum, für den die Einhaltung der *Mindestreservepflicht* berechnet wird. Die Mindestreserveerfüllungsperiode des *Eurosystems* beträgt einen Monat beginnend mit einem bestimmten Tag des Monats (die Mindestreserveerfüllungsperiode kann z. B. am 24. Kalendertag eines Monats beginnen und am 23. Kalendertag des Folgemonats enden).

**Mindestreserveguthaben** (reserve holdings): Guthaben der *Geschäftspartner* auf ihren *Mindestreservekonten*, die der Erfüllung der *Mindestreservepflicht* dienen.

**Mindestreservekonto** (reserve account): Konto bei der *nationalen Zentralbank*, auf dem ein *Geschäftspartner* *Mindestreserveguthaben* unterhält. Die *Zahlungsausgleichskonten* der Geschäftspartner bei den *nationalen Zentralbanken* können als Mindestreservekonten genutzt werden.

**Mindestreservepflicht** (reserve requirement): Pflicht der Institute, Mindestreserven bei der Zentralbank zu unterhalten. Im Mindestreservesystem des *Eurosystems* wird die Höhe der von einem Institut zu unterhaltenden Mindestreserven (Mindestreservesoll) durch Anwendung der jeweiligen *Mindestreservesätze* auf die reservepflichtigen Bilanzpositionen des Instituts berechnet. Darüber hinaus ist es den Institutionen gestattet, einen *Freibetrag* von ihrem Mindestreservesoll abzuziehen.

**Mindestreservesatz** (reserve ratio): Von der Zentralbank für jede Kategorie reservepflichtiger Bilanzposten festgelegter Satz. Die Sätze werden zur Berechnung des Mindestreservesolls verwendet.

**Mindestzuteilungsbetrag** (minimum allotment amount): Niedrigster Betrag, der einem *Geschäftspartner* bei einer Tenderoperation zugeteilt wird. Das *Eurosystem* kann beschließen, bei seinen Tenderoperationen jedem Geschäftspartner einen Mindestbetrag zuzuteilen.

**Mindestzuteilungsquote** (minimum allotment ratio): Niedrigster Prozentsatz der zum *marginalen Zinssatz* zugeteilten Gebote bei Tendergeschäften. Das *Eurosystem* kann beschließen, eine Mindestquote bei seinen Tendergeschäften zu verwenden.

**Mitgliedstaat** (Member State): Bezieht sich in diesem Dokument auf einen EU-Mitgliedstaat, der gemäß dem *Vertrag* die einheitliche Währung eingeführt hat.

**Monetäres Finanzinstitut (MFI)** (Monetary Financial Institution (MFI)): Ein *Kreditinstitut* oder ein anderes Finanzinstitut, dessen wirtschaftliche Tätigkeit darin besteht, Einlagen bzw. Einlagensubstitute im engeren Sinne von anderen Wirtschaftssubjekten als MFIs entgegenzunehmen und auf eigene Rechnung (zumindest im wirtschaftlichen Sinne) Kredite zu gewähren und/oder in Wertpapieren zu investieren.

**Nachträgliche Zinsfestsetzung** (post-fixed coupon): Verzinsung eines *variabel verzinslichen Schuldtitels*, die auf der Basis der Werte eines Referenzindex an (einem) bestimmten Tag(en) während der Zinslaufzeit festgesetzt wird.

**Nationale Zentralbank (NZB)** (national central bank (NCB)): Bezieht sich in diesem Dokument auf die Zentralbank eines EU-*Mitgliedstaats*, der gemäß dem *Vertrag* die einheitliche Währung eingeführt hat.

**Nullkuponanleihe** (zero coupon bond): Wertpapier, bei dem während der gesamten Laufzeit nur eine Zahlung anfällt. Im vorliegenden Dokument umfassen Nullkuponanleihen Wertpapiere, die unter Abzug eines Diskonts begeben werden, und Wertpapiere, bei denen eine einzige Zinszahlung bei Fälligkeit erfolgt. *Strips* sind eine besondere Art von Nullkuponanleihen.

**NZB-Geschäftstag** (NCB business day): Jeder Tag, an dem die *nationale Zentralbank* eines bestimmten *Mitgliedstaats* zur Ausführung von geldpolitischen Operationen des *Eurosystems* geöffnet ist. Sollten Zweigstellen der nationalen Zentralbank in einigen Mitgliedstaaten an NZB-Geschäftstagen auf Grund lokaler oder regionaler Bankfeiertage geschlossen sein, muss die betreffende nationale Zentralbank die *Geschäftspartner* vorab über die Regelungen bezüglich der Geschäfte mit diesen Zweigstellen informieren.

**Offenmarktgeschäft** (open market operation): Geldpolitische Operation, die auf Initiative der Zentralbank am Finanzmarkt durchgeführt wird und eine der folgenden Transaktionen umfasst: 1) endgültiger Kauf oder Verkauf von Vermögenswerten (Kassa oder Termin), 2) Kauf oder Verkauf von Vermögenswerten im Rahmen einer *Rückkaufsvereinbarung*, 3) Kreditgewährung oder Kreditaufnahme gegen Sicherheiten, 4) Emission von Zentralbank-Schuldverschreibungen oder 5) Hereinnahme von Einlagen.

**Pauschaler Abzug** (standardised deduction): Bestimmter Prozentsatz der Summe der ausgegebenen Schuldverschreibungen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren und der Geldmarktpapiere, der von der *Mindestreservebasis* der Emittenten abgezogen werden kann, die nicht nachweisen können, dass diese Verbindlichkeiten gegenüber anderen der Mindestreservepflicht des *Eurosystems* unterliegenden Instituten, der EZB oder einer *nationalen Zentralbank* bestehen.

**Pensionsgeschäft** (repo): Siehe *Rückkaufsvereinbarung*.

**Pfandpoolverfahren** (pooling system): System zur Verwaltung von Sicherheiten durch die Zentralbanken, bei dem die *Geschäftspartner* Aktiva in einen Pool einbringen, die als Sicherheit für ihre Geschäfte mit der Zentralbank dienen. Anders als bei einem *Kennzeichnungsverfahren* werden bei einem Pfandpoolverfahren die Sicherheiten nicht als Deckung für bestimmte Geschäfte gekennzeichnet.

**Repogeschäft** (repo): Siehe *Rückkaufsvereinbarung*.

**Rückkaufspreis** (repurchase price): Preis, zu dem der Käufer verpflichtet ist, dem Verkäufer Vermögenswerte im Rahmen einer *Rückkaufsvereinbarung* zurückzuverkaufen. Der Rückkaufspreis ist gleich der Summe aus dem *Kaufpreis* und dem Preisaufschlag, der dem Zins auf den zur Verfügung gestellten Liquiditätsbetrag für die Laufzeit der Operation entspricht.

**Rückkaufstag** (repurchase date): Datum, an dem der Käufer verpflichtet ist, dem Verkäufer Vermögenswerte im Rahmen einer *Rückkaufsvereinbarung* zurückzuverkaufen.

**Rückkaufsvereinbarung** (repurchase agreement): Vereinbarung, nach der ein Vermögensgegenstand verkauft wird und die den Verkäufer gleichzeitig berechtigt und verpflichtet,

diesen Vermögensgegenstand zu einem bestimmten Preis zu einem künftigen Zeitpunkt oder auf Anforderung zurückzukaufen. Eine solche Vereinbarung gleicht wirtschaftlich einem besicherten Kredit, allerdings mit dem Unterschied, dass das Eigentum an den Sicherheiten auf den Käufer übertragen wird. Das *Eurosystem* nutzt bei seinen *befristeten Transaktionen* Rückkaufsvereinbarungen mit fester Fälligkeit.

**Schnelltender** (quick tender): *Tenderverfahren*, das vom *Eurosystem* für *Feinsteuerungsoperationen* genutzt wird, wenn die Liquiditätssituation am Markt rasch beeinflusst werden soll. Schnelltender werden innerhalb einer Stunde und nur mit einer begrenzten Zahl von *Geschäftspartnern* durchgeführt.

**Schwankungsmarge bzw. Marktpreisbewertung** (variation margin or marking to market): Das *Eurosystem* verlangt, dass der Wert der Sicherheiten während der Laufzeit einer liquiditätszuführenden *befristeten Transaktion* innerhalb einer bestimmten Marge bleiben muss. Falls der regelmäßig neu ermittelte Marktwert der Sicherheiten unter die Schwankungsbreite absinkt, müssen die *Geschäftspartner* zusätzliche Sicherheiten (oder Guthaben) zur Verfügung stellen. Falls andererseits der Marktwert der Sicherheiten nach ihrer Neubewertung den von einem Geschäftspartner geschuldeten Betrag zuzüglich der Schwankungsmarge übersteigt, gibt die Zentralbank dem Geschäftspartner die überschüssigen Sicherheiten (oder Guthaben) zurück.

**Schwellenwert** (trigger point): Im Voraus festgelegte Höhe der bereitgestellten Liquidität, bei deren Erreichen ein *Wertausgleich* vorgenommen wird.

**Sicherheitenmarge** (initial margin): Risikokontrollmaßnahme bei *befristeten Transaktionen*, wobei der *Geschäftspartner* Sicherheiten zur Verfügung stellen muss, deren Wert dem des gewährten Kredits zuzüglich des Wertes der Sicherheitenmarge entspricht. Das *Eurosystem* staffelt die Sicherheitenmargen nach der Dauer der mit einer Transaktion verbundenen Kreditgewährung an den Geschäftspartner.

**Sicherheitsabschlag** (haircut): Siehe *Bewertungsabschlag* (valuation haircut).

**Solvenzrisiko** (solvency risk): Verlustrisiko auf Grund der Zahlungsunfähigkeit (Konkurs) des Emittenten eines Finanzinstruments oder auf Grund der Insolvenz des *Geschäftspartners*.

**Spitzenrefinanzierungsfazilität** (marginal lending facility): *Ständige Fazilität* des *Eurosystems*, die die *Geschäftspartner* nutzen können, um Übernachtkredit zu einem im Voraus festgelegten Zinssatz zu erhalten.

**Standardtender** (standard tender): *Tenderverfahren*, das bei den regelmäßigen *Offenmarktgeschäften* des *Eurosystems* verwendet wird. Standardtender werden innerhalb von 24 Stunden durchgeführt. Alle *Geschäftspartner*, die die allgemeinen Zulassungskriterien erfüllen, sind berechtigt, bei Standardtendern Gebote abzugeben.

**Ständige Fazilität** (standing facility): Zentralbankfazilität, die die *Geschäftspartner* auf eigene Initiative in Anspruch nehmen können. Das *Eurosystem* bietet zwei ständige Übernachtfazilitäten an, die *Spitzenrefinanzierungsfazilität* und die *Einlagefazilität*.

**Starttag** (start date): Datum, an dem das erste Teilgeschäft einer geldpolitischen Operation abgewickelt wird. Der Starttag entspricht bei *Rückkaufsvereinbarungen* und *Devisenswapgeschäften* dem *Kauftag*.

**Strip** (strip – separate trading of interest and principal): *Nullkuponanleihe*, die geschaffen wird, damit Ansprüche auf bestimmte Zahlungsströme aus einem Wertpapier und der Kapitalbetrag des Wertpapiers getrennt gehandelt werden können.

**Strukturelle Operation** (structural operation): *Offenmarktgeschäft*, das vom *Eurosystem* in erster Linie durchgeführt wird, um die strukturelle Liquiditätsposition des Finanzsektors gegenüber dem Eurosystem anzupassen.

**Swapsatz** (swap point): Differenz zwischen dem Wechselkurs der Termintransaktion und dem Wechselkurs der Kassatransaktion bei einem *Devisenswapgeschäft*.

**Tagesschluss** (end-of-day): Zeitpunkt am Ende des Geschäftstages (nach Schließung des *TARGET-Systems*), an dem die Arbeiten im Zusammenhang mit den an diesem Tag im TARGET-System abgewickelten Zahlungen beendet sind.

**TARGET-System (Transeuropäisches Automatisiertes Echtzeit-Brutto-Express-Überweisungssystem)** (TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer) system): Zahlungsverkehrssystem, das sich aus jeweils einem *Brutto-Abwicklungssystem in Echtzeit (RTGS)* jener *Mitgliedstaaten* zusammensetzt, die zu Beginn der Stufe 3 der Wirtschafts- und Währungsunion dem *Euro-Währungsraum* angehören. Die nationalen RTGS-Systeme sind durch das Interlinking-System miteinander verbunden, sodass eine taggleiche Abwicklung grenzüberschreitender Überweisungen im gesamten Euro-Währungsraum ermöglicht wird. Auch RTGS-Systeme von nicht dem Euro-Währungsraum angehörenden EU-Mitgliedstaaten können an das TARGET-System angeschlossen werden, sofern sie in der Lage sind, Zahlungen in Euro abzuwickeln.

**Tenderverfahren** (tender procedure): Ausschreibungsverfahren, bei dem die Zentralbank auf der Basis konkurrierender Gebote der *Geschäftspartner* dem Markt Liquidität zuführt oder vom Markt abschöpft. Die für die Zentralbank günstigsten Gebote kommen vorrangig zum Zuge, bis der Gesamtbetrag an Liquidität, der von der Zentralbank zugeführt oder absorbiert werden soll, erreicht ist.

**Variabel verzinslicher Schuldtitel** (floating rate instrument): Finanzinstrument, bei dem der Zinssatz in regelmäßigen Abständen anhand eines Referenzindex neu festgesetzt und damit den Veränderungen der kurz- oder mittelfristigen Marktzinsen angepasst wird. Es gibt variabel verzinsliche Schuldtitel mit *Zinsfestsetzung im Voraus* oder mit *Zinsfestsetzung im Nachhinein*.

