C/2025/3176

3.6.2025

STELLUNGNAHME DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK

vom 2. Mai 2025

zu einem Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute hinsichtlich der Anforderungen an Wertpapierfinanzierungsgeschäfte im Rahmen der strukturellen Liquiditätsquote

(CON/2025/9)

(C/2025/3176)

Einleitung und Rechtsgrundlage

Am 4. bzw. 22. April 2025 wurde die Europäische Zentralbank (EZB) vom Rat der Europäischen Union bzw. vom Europäischen Parlament um Stellungnahme zu einem Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute hinsichtlich der Anforderungen an Wertpapierfinanzierungsgeschäfte im Rahmen der strukturellen Liquiditätsquote ([1]) (nachfolgend der „Verordnungsvorschlag“) ersucht.

Die Zuständigkeit der EZB zur Abgabe einer Stellungnahme beruht auf Artikel 127 Absatz 4 und Artikel 282 Absatz 5 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union, da der Verordnungsvorschlag 1) einen Bezug zu den Aufgaben des Europäischen Systems der Zentralbanken hat, die Geldpolitik der Union im Einklang mit Artikel 127 Absatz 2 erster Gedankenstrich des Vertrags festzulegen und auszuführen und zur reibungslosen Durchführung der von den zuständigen Behörden ergriffenen Maßnahmen auf dem Gebiet der Stabilität des Finanzsystems gemäß Artikel 127 Absatz 5 des Vertrags beizutragen und 2) die Aufgaben der EZB in Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute gemäß Artikel 127 Absatz 6 des Vertrags betrifft.

Diese Stellungnahme wurde gemäß Artikel 17.5 Satz 1 der Geschäftsordnung der Europäischen Zentralbank vom EZB-Rat verabschiedet.

1. **Anmerkungen**

1.1. Die EZB begrüßt die Absicht, die Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates ([2]) (nachfolgend die „Eigenkapitalverordnung“ (CRR)) im Hinblick auf die aufsichtliche Behandlung von Wertpapierfinanzierungsgeschäften (Securities Financing Transactions – SFTs) mit Finanzkunden mit einer Restlaufzeit von weniger als sechs Monaten im Rahmen der strukturellen Liquiditätsquote (Net Stable Funding Ratio – NSFR) gezielt zu ändern.

1.2. Der vom Basler Ausschuss für Bankenaufsicht beschlossene NSFR-Standard (nachfolgend der „Basler NSFR-Standard“) verlangt, dass Banken im Verhältnis zu ihren jeweiligen bilanzwirksamen und außerbilanziellen Tätigkeiten ein stabiles Finanzierungsprofil aufweisen ([3]). Die NSFR wird definiert als das Verhältnis von verfügbarer stabiler Refinanzierung (ASF) zu erforderlicher stabiler Refinanzierung (RSF). Um den Betrag der ASF zu berechnen, werden ASF-Faktoren den Refinanzierungsquellen einer Bank entsprechend ihrer relativen Stabilität zugeordnet, z. B. abhängig von der Restlaufzeit und der Neigung der verschiedenen Arten von Mittelgebern, Refinanzierungsmittel abzuziehen. Desgleichen werden RSF-Faktoren zur Berechnung des Betrags der RSF den Aktiva und außerbilanziellen Posten auf der Grundlage ihrer Restlaufzeit und Liquiditätsmerkmale zugeordnet. Im Zusammenhang mit besicherten Kreditvergaben unterscheiden sich die RSF-Faktoren auch nach den Liquiditätsmerkmalen der Sicherheiten, die diesen Transaktionen zugrunde liegen.

1.3. Die EZB geht davon aus, dass mit dem Verordnungsvorschlag die derzeitige Übergangsregelung für die aufsichtsrechtliche Behandlung von kurzfristigen SFTs und unbesicherten Transaktionen mit Finanzkunden dauerhaft beibehalten und damit, sobald der Übergangszeitraum endet und sofern Gesetzesänderungen ausbleiben, an die im Basler NSFR-Standard festgelegte Behandlung angepasst werden soll.

([1]) COM(2025) 146 final.

([2]) Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2013/575/oj).

([3]) Basler Ausschuss für Bankenaufsicht, Basel III: Strukturelle Liquiditätsquote, Oktober 2014, abrufbar auf der Website der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich unter www.bis.org.

1.4. In Bezug auf kurzfristige SFTs, die durch Sicherheiten in Form von Aktiva der Stufe 1, einschließlich EU-Staatsanleihen, gedeckt sind, hat die EZB die Auswirkungen der im Verordnungsvorschlag vorgesehenen gezielten Änderung auf das Funktionieren des SFT-Markts und die Finanzstabilität geprüft ([4]).

1.5. Einerseits könnte sich das Auslaufen der Übergangsbestimmung, die für kurzfristige Transaktionen mit Finanzkunden niedrigere RSF-Faktoren vorsieht, nachteilig auf die Liquiditätsverteilung und die Absorption von Staatsanleihen innerhalb der SFT-Märkte auswirken. Insbesondere könnte der Anstieg der Regulierungskosten zu einer Neubewertung und einer Verringerung der Markttiefe dieses SFT-Marktsegments führen. Solche Friktionen könnten zu einer Zeit auftreten, in der die angekündigten Änderungen am geldpolitischen Handlungsrahmen des Eurosystems bei der Liquiditätsumverteilung eine verstärkