LEITLINIEN

LEITLINIE (EU) 2023/831 DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK

vom 16. Dezember 2022

zur Änderung der Leitlinie (EU) 2015/510 über die Umsetzung des geldpolitischen Handlungsrahmens des Eurosystems *(EZB/2022/48)*

DER EZB-RAT —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, insbesondere auf Artikel 127 Absatz 2 erster Gedankenstrich,

gestützt auf die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank, insbesondere auf Artikel 3.1 erster Gedankenstrich, Artikel 9.2, Artikel 12.1, Artikel 14.3, Artikel 18.2 und Artikel 20 Absatz 1,

in Erwägung nachstehender Gründe:

(1) Eine einheitliche Geldpolitik erfordert die Definition der Instrumente und Verfahren, die vom Eurosystem einzusetzen sind, damit eine solche Geldpolitik in den Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, einheitlich durchgeführt werden kann.

(2) Gemäß Artikel 18.1 zweiter Gedankenstrich der Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank können die Europäische Zentralbank (EZB) und die nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, (nachfolgend die „NZBen") Kreditgeschäfte mit Kreditinstituten und anderen Marktteilnehmern abschließen, wobei für die Darlehen ausreichende Sicherheiten zu stellen sind.

(3) Zur Gewährleistung einer angemessenen Besicherung des Eurosystems gelten besondere Maßnahmen zur Risikokontrolle bei notenbankfähigen Vermögenswerten, die als Sicherheiten für Kreditgeschäfte des Eurosystems gestellt werden, damit das Eurosystem vor finanziellen Verlusten geschützt ist, falls die Sicherheiten aufgrund des Ausfalls eines Geschäftspartners verwertet werden müssen. Der Risikokontrollrahmen des Eurosystems wird regelmäßig überprüft, um einen angemessenen Schutz zu gewährleisten.

(4) Im Nachgang zur regelmäßigen Überprüfung des Risikokontrollrahmens für Kreditgeschäfte des Eurosystems und in Anbetracht der Tatsache, dass das Risikoprofil von anderen gesetzlich geregelten gedeckten Schuldverschreibungen und von *Multi-cédulas* dem von Jumbo-Pfandbriefen ähnelt, hat der EZB-Rat am 15. Juli 2022 beschlossen, dass für diese dieselben Bewertungsabschläge gelten sollten und somit alle gesetzlich geregelten gedeckten Schuldverschreibungen und *Multi-cédulas* der Haircutkategorie II zugeordnet werden sollten. Da im geldpolitischen Handlungsrahmen des Eurosystems nun nicht mehr zwischen Jumbo-Pfandbriefen und anderen Arten von gesetzlich geregelten gedeckten Schuldverschreibungen unterschieden wird, sollten Verweise auf Jumbo-Pfandbriefe aus der Leitlinie (EU) 2015/510 der Europäischen Zentralbank (EZB/2014/60) [1] gestrichen werden.

(5) Die Leitlinie (EU) 2015/510 (EZB/2014/60) sollte daher entsprechend geändert werden —

HAT FOLGENDE LEITLINIE ERLASSEN:

Artikel 1

Änderungen

Die Leitlinie (EU) 2015/510 (EZB/2014/60) wird wie folgt geändert:

1. Artikel 2 Nummer 48 wird gestrichen.

2. Anhang XII wird nach Maßgabe des Anhangs der vorliegenden Leitlinie geändert.

[1] Leitlinie (EU) 2015/510 der Europäischen Zentralbank vom 19. Dezember 2014 über die Umsetzung des geldpolitischen Handlungsrahmens des Eurosystems (Leitlinie allgemeine Dokumentation) (EZB/2014/60) (ABl. L 91 vom 2.4.2015, S. 3).

Artikel 2

Wirksamwerden und Umsetzung

(1) Die vorliegende Leitlinie wird am Tag ihrer Bekanntgabe an die NZBen wirksam.

(2) Die NZBen treffen die erforderlichen Maßnahmen zur Einhaltung der vorliegenden Leitlinie und wenden diese Maßnahmen ab dem 29. Juni 2023 an. Sie teilen der EZB die Rechtstexte und Umsetzungsmaßnahmen in Bezug auf diese Maßnahmen spätestens bis zum 17. Februar 2023 mit.

Artikel 3

Adressaten

Die vorliegende Leitlinie ist an alle Zentralbanken des Eurosystems gerichtet.

Geschehen zu Frankfurt am Main am 16. Dezember 2022.

Für den EZB-Rat
Die Präsidentin der EZB
Christine LAGARDE

ANHANG

Anhang XII Abschnitt VI der Leitlinie (EU) 2015/510 (EZB/2014/60) erhält folgende Fassung:

„VI. BEISPIEL 6: MASSNAHMEN ZUR RISIKOKONTROLLE

1. In diesem Beispiel wird der Risikokontrollrahmen erläutert, der für Vermögenswerte gilt, die als Sicherheiten für Kreditgeschäfte des Eurosystems gestellt werden. Es basiert auf der Annahme, dass bei der Berechnung des benötigten Margenausgleichs die aufgelaufenen Zinsen aus der Liquiditätszuführung berücksichtigt werden und ein Schwellenwert in Höhe von 0,5 % der zugeführten Liquidität gilt. Dabei wird angenommen, dass ein Geschäftspartner an den folgenden geldpolitischen Geschäften des Eurosystems teilnimmt:

   a) an einem Hauptrefinanzierungsgeschäft, das am 21. September 2022 beginnt und am 28. September 2022 endet und bei welchem dem Geschäftspartner 50 Mio. EUR zu einem Zinssatz von 1,25 % zugeteilt werden,

   b) an einem längerfristigen Refinanzierungsgeschäft, das am 22. September 2022 beginnt und am 21. Dezember 2022 endet und bei welchem dem Geschäftspartner 45 Mio. EUR zu einem Zinssatz von 1,25 % zugeteilt werden, und

   c) an einem Hauptrefinanzierungsgeschäft, das am 28. September 2022 beginnt und am 5. Oktober 2022 endet und bei welchem dem Geschäftspartner 35 Mio. EUR zu einem Zinssatz von 1,25 % zugeteilt werden.

2. Die Merkmale der marktfähigen Sicherheiten, die vom Geschäftspartner zur Besicherung dieser Geschäfte gestellt werden, sind in Tabelle 1 aufgeführt.

Tabelle 1

Zur Besicherung von Geschäften gestellte marktfähige Sicherheiten

Merkmale

Bezeichnung	Kategorie	Fälligkeitstag	Kupon	Kuponzahlung	Restlaufzeit	Bonitätsstufe	Bewertungsabschlag (in %)
Anleihe A	Gedeckte Schuldverschreibung	21.12.2026	festverzinslich	halbjährlich	4 Jahre	1-2	2,50
Anleihe B	Schuldtitel von Zentralstaaten	24.2.2027	variabel verzinslich	jährlich	4 Jahre	1-2	1,50
Anleihe C	Schuldtitel von Unternehmen	24.1.2035	Nullkupon		12 Jahre	1-2	10,00

Kurse in % (einschließlich aufgelaufener Zinsen) (*)

21.9.2022	22.9.2022	23.9.2022	26.9.2022	27.9.2022	28.9.2022	29.9.2022
101,61	101,21	99,50	99,97	99,73	100,01	100,12
	98,62	97,95	98,15	98,56	98,59	98,57
					53,71	53,62

(*) Die für einen bestimmten Bewertungstag angegebenen Kurse entsprechen dem repräsentativsten Kurs am Geschäftstag vor diesem Bewertungstag.

KENNZEICHNUNGSVERFAHREN (EARMARKING SYSTEM)

Erstens wird angenommen, dass die Geschäfte mit einer nationalen Zentralbank (NZB) getätigt werden, die ein Verfahren verwendet, bei dem die zugrunde liegenden Vermögenswerte für jedes Geschäft im Einzelnen gekennzeichnet sind. Beim Kennzeichnungsverfahren erfolgt eine tägliche Bewertung der als Sicherheiten gestellten Vermögenswerte. Der Risikokontrollrahmen kann wie folgt beschrieben werden (siehe auch Tabelle 2):

1. Am 21. September 2022 schließt der Geschäftspartner ein besichertes Kreditgeschäft mit der NZB ab, die 50,6 Mio. EUR der Anleihe A erhält. Bei der Anleihe A handelt es sich um eine festverzinsliche gedeckte Schuldverschreibung der Bonitätsstufe 1-2 mit einer Laufzeit bis zum 21. Dezember 2026. Sie hat also eine Restlaufzeit von vier Jahren, sodass ein Bewertungsabschlag von 2,5 % gilt. Der Börsenkurs der Anleihe A an ihrem Referenzmarkt beläuft sich an diesem Tag auf 101,61 % einschließlich der auf die Anleihe aufgelaufenen Zinsen. Der Geschäftspartner muss einen Betrag der Anleihe A bereitstellen, der nach Abzug des Bewertungsabschlags von 2,5 % den zugeteilten Betrag von 50 Mio. EUR übersteigt. Der Geschäftspartner stellt daher einen Nominalbetrag von 50,6 Mio. EUR der Anleihe A bereit, deren um den Bewertungsabschlag bereinigter Marktwert an diesem Tag 50 129 294 EUR beträgt.

2. Am 22. September 2022 schließt der Geschäftspartner ein Pensionsgeschäft mit der NZB ab, die 21 Mio. EUR der Anleihe A (Börsenkurs 101,21 %, Bewertungsabschlag 2,5 %) und 25 Mio. EUR der Anleihe B (Börsenkurs 98,62 %) kauft. Bei der Anleihe B handelt es sich um einen variabel verzinslichen Schuldtitel eines Zentralstaats der Bonitätsstufe 1-2, für den ein Bewertungsabschlag von 1,5 % gilt. Der um den Bewertungsabschlag bereinigte Marktwert der Anleihen A und B beträgt an diesem Tag 45 007 923 EUR und übersteigt somit den erforderlichen Betrag von 45 000 000 EUR.

3. Am 22. September 2022 werden die dem Hauptrefinanzierungsgeschäft vom 21. September 2022 zugrunde liegenden Vermögenswerte neu bewertet. Bei einem Börsenkurs von 101,21 % liegt der um den Bewertungsabschlag bereinigte Marktwert der Anleihe A noch im Bereich zwischen dem unteren und dem oberen Schwellenwert. Die ursprünglich gestellten Sicherheiten decken demzufolge sowohl die ursprüngliche Liquiditätszuführung als auch die aufgelaufenen Zinsen in Höhe von 1 736 EUR.

4. Am 23. September 2022 werden die zugrunde liegenden Vermögenswerte neu bewertet: Anleihe A hat einen Börsenkurs von 99,50 % und Anleihe B einen Börsenkurs von 97,95 %. Die aufgelaufenen Zinsen auf das Hauptrefinanzierungsgeschäft vom 21. September 2022 belaufen sich auf 3 472 EUR und die aufgelaufenen Zinsen auf das längerfristige Refinanzierungsgeschäft vom 22. September 2022 auf 1 563 EUR. Im Ergebnis sinkt der um den Bewertungsabschlag bereinigte Marktwert der Anleihe A im ersten Geschäft um 915 147 EUR unter den zu besichernden Geschäftsbetrag (Liquiditätszuführung zuzüglich aufgelaufener Zinsen) und auch unter den unteren Schwellenwert von 49 753 455 EUR.

   Der Geschäftspartner stellt einen Nominalbetrag von 950 000 EUR der Anleihe A bereit, wodurch sich nach Abzug des Bewertungsabschlags von 2,5 % vom Marktwert unter Zugrundelegung eines Börsenkurses von 99,50 % wieder eine ausreichende Sicherheitendeckung ergibt. Die NZBen können den Margenausgleich statt in Wertpapieren auch in Guthaben vornehmen.

   Beim zweiten Geschäft ist ebenfalls ein Margenausgleich notwendig, weil der um den Bewertungsabschlag bereinigte Marktwert der diesem Geschäft zugrunde liegenden Vermögenswerte (44 492 813 EUR) unter dem unteren Schwellenwert (44 776 555 EUR) liegt. Der Geschäftspartner stellt daher 550 000 EUR der Anleihe B bereit, deren um den Bewertungsabschlag bereinigter Marktwert 530 644 EUR beträgt.

5. Am 26. September 2022 werden die zugrunde liegenden Vermögenswerte neu bewertet, ohne dass ein Margenausgleich für die am 21. und 22. September 2022 getätigten Geschäfte erforderlich ist.

   Am 27. September 2022 ergibt sich aus der Neubewertung der dem längerfristigen Refinanzierungsgeschäft vom 22. September 2022 zugrunde liegenden Vermögenswerte, dass der um den Bewertungsabschlag bereinigte Marktwert der gestellten Sicherheiten den oberen Schwellenwert übersteigt. Dies führt dazu, dass die NZB einen Nominalbetrag von 300 000 EUR der Anleihe B an den Geschäftspartner zurückgibt. Müsste die NZB dem Geschäftspartner eine Margenausgleichszahlung für das zweite Geschäft zahlen, so könnte die NZB diese in bestimmten Fällen mit der Marge verrechnen, die der Geschäftspartner für das erste Geschäft an die NZB gezahlt hat. Im Ergebnis fiele also nur eine Margenausgleichszahlung an.

6. Am 28. September 2022 zahlt der Geschäftspartner die im Rahmen des Hauptrefinanzierungsgeschäfts vom 21. September 2022 zugeführte Liquidität einschließlich der aufgelaufenen Zinsen von 12 153 EUR zurück. Im Gegenzug gibt die NZB einen Nominalbetrag von 51 550 000 EUR der Anleihe A zurück.

Am selben Tag schließt der Geschäftspartner ein weiteres besichertes Kreditgeschäft mit der NZB ab, die einen Nominalbetrag von 72,5 Mio. EUR der Anleihe C kauft. Da die Anleihe C eine von einem Unternehmen begebene Nullkupon-Anleihe der Bonitätsstufe 1-2 mit einer Restlaufzeit von 12 Jahren ist, für die ein Bewertungsabschlag von 10 % gilt, beläuft sich der entsprechende um den Bewertungsabschlag bereinigte Marktwert an diesem Tag auf 35 045 775 EUR.

PFANDPOOLVERFAHREN

Zweitens wird angenommen, dass die Geschäfte mit einer NZB getätigt werden, die ein Pfandpoolverfahren verwendet, bei dem die vom Geschäftspartner in den Sicherheitenpool eingebrachten Vermögenswerte nicht für bestimmte Geschäfte im Einzelnen gekennzeichnet sind.

1. Die Abfolge der Geschäfte in diesem Beispiel ist dieselbe wie im vorhergehenden Beispiel, das zur Veranschaulichung des Kennzeichnungsverfahrens diente. Der Hauptunterschied besteht darin, dass der um den Bewertungsabschlag bereinigte Marktwert aller Vermögenswerte im Pool an den Neubewertungstagen den Gesamtbetrag aller ausstehenden Geschäfte des Geschäftspartners mit der NZB decken muss. Der benötigte Margenausgleich in Höhe von 1 423 897 EUR am 23. September 2022 ist in diesem Beispiel gleich hoch wie beim Kennzeichnungsverfahren. Der Geschäftspartner stellt einen Nominalbetrag von 1 500 000 EUR der Anleihe A bereit, wodurch sich nach Abzug des Bewertungsabschlags von 2,5 % vom Marktwert unter Zugrundelegung eines Börsenkurses von 99,50 % wieder eine ausreichende Sicherheitendeckung ergibt.

2. Darüber hinaus kann der Geschäftspartner die am 28. September 2022 nach Laufzeitende des Hauptrefinanzierungsgeschäfts vom 21. September 2022 frei werdenden Vermögenswerte auf seinem Pool-Konto stehen lassen. Ein Vermögenswert kann auch durch einen anderen ersetzt werden, wie das Beispiel zeigt, bei dem anstelle eines Nominalbetrags von 52,1 Mio. EUR der Anleihe A ein Nominalbetrag von 72,5 Mio. EUR der Anleihe C zur Besicherung der im Zuge aller Refinanzierungsgeschäfte zugeführten Liquidität und der aufgelaufenen Zinsen aus allen Refinanzierungsgeschäften bereitgestellt wird.