**Verbindung** (link): Sie besteht aus allen Verfahren und Einrichtungen zwischen zwei Wertpapierabwicklungssystemen für die Übertragung von Wertpapieren im (Effekten-)Giroverfahren.

**Vertrag** (Treaty): Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft (oder EG-Vertrag), d. h. der ursprüngliche EWG-Vertrag (Römische Verträge) in der jeweils gültigen Fassung.

**Verwahrstelle** (depository): Einrichtung mit der Hauptfunktion, Wertpapiere entweder effektiv zu verwahren oder elektronisch aufzuzeichnen und über das Eigentum an den Wertpapieren Buch zu führen.

**Wertausgleich** (margin call): Ein Verfahren im Zusammenhang mit der Anwendung von *Schwankungsmargen*; dabei können die Zentralbanken, falls der regelmäßig ermittelte Wert der Sicherheiten unter eine bestimmte Grenze fällt, die *Geschäftspartner* auffordern, zusätzli-

che Sicherheiten (oder Guthaben) zur Verfügung zu stellen. Umgekehrt gibt die Zentralbank überschüssige Sicherheiten (oder Guthaben) an die Geschäftspartner zurück, falls der Wert der Sicherheiten nach einer Neubewertung den Betrag, den die Geschäftspartner schulden, zuzüglich der Schwankungsmarge übersteigt.

**Zahlungsausgleichskonto** (settlement account): Konto, das von einem Direktteilnehmer am nationalen *RTGS-System* bei der Zentralbank zu Zahlungsverkehrszwecken unterhalten wird.

**Zentralverwahrer** (central securities depository (CSD)): Einrichtung für die Verwahrung von Wertpapieren, die es ermöglicht, Wertpapiertransaktionen stückelos, d. h. durch reine Buchungen, abzuwickeln. Effektive Wertpapiere können durch den Zentralverwahrer immobilisiert werden oder sind dematerialisiert (d. h., sie existieren nur in elektronischer Form). Neben der Verwahrung kann ein Zentralverwahrer auch Abstimmungs-, Verrechnungs- und Abwicklungsaufgaben wahrnehmen.

**Zinsberechnungsmethode** (day-count convention): Die Methode, nach der die Anzahl der Tage für die Berechnung von Zinsen für Kredite bestimmt wird. Das *Eurosystem* wendet bei seinen geldpolitischen Operationen die *Eurozinsmethode (act/360)* an.

**Zinsfestsetzung im Nachhinein** (post-fixed coupon): Zinssatz eines *variabel verzinslichen Schuldtitels* basierend auf den Werten eines Referenzindex an (einem) bestimmten Tag(en) während der Zinslaufzeit.

**Zinsfestsetzung im Voraus** (pre-fixed coupon): Zinssatz eines *variabel verzinslichen Schuldtitels* basierend auf den Werten eines Referenzindex an (einem) bestimmten Tag(en) vor Beginn der Zinslaufzeit.

**Zinstender** (variable rate tender): *Tenderverfahren*, bei dem die *Geschäftspartner* Betrag sowie Zinssatz des Geschäfts bieten, das sie mit der Zentralbank tätigen wollen.



## Anhang 3

### Auswahl von Geschäftspartnern bei Devisenmarktinterventionen und Devisenswapgeschäften für geldpolitische Zwecke

Die Auswahl der Geschäftspartner bei Devisenmarktinterventionen und Devisenswapgeschäften für geldpolitische Zwecke erfolgt nach einem einheitlichen Verfahren, unabhängig von der gewählten Organisationsstruktur für die Geschäfte des Eurosystems mit dem Ausland. Das Vorgehen bedeutet keine wesentliche Änderung der bestehenden Praxis, da es auf der Harmonisierung der aktuell „besten Praktiken“ der nationalen Zentralbanken basiert. Die Auswahl der Geschäftspartner für Devisenmarktinterventionen des Eurosystems richtet sich vor allem nach zwei Gruppen von Kriterien.

Die erste Gruppe von Kriterien knüpft an das Vorsichtsprinzip an. An erster Stelle steht hier die Kreditwürdigkeit, die anhand einer Kombination verschiedener Methoden bewertet wird (z. B. Verwendung von Bonitätseinschätzungen kommerzieller Agenturen, von eigenen Analysen der Kapitalausstattung und anderer betriebswirtschaftlicher Kennziffern); als zweites Kriterium fordert das Eurosystem, dass alle potenziellen Geschäftspartner für Devisenmarktinterventionen von einer anerkannten Aufsichtsbehörde überwacht werden; ein drittes Kriterium besagt, dass alle Geschäftspartner des Eurosystems für Devisenmarktinterventionen hohen berufsethischen Ansprüchen genügen und einen guten Ruf haben müssen.

Sofern die Mindestanforderungen des Vorsichtsprinzips erfüllt sind, kommt die zweite Gruppe von Kriterien zum Tragen, der Effizienz-

überlegungen zu Grunde liegen. Das wichtigste Effizienzkriterium ist eine wettbewerbsorientierte Preisgestaltung und die Fähigkeit des Geschäftspartners, auch bei Marktturbulenzen große Volumina abwickeln zu können. Daneben kommen unter anderem die Qualität und der Umfang der von den Geschäftspartnern zur Verfügung gestellten Informationen als weitere Auswahlkriterien in Frage.

Der Kreis der potenziellen Geschäftspartner für Devisenmarktinterventionen ist hinreichend groß und differenziert, um die notwendige Flexibilität bei der Durchführung von Devisenmarktoperationen zu gewährleisten. Er ermöglicht es dem Eurosystem, verschiedene Interventionswege zu nutzen. Um an verschiedenen geographischen Orten und in verschiedenen Zeitzonen effizient intervenieren zu können, kann das Eurosystem an jedem internationalen Finanzzentrum handeln. Gleichwohl wird in der Praxis wahrscheinlich ein Großteil der Geschäftspartner im Euro-Währungsraum ansässig sein. Devisenswapgeschäfte zu geldpolitischen Zwecken werden allerdings nur mit Geschäftspartnern abgewickelt, die im Euro-Währungsraum ansässig sind.

Die nationalen Zentralbanken können Limitsysteme verwenden, um Kreditrisiken gegenüber bestimmten Geschäftspartnern bei geldpolitisch motivierten Devisenswapgeschäften zu überwachen.

# Anhang 4

## Der Berichtsrahmen für die Geld- und Bankenstatistiken der Europäischen Zentralbank<sup>1</sup>

### I Einleitung

Die Verordnung (EG) Nr. 2533/98 des Rates vom 23. November 1998 über die Erfassung statistischer Daten durch die Europäische Zentralbank definiert die berichtspflichtigen natürlichen und juristischen Personen (den sog. Referenzkreis der Berichtspflichtigen), die Bestimmungen über die Vertraulichkeit sowie die geeigneten Vorkehrungen zu ihrer Durchsetzung im Einklang mit Artikel 5.4 der Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank (der „Satzung“). Ferner berechtigt sie die EZB, ihre Anordnungsbefugnisse dafür einzusetzen,

- den tatsächlichen Kreis der Berichtspflichtigen zu bestimmen,
- die statistischen Berichtspflichten gegenüber der EZB festzulegen und sie für den tatsächlichen Kreis der Berichtspflichtigen der teilnehmenden Mitgliedstaaten durchzusetzen,
- die Bedingungen festzulegen, unter denen die EZB und die nationalen Zentralbanken (NZBen) das Recht zur Überprüfung oder zur zwangsweisen Erhebung statistischer Daten wahrnehmen können.

### 2 Allgemeines

Die Verordnung (EG) Nr. 2819/98 der Europäischen Zentralbank vom 1. Dezember 1998 über die konsolidierte Bilanz des Sektors der monetären Finanzinstitute (EZB/1998/16) soll es der EZB und –im Einklang mit Artikel 5.2 der Satzung– den NZBen, die diese Arbeit so weit wie möglich ausführen, ermöglichen, die statistischen Daten zu erheben, die für die Erfüllung der Aufgaben des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB), und insbesondere ihrer Aufgabe der Festlegung und Ausführung der Geldpolitik der Gemeinschaft im Einklang mit Artikel 105 Absatz 2 erster Gedankenstrich des Vertrags zur Errichtung der Europäischen Gemeinschaft (des „Vertrags“), erforderlich sind. Die im Einklang mit der EZB-Verordnung Nr. EZB/1998/16 erhobenen statistischen Daten werden dafür verwendet, die konsolidierte Bilanz des MFI-Sektors zu erstellen, die hauptsächlich darauf ausgerichtet ist, der EZB ein umfassendes statistisches Bild der monetären Entwicklung anhand der aggregierten finanziellen Forderungen und Verbindlichkeiten der in den teilnehmenden, als ein Wirtschaftsgebiet angesehenen Mitgliedstaaten ansässigen MFIs zu vermitteln.

Zu statistischen Zwecken beruhen die Berichtspflichten gegenüber der EZB für die konsolidierte Bilanz des MFI-Sektors im Wesentlichen auf drei Überlegungen:

Erstens benötigt die EZB vergleichbare, verlässliche und aktuelle statistische Daten, die im gesamten Euro-Währungsraum unter vergleichbaren Definitionen und Bedingungen erhoben werden. Wengleich die Daten von den NZBen im Einklang mit Artikel 5.1 und 5.2 der Satzung dezentral und, soweit notwendig, zusammen mit weiteren, für gemeinschaftliche oder nationale Zwecke erforderlichen statistischen Daten erhoben werden, wird angesichts der Notwendigkeit der Schaffung einer verlässlichen statistischen Grundlage für die Festlegung und Ausführung der einheitlichen Geldpolitik eine ausreichende Harmonisierung und Erfüllung der Mindestanforderungen für die Meldungen verlangt.

<sup>1</sup> Dieser Anhang dient lediglich der Erläuterung. Die maßgeblichen Rechtsakte für die Meldungen zu den Geld- und Bankenstatistiken sind die Verordnung (EG) Nr. 2533/98 des Rates vom 23. November 1998 über die Erfassung statistischer Daten durch die EZB und die Verordnung (EG) Nr. 2819/98 der Europäischen Zentralbank vom 1. Dezember 1998 über die konsolidierte Bilanz des Sektors der monetären Finanzinstitute (EZB/1998/16).

Zweitens sind für die in der EZB-Verordnung Nr. EZB/1998/16 dargelegten Berichtspflichten die Grundsätze der Transparenz und Rechtssicherheit zu beachten. Der Grund hierfür ist, dass diese Verordnung in allen ihren Teilen verbindlich ist und im ganzen Euro-Währungsraum unmittelbar gilt. Sie erlegt natürlichen und juristischen Personen direkte Verpflichtungen auf; bei Nichteinhaltung der EZB-Meldepflicht kann die EZB Sanktionen verhängen (siehe Artikel 7 der EG-Ratsverordnung Nr. 2533/98). Daher sind die Berichtspflichten klar definiert, und jede hiervon abweichende Entscheidung der EZB bei der Überprüfung oder der Zwangserhebung von statistischen Daten folgt nachvollziehbaren Grundsätzen.

Drittens muss die EZB die Belastungen durch die Berichtspflicht möglichst gering halten (siehe Artikel 3 Buchstabe a der EG-Ratsverordnung Nr. 2533/98). Daher werden die statistischen Daten, die von den NZBen nach

der Verordnung Nr. EZB/1998/16 erhoben werden, auch zur Ermittlung der Mindestreservebasis gemäß der Verordnung (EG) Nr. 2818/98 der Europäischen Zentralbank vom 1. Dezember 1998 über die Auferlegung einer Mindestreservepflicht (EZB/1998/15) genutzt.

Die Artikel der EZB-Verordnung Nr. EZB/1998/16 beschränken sich darauf, in allgemein gehaltenen Formulierungen den tatsächlichen Kreis der Berichtspflichtigen, seine Berichtspflichten und die Grundsätze zu definieren, nach denen die EZB und die NZBen in der Regel ihr Recht, statistische Daten zu überprüfen oder zwangsweise zu erheben, ausüben. Die Einzelheiten der statistischen Daten, die zur Erfüllung der statistischen Berichtspflichten gegenüber der EZB zu melden sind, und die Mindestanforderungen, die dabei einzuhalten sind, werden in Anhang I bis IV der EZB-Verordnung Nr. EZB/1998/16 näher erläutert.

### **3 Tatsächlicher Kreis der Berichtspflichtigen und für statistische Zwecke erstellte Liste der MFIs**

Zu den Monetären Finanzinstituten gehören gebietsansässige Kreditinstitute, wie sie im Gemeinschaftsrecht definiert sind, sowie alle anderen gebietsansässigen Finanzinstitute, deren wirtschaftliche Tätigkeit darin besteht, Einlagen bzw. Einlagensubstitute im engeren Sinne von anderen Wirtschaftssubjekten als MFIs entgegenzunehmen und auf eigene Rechnung (zumindest im wirtschaftlichen Sinne) Kredite zu gewähren und/oder in Wertpapieren zu investieren. Die EZB erstellt und führt eine Liste dieser Institute im Einklang mit dieser Definition, wobei sie den in Anhang I der EZB-Verordnung Nr. EZB/1998/16 aufgeführten Klassifizierungsgrundsätzen folgt.

Die Zuständigkeit für die Erstellung und Pflege der Liste der Monetären Finanzinstitute für statistische Zwecke liegt bei dem Direktorium der EZB. Die im Euro-Währungsraum ansässigen MFIs stellen den tatsächlichen Kreis der Berichtspflichtigen dar.