3. Der Risikokontrollrahmen für das Pfandpoolverfahren ist in Tabelle 3 aufgeführt.

Tabelle 2

Kennzeichnungsverfahren

Datum	Ausstehende Geschäfte	Starttag	Fälligkeitstag	Zinssatz (in %)	Liquiditätszuführung	Aufgelaufene Zinsen	Zu besichernder Gesamtbetrag	Unterer Schwellenwert	Oberer Schwellenwert	Um den Bewertungsabschlag bereinigter Marktwert	Margenausgleich
21.9.2022	Hauptrefinanzierungsgeschäft	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	—	50 000 000	49 750 000	50 250 000	50 129 294	
22.9.2022	Hauptrefinanzierungsgeschäft	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	1 736	50 001 736	49 751 727	50 251 745	49 931 954	
	Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	—	45 000 000	44 775 000	45 225 000	45 007 923	
23.9.2022	Hauptrefinanzierungsgeschäft	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	3 472	50 003 472	49 753 455	50 253 490	49 088 325	– 915 147
	Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	1 563	45 001 563	44 776 555	45 226 570	44 492 813	– 508 750
26.9.2022	Hauptrefinanzierungsgeschäft	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	8 681	50 008 681	49 758 637	50 258 724	50 246 172	
	Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	6 250	45 006 250	44 781 219	45 231 281	45 170 023	
27.9.2022	Hauptrefinanzierungsgeschäft	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	10 417	50 010 417	49 760 365	50 260 469	50 125 545	
	Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	7 813	45 007 813	44 782 773	45 232 852	45 515 311	507 499
28.9.2022	Hauptrefinanzierungsgeschäft	28.9.2022	05.10.2022	1,25	35 000 000	—	35 000 000	34 825 000	35 175 000	35 045 775,00	
	Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	9 375	45 009 375	44 784 328	45 234 422	44 997 612,88	
29.9.2022	Hauptrefinanzierungsgeschäft	28.9.2022	05.10.2022	1,25	35 000 000	1 215	35 001 215	34 826 209	35 176 221	34 987 050,00	
	Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	10 938	45 010 938	44 785 883	45 235 992	45 015 161,13	

Tabelle 3

Pfandpoolverfahren

Datum	Ausstehende Geschäfte	Starttag	Fälligkeitstag	Zinssatz (in %)	Liquiditätszuführung	Aufgelaufene Zinsen	Zu besichernder Gesamtbetrag	Unterer Schwellenwert (1)	Oberer Schwellenwert (2)	Um den Bewertungsabschlag bereinigter Marktwert	Margenausgleich
21.9.2022	Hauptrefinanzierungsgeschäft	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	-	50 000 000	49 750 000	Nicht zutreffend	50 129 294	
22.9.2022	Hauptrefinanzierungsgeschäft	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	1 736	95 001 736	94 526 727	Nicht zutreffend	94 939 876	
	Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	-					
23.9.2022	Hauptrefinanzierungsgeschäft	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	3 472	95 005 035	94 530 010	Nicht zutreffend	93 581 138	– 1 423 897
	Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	1 563					
26.9.2022	Hauptrefinanzierungsgeschäft	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	8 681	95 014 931	94 539 856	Nicht zutreffend	95 420 556	
	Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	6 250					
27.9.2022	Hauptrefinanzierungsgeschäft	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	10 417	95 018 229	94 543 138	Nicht zutreffend	95 350 464	
	Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	7 813					
28.9.2022	Hauptrefinanzierungsgeschäft	28.9.2022	05.10.2022	1,25	35 000 000	-	80 009 375	79 609 328	Nicht zutreffend	79 800 610	

	Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	9 375					
29.9.2022	Hauptrefinanzierungsgeschäft	28.9.2022	05.10.2022	1,25	35 000 000	1 215	80 012 153	79 612 092	Nicht zutreffend	79 759 483	
	Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	10 938					

(1) Beim Pfandpoolverfahren bildet der untere Schwellenwert die unterste Grenze für einen Margenausgleich. Die meisten NZBen verlangen in der Praxis zusätzliche Sicherheiten, wenn der um den Bewertungsabschlag bereinigte Marktwert des Sicherheitenpools unter den zu besichernden Gesamtbetrag fällt.

(2) Beim Pfandpoolverfahren ist der Begriff des oberen Schwellenwerts nicht relevant, da der Geschäftspartner stets bestrebt sein wird, überschüssige Sicherheiten in seinem Pool zu halten, um die Zahl der operativen Geschäfte zu verringern.“