NZBen sind berechtigt, kleinen MFIs Ausnahmeregelungen einzuräumen, wenn auf die MFIs, die Daten für die monatliche konsolidierte Bilanz liefern, mindestens 95 % der Gesamtsumme der MFI-Bilanz in jedem teilnehmenden Mitgliedstaat entfallen. Diese Ausnahmeregelungen ermöglichen den NZBen, das „Cutting-off-the-tail“-Verfahren anzuwenden.

### **4 Statistische Berichtspflichten**

Zur Erstellung der konsolidierten Bilanz muss der tatsächliche gebietsansässige Kreis der Berichtspflichtigen statistische Bilanzdaten monatlich melden. Weitere Daten werden

vierteljährlich erhoben. Die zu meldenden statistischen Daten werden in Anhang I der EZB-Verordnung Nr. EZB/1998/16 näher erläutert.

Die relevanten statistischen Daten werden von den NZBen erhoben, die die Meldeverfahren festlegen müssen, die einzuhalten sind. Durch die EZB-Verordnung Nr. EZB/1998/16 werden die NZBen nicht daran gehindert, bei dem tatsächlichen Kreis der Berichtspflichtigen statistische Daten zu erheben, die zur Erfüllung der statistischen Anforderungen der EZB als Teil eines breiteren statistischen Berichtsr Rahmens erforderlich sind, den die NZBen in eigener Verantwortung im Einklang mit Gemeinschaftsrecht oder nationalem Recht oder gemäß bewährter Berichtspraxis festgelegt haben und der auch anderen statistischen Zwecken dient. Die Erfüllung der in der EZB-Verordnung Nr. EZB/1998/16 dargelegten statistischen Anforderungen bleibt hiervon jedoch unberührt. In bestimmten Fällen kann die EZB auf die für solche anderen

Zwecke erhobenen statistischen Daten zurückgreifen, wenn dies zur Deckung ihres Datenbedarfs notwendig ist.

Wenn eine NZB eine Ausnahmeregelung gemäß obiger Definition gewährt, führt dies dazu, dass die betroffenen kleinen MFIs verminderten Berichtspflichten unterliegen (dies beinhaltet u. a. eine Beschränkung auf vierteljährliche Meldungen), die im Rahmen der Mindestreservepflicht vorgeschrieben und in Anhang II der EZB-Verordnung Nr. EZB/1998/16 näher dargelegt sind. Die Anforderungen an diejenigen kleinen MFIs, die keine Kreditinstitute sind, sind in Anhang III dieser Verordnung dargelegt. Allerdings können MFIs, denen eine Ausnahmeregelung eingeräumt wurde, auch der Meldepflicht in vollem Umfang nachkommen.

## **5 Verwendung von gemäß der EZB-Verordnung über Mindestreserven gemeldeten statistischen Daten**

Um den Meldeaufwand zu minimieren und eine Doppelerhebung von statistischen Daten zu vermeiden, werden die von den MFIs nach der EZB-Verordnung Nr. EZB/1998/16 gemeldeten statistischen Bilanzdaten auch zur Berechnung der Mindestreservebasis nach der EZB-Verordnung Nr. EZB/1998/15 genutzt.

Daher müssen die Berichtspflichtigen ihren jeweiligen NZBen Daten für statistische Zwecke gemäß der nachfolgenden Tabelle I melden. Diese Tabelle findet sich in Anhang I der EZB-Verordnung Nr. EZB/1998/16. Die mit einem „\*“ markierten Felder werden von den berichtenden Instituten für die Ermittlung ihrer Mindestreservebasis verwendet (siehe auch Kapitel 7, Kasten II dieser Allgemeinen Regelungen).

Um eine korrekte Berechnung der Mindestreservebasis vornehmen zu können, auf die ein positiver Mindestreservesatz anzuwenden ist, ist eine detaillierte Aufgliederung der Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von mehr als zwei Jahren, der Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von über zwei Jahren und der aus Repogeschäften stammenden Verbindlichkeiten von Kreditinstituten gegenüber den Sektoren („Inland“ und „Sonstige Mitgliedstaaten des Euro-Währungsraums“) „MFIs“, „mindestreservepflichtige KIs, EZB und NZBen“, dem „Zentralstaat“ und gegenüber der „Übrigen Welt“ erforderlich.

# Tabelle I

## Monatlich erforderliche Daten

	A. Inland					B. Sonst. Mitgliedstaaten des Euro-Währungsraums					C. Übrige Welt	D. Nicht aufgliederbar
	MFIs <sup>5)</sup>		Nicht-MFIs			MFIs <sup>5)</sup>		Nicht-MFIs				
		darunter: reservepflichtige KIs, EZB, NZBen	Öffentl. Haushalte	Sonstige öffentl. Haushalte	Sonstige Gebietsansässige		darunter: reservepflichtige KIs, EZB, NZBen	Öffentl. Haushalte	Sonstige öffentl. Haushalte	Sonstige Gebietsansässige		
(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)	(i)	(j)	(k)	(l)	
<b>VERBINDLICHKEITEN</b>												
8 Bargeldumlauf	*	*	*			*	*	*				
9 Einlagen (alle Währungen)	*	*				*	*	*				
9e Euro	*	*				*	*	*				
9.1e Täglich fällig				*	*				*	*		
9.2e Mit vereinbarter Laufzeit												
bis zu einem Jahr				*	*				*	*		
mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahren				*	*				*	*		
über zwei Jahre <sup>(1)</sup>	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*
9.3e Mit vereinbarter Kündigungsfrist												
bis zu drei Monaten <sup>(2)</sup>				*	*				*	*		
über drei Monate				*	*				*	*		
darunter: über zwei Jahre <sup>(6)</sup>	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*
9.4e Repogeschäfte	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*
9x Nicht-WU-Währungen												
9.1x Täglich fällig				*	*				*	*		
9.2x Mit vereinbarter Laufzeit												
bis zu einem Jahr				*	*				*	*		
mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahren				*	*				*	*		
über zwei Jahre <sup>(1)</sup>	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*
9.3x Mit vereinbarter Kündigungsfrist												
bis zu drei Monaten <sup>(2)</sup>				*	*				*	*		
über drei Monate				*	*				*	*		
darunter: über zwei Jahre <sup>(6)</sup>	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*
9.4x Repogeschäfte	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*
10 Geldmarktfondsanteile												
11 Ausgegebene Schuldverschreibungen												
11e Euro												
bis zu einem Jahr												*
mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahren												*
über zwei Jahre												*
11x Nicht-WU-Währungen												
bis zu einem Jahr												*
mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahren												*
über zwei Jahre												*
12 Geldmarktpapiere <sup>(5)</sup>												
Euro												*
Nicht-WU-Währungen												*
13 Eigenkapital												
14 Sonstige Passiva												
<b>FORDERUNGEN</b>												
1 Kassenbestand (alle Währungen)												
1e darunter: Euro												
2 Kredite												
2e darunter: Euro												
3 Wertpapiere außer Aktien												
3e Euro												
bis zu einem Jahr												
mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahren												
über zwei Jahre												
3x Nicht-WU-Währungen												
bis zu einem Jahr												
mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahren												
über zwei Jahre												
4 Geldmarktpapiere <sup>(4)</sup>												
Euro												
Nicht-WU-Währungen												
5 Aktien, sonstige Dividendenwerte und Beteiligungen												
6 Sachanlagen												
7 Sonstige Aktiva												

1) Einschließlich administrativ regulierter Einlagen.

2) Einschließlich nicht übertragbarer Sichteinlagen.

3) Geldmarktpapiere, die von MFIs ausgegeben wurden.

4) Bestände an Geldmarktpapieren, die von MFIs ausgegeben wurden. Geldmarktpapiere umfassen hier auch die von den Geldmarktfonds ausgegebenen Anteile. Bestände an marktfähigen Titeln, die die gleichen Merkmale wie Geldmarktpapiere haben können, aber von Nicht-MFIs ausgegeben wurden, sind unter „Wertpapiere außer Aktien“ auszuweisen.

5) Kreditinstitute können auch Positionen gegenüber „MFIs außer mindestreservspflichtigen KIs, EZB und NZBen“ statt Positionen gegenüber „MFIs“ und „mindestreservpflichtigen KIs, EZB und NZBen“ melden, sofern keine Einzelheiten außer Acht gelassen werden und keine fett gedruckten Positionen betroffen sind.

6) Die Meldung dieser Position ist vorerst freiwillig.

Darüber hinaus können mindestreservspflichtige Kreditinstitute je nach nationalem Erhebungssystem und unbeschadet der vollständigen Einhaltung der in EZB-Verordnung Nr. EZB/1998/16 genannten Begriffsbestimmungen und Klassifizierungsgrundsätze für die

MFI-Bilanz alternativ gemäß nachstehender Tabelle die zur Berechnung der Mindestreservebasis erforderlichen Daten melden (mit Ausnahme der Daten über begebene Wertpapiere), sofern davon keine fett gedruckten Positionen der obigen Tabelle betroffen sind.

	Mindestreservebasis (mit Ausnahme von begebenen Wertpapieren), berechnet als Summe der folgenden Spalten in Tabelle 1: (a)-(b)+(c)+(d)+(e)+(f)-(g)+(h)+(i)+(j)+(k)
<b>PASSIVA</b> (Euro und Nicht-WU-Währungen zusammen)	
<b>EINLAGEN GESAMT</b>	
9.1e + 9.1x	
9.2e + 9.2x	
9.3e + 9.3x	
9.4e + 9.4x	
<b>darunter:</b>	
9.2e + 9.2x Mit vereinbarter Laufzeit über 2 Jahre	
<b>darunter:</b>	
9.3e + 9.3x Mit vereinbarter Kündigungsfrist über 2 Jahre	Freiwillige Meldung
<b>darunter:</b>	
9.4e + 9.4x Repogeschäfte	

Anhang II der EZB-Verordnung Nr. EZB/1998/16 enthält Sonder- und Übergangsbestimmungen sowie Bestimmungen über Verschmelzungen, an denen Kreditinstitute beteiligt sind, im Hinblick auf die Anwendung des Mindestreservesystems.

Anhang II der EZB-Verordnung Nr. EZB/1998/16 beinhaltet insbesondere ein Meldesystem für Kreditinstitute, die in das so genannte „Cutting-off-the-tail“-Verfahren einbezogen sind. Solche Kreditinstitute müssen mindestens vierteljährlich die zur Berechnung der Mindestreservebasis erforderlichen Daten gemäß der nachfolgenden Tabelle IA melden. Diese Institute gewährleisten außerdem, dass die Meldung gemäß Tabelle IA mit den Begriffsbestimmungen und Klassifizierungen der Tabelle I exakt übereinstimmt. Die Mindestreservedaten –für drei (einmonatige) Mindestreserveerfüllungsperioden – der Institute, die in das so genannte „Cutting-off-

the-tail“-Verfahren einbezogen sind, beruhen auf den zum Quartalsende von den NZBen innerhalb einer Frist von 28 Arbeitstagen erhobenen Daten nach Ende des Quartals, auf das sie sich beziehen.

Anhang II der EZB-Verordnung Nr. EZB/1998/16 enthält ferner Bestimmungen über konsolidierte Meldungen. Nach Genehmigung durch die Europäische Zentralbank (EZB) können mindestreservspflichtige Kreditinstitute konsolidierte statistische Meldungen für eine Gruppe von mindestreservpflichtigen Kreditinstituten, die auf dem Gebiet eines Mitgliedstaats ansässig sind, einreichen, sofern alle betreffenden Institute auf den Abzug eines Freibetrags von ihrem Mindestreservesoll verzichtet haben. Das Recht auf Abzug eines Freibetrags bleibt jedoch für die Gruppe insgesamt bestehen. Alle betreffenden Institute sind einzeln in der Liste der monetären Finanzinstitute (MFIs) der EZB aufgeführt.

**Tabelle 1a****Von kleinen KIs vierteljährlich im Hinblick auf die Mindestreserveanforderungen zu liefernden Daten**

	Als Summe der nachstehenden Spalten in Tabelle 1 berechnete Mindestreservebasis: (a)-(b)+(c)+(d)+(e)+(f)-(g)+(h)+(i)+(j)+(k)
<b>VERBINDLICHKEITEN AUS EINLAGEN</b> (Euro und Währungen von Nicht-WU-Ländern zusammen)	
<b>9 EINLAGEN GESAMT</b>	
9.1e + 9.1x	
9.2e + 9.2x	
9.3e + 9.3x	
9.4e + 9.4x	
<b>darunter:</b>	
9.2e + 9.2x Mit vereinbarter Laufzeit über 2 Jahre	
<b>darunter:</b>	
9.3e + 9.3x Mit vereinbarter Kündigungsfrist über 2 Jahre	Freiwillige Meldung
<b>darunter:</b>	
9.4e + 9.4x Repogeschäfte	
	Wertpapieremissionen, Spalte (1) in Tabelle 1
<b>BEGEBENE WERTPAPIERE</b> (Euro und Währungen von Nicht-WU-Ländern zusammen)	
<b>11 AUSGEGEBENE SCHULDVERSCHREIBUNGEN</b>	
11e + 11x Mit vereinbarter Laufzeit über 2 Jahre	
<b>11 AUSGEGEBENE SCHULDVERSCHREIBUNGEN</b>	
11e + 11x Mit vereinbarter Laufzeit über 2 Jahre	
<b>12 GELDMARKTPAPIERE</b>	

Anhang II der EZB-Verordnung Nr. EZB/1998/16 enthält auch Bestimmungen im Hinblick auf Verschmelzungen, an denen Kreditinstitute beteiligt sind. In diesem Anhang haben die Begriffe „Verschmelzung“, „übertragende Institute“ und „übernehmendes Institut“ die in der EZB-Verordnung Nr. EZB/1998/15 festgelegte Bedeutung. Für die Mindestreserveerfüllungsperiode, innerhalb der eine Verschmelzung wirksam wird, wird das Mindestreservesoll des übernehmenden In-

stituts gemäß Artikel 13 der EZB-Verordnung Nr. EZB/1998/15 errechnet und ist gemäß den darin enthaltenen Bestimmungen zu erfüllen. Für die darauf folgenden Mindestreserveerfüllungsperioden wird das Mindestreservesoll des übernehmenden Instituts auf der Grundlage einer Mindestreservebasis und statistischer Daten berechnet, die gemäß besonderen Bestimmungen, soweit anwendbar, zu melden sind (siehe Tabelle in der Anlage zu Anhang II der EZB-Verordnung Nr. EZB/

1998/16). Andernfalls gelten die üblichen Bestimmungen für die Meldung statistischer Daten und die Berechnung des Mindestreservesolls, wie in Artikel 3 der EZB-Verordnung Nr. EZB/1998/15 dargelegt. Ferner kann die betreffende NZB das übernehmende Institut ermächtigen, seinen statistischen Berichtspflichten durch Übergangsverfahren nachzukommen. Diese Ausnahmeregelung im Hinblick auf die üblichen Meldeverfahren ist auf einen geringstmöglichen Zeitraum zu beschränken und sollte unter keinen Umständen den Zeitraum von sechs Monaten nach Wirksamwerden der Verschmelzung überschreiten. Diese Ausnahmeregelung gilt un-

beschadet der Verpflichtung des übernehmenden Instituts, seinen eigenen Berichtspflichten in Übereinstimmung mit der EZB-Verordnung Nr. EZB/1998/16 und, soweit anwendbar, seiner Verpflichtung zur Übernahme der Berichtspflichten von übertragenden Instituten nachzukommen. Das übernehmende Institut muss die betreffende NZB, nachdem die Öffentlichkeit über die beabsichtigte Verschmelzung informiert wurde, rechtzeitig vor Wirksamwerden der Verschmelzung über das Verfahren informieren, mit dem es seinen statistischen Berichtspflichten im Hinblick auf die Ermittlung des Mindestreservesolls nachzukommen beabsichtigt.

## 6 Überprüfung und Zwangserhebung

Die EZB selbst oder die NZBen machen in der Regel von ihrem Recht, statistische Daten zu überprüfen oder zwangsweise zu erheben, Gebrauch, wenn die Mindeststandards für die Übermittlung, Exaktheit, konzeptio-

nelle Erfüllung und Korrekturen nicht erfüllt werden. Diese Mindestanforderungen sind in Anhang IV der EZB-Verordnung Nr. EZB/1998/16 dargelegt.

## 7 Nicht teilnehmende Mitgliedstaaten

Da eine Verordnung nach Artikel 34.1 der Satzung den Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt (Artikel 43.1 der Satzung), sowie Dänemark (Artikel 2 des Protokolls über einige Bestimmungen betreffend Dänemark) keinerlei Rechte verleiht und ihnen keinerlei Verpflichtungen auferlegt und nicht anwendbar auf das Vereinigte Königreich ist (Artikel 8 des Protokolls über einige Bestimmungen betreffend das Vereinigte Königreich Großbritannien und Nordirland), ist die EZB-Verordnung Nr. EZB/1998/16 nur auf die teilnehmenden Mitgliedstaaten anzuwenden.

Allerdings gelten Artikel 5 der Satzung über die Zuständigkeit der EZB und der NZBen auf dem Gebiet der Statistik sowie die EG-Ratsverordnung Nr. 2533/98 in allen Mitglied-

staaten. In Verbindung mit Artikel 10 (Ex-Artikel 5) des Vertrags bedeutet dies auch, dass die nicht teilnehmenden Mitgliedstaaten verpflichtet sind, auf nationaler Ebene alle Maßnahmen zu treffen und umzusetzen, die sie für erforderlich halten, um die zur Erfüllung der statistischen Berichtspflichten gegenüber der EZB benötigten statistischen Daten zu erheben und rechtzeitig die im statistischen Bereich erforderlichen Vorbereitungen zu treffen, um teilnehmende Mitgliedstaaten zu werden. Diese Verpflichtung wurde in Artikel 4 und Erwägungsgrund 17 der EG-Ratsverordnung Nr. 2533/98 ausdrücklich festgelegt. Aus Gründen der Transparenz wird diese besondere Verpflichtung in den Erwägungsgründen zu der EZB-Verordnung Nr. EZB/1998/16 wiederholt.



## Anhang 5

### Die Internetseiten des Eurosystems

Zentralbank	Internetseite
Europäische Zentralbank	<a href="http://www.ecb.int">www.ecb.int</a>
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	<a href="http://www.bnb.be">www.bnb.be</a>
Deutsche Bundesbank	<a href="http://www.bundesbank.de">www.bundesbank.de</a>
Bank of Greece <sup>1</sup>	<a href="http://www.bankofgreece.gr">www.bankofgreece.gr</a>
Banco de España	<a href="http://www.bde.es">www.bde.es</a>
Banque de France	<a href="http://www.banque-france.fr">www.banque-france.fr</a>
Central Bank of Ireland	<a href="http://www.centralbank.ie">www.centralbank.ie</a>
Banca d'Italia	<a href="http://www.bancaditalia.it">www.bancaditalia.it</a>
Banque centrale du Luxembourg	<a href="http://www.bcl.lu">www.bcl.lu</a>
De Nederlandsche Bank	<a href="http://www.dnb.nl">www.dnb.nl</a>
Oesterreichische Nationalbank	<a href="http://www.oenb.co.at">www.oenb.co.at</a>
Banco de Portugal	<a href="http://www.bportugal.pt">www.bportugal.pt</a>
Suomen Pankki	<a href="http://www.bof.fi">www.bof.fi</a>

<sup>1</sup> Stand: 1. Januar 2001

# Anhang 6

## Gegen Geschäftspartner bei Nichterfüllung ihrer Verpflichtungen anzuwendende Verfahren und Sanktionen

### I Finanzielle Sanktionen

Verstößt ein Geschäftspartner gegen die Regeln für Tenderoperationen<sup>1</sup>, bilaterale Geschäfte<sup>2</sup>, die Nutzung von Sicherheiten<sup>3</sup> oder für Tagesabschlussverfahren und die Bedingungen für die Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität<sup>4</sup>, verhängt das Eurosystem die folgenden finanziellen Sanktionen:

- (i) Bei Verstößen gegen die Regeln für Tenderoperationen, bilaterale Geschäfte und die Nutzung von Sicherheiten wird für den ersten und zweiten Verstoß innerhalb eines Zeitraums von zwölf Monaten eine finanzielle Sanktion pro Verstoß verhängt. Die finanziellen Sanktionen, die verhängt werden können, werden zum Spitzenrefinanzierungssatz plus 2,5 Prozentpunkte berechnet.

- Bei Verstößen gegen die Regeln für Tenderoperationen und bilaterale Geschäfte werden die finanziellen Sanktionen auf der Grundlage des Betrags an Sicherheiten oder liquiden Mitteln, den der Geschäftspartner nicht bereitstellen konnte, multipliziert mit einem Koeffizienten von 7/360 berechnet.

- Bei Verstößen gegen die Regeln für die Nutzung von Sicherheiten werden die finanziellen Sanktionen auf der Grundlage des Betrags nicht refinanzierungsfähiger Sicherheiten, die 1) einer nationalen Zentralbank oder der EZB vom Geschäftspartner zur Verfügung gestellt wurden, oder die 2) ihre Refinanzierungsfähigkeit verloren haben und für die seither eine Nachfrist von

20 Geschäftstagen abgelaufen ist, ohne dass die Sicherheiten vom Geschäftspartner zurückgezogen wurden, berechnet und mit einem Koeffizienten von 1/360 multipliziert.

- (ii) Beim ersten Verstoß gegen die Regeln für Tagesabschlussverfahren oder über den Zugang zur Spitzenrefinanzierungsfazilität werden die finanziellen Sanktionen, die verhängt werden können, mit 5 Prozentpunkten berechnet. Bei wiederholten Verstößen innerhalb von zwölf Monaten wird der Strafzins jeweils um weitere 2,5 Prozentpunkte erhöht, berechnet auf der Grundlage des Betrags der unberechtigten Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität.<sup>5</sup>

1 Dies ist der Fall, wenn ein Geschäftspartner nicht in der Lage ist, Sicherheiten in der Höhe zu übertragen, die zur Deckung des ihm bei einem liquiditätszuführenden Geschäft zugeteilten Betrags ausreicht, oder wenn er nicht in der Lage ist, liquide Mittel in der Höhe bereitzustellen, die zur Deckung des ihm bei einem liquiditätsabsorbierenden Geschäft zugeteilten Betrags ausreicht.

2 Dies ist der Fall, wenn ein Geschäftspartner nicht in der Lage ist, refinanzierungsfähige Sicherheiten in ausreichender Höhe zu liefern, oder wenn er nicht in der Lage ist, liquide Mittel in der Höhe bereitzustellen, die zur Deckung des in einem bilateralen Geschäft vereinbarten Betrags ausreicht.

3 Dies ist der Fall, wenn ein Geschäftspartner Sicherheiten nutzt, die nicht (mehr) für die Besicherung eines Kredits zugelassen sind.

4 Dies ist der Fall, wenn ein Geschäftspartner zum Tagesende einen Sollsaldo auf seinem Zahlungsausgleichskonto aufweist und die Bedingungen für die Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität nicht erfüllt.

5 Finanzielle Sanktionen bei Nichteinhaltung der Regeln für die Nutzung von Sicherheiten, die ausschließlich für Innertageskredite als refinanzierungsfähig angesehen werden, sind nur im rechtlichen Rahmen von TARGET vorgesehen. Derartige Fälle der Nichteinhaltung werden in der vorliegenden Leitlinie nicht berücksichtigt.

## 2 Nichtfinanzielle Sanktionen

Das Eurosystem schließt einen Geschäftspartner wegen Verstößen gegen die Regeln für Tenderoperationen und bilaterale Geschäfte sowie gegen die Regeln für die Nutzung von Sicherheiten wie im Folgenden erläutert aus.

a. *Vorübergehender Ausschluss nach Verstößen gegen die Regeln für Tenderoperationen und bilaterale Geschäfte*

Bei einem dritten Verstoß derselben Art innerhalb eines Zwölfmonatszeitraums schließt das Eurosystem den betreffenden Geschäftspartner von dem (den) darauf folgenden Offenmarktgeschäft(en) derselben Art, das (die) nach denselben Verfahren abgewickelt wird (werden), die innerhalb eines bestimmten Zeitraums in Gang gesetzt werden sollen, vorübergehend aus. Zusätzlich wird eine finanzielle Sanktion verhängt, die nach den in Abschnitt I festgelegten Regeln berechnet wird. Der vorübergehende Ausschluss erfolgt nach dem folgenden Schema:

- (i) Beträgt der Betrag der nicht bereitgestellten Sicherheiten oder liquiden Mittel beim dritten Verstoß bis zu 40 % der gesamten bereitzustellenden Sicherheiten oder liquiden Mittel, wird der Geschäftspartner für einen Monat ausgeschlossen.
- (ii) Beträgt der Betrag der nicht bereitgestellten Sicherheiten oder liquiden Mittel beim dritten Verstoß zwischen 40 % und 80 % der gesamten bereitzustellenden Sicherheiten oder liquiden Mittel, wird der Geschäftspartner für zwei Monate ausgeschlossen.
- (iii) Beträgt der Betrag der nicht bereitgestellten Sicherheiten oder liquiden Mittel beim dritten Verstoß zwischen 80 % und 100 % der gesamten bereitzustellenden Sicherheiten oder liquiden Mittel, wird der Geschäftspartner für drei Monate ausgeschlossen.

Diese finanziellen Sanktionen und Maßnahmen zum vorübergehenden Ausschluss fin-

den –vorbehaltlich Abschnitt 2 c – auch auf jeden weiteren Verstoß innerhalb des Zwölfmonatszeitraums Anwendung.

b. *Vorübergehender Ausschluss nach Verstößen gegen die Regeln für die Nutzung von Sicherheiten*

Bei einem dritten Verstoß innerhalb eines Zwölfmonatszeitraums schließt das Eurosystem den betreffenden Geschäftspartner von dem darauf folgenden Offenmarktgeschäft aus. Zusätzlich wird eine finanzielle Sanktion verhängt, die gemäß dem obigen Abschnitt I berechnet wird.

Diese finanziellen Sanktionen und Maßnahmen zum vorübergehenden Ausschluss finden –vorbehaltlich Abschnitt 2 c – auch auf jeden weiteren Verstoß innerhalb des Zwölfmonatszeitraums Anwendung.

c. *Vorübergehender Ausschluss von allen künftigen geldpolitischen Geschäften für einen bestimmten Zeitraum in Ausnahmefällen*

Ein Geschäftspartner kann ausnahmsweise und zusätzlich zu einer gemäß dem obigen Abschnitt I berechneten finanziellen Sanktion auch von allen geldpolitischen Geschäften für die Dauer von drei Monaten ausgeschlossen werden, sofern dies auf Grund der besonderen Schwere des Verstoßes (etwa auf Grund seiner Höhe, Häufigkeit oder Dauer) geboten erscheint.

d. *In anderen Mitgliedstaaten ansässige Institute*

Ferner kann das Eurosystem beschließen, dass sich der vorübergehende Ausschluss eines nichterfüllenden Geschäftspartners auf seine rechtlich unselbständigen Zweigstellen in anderen Mitgliedstaaten erstrecken soll.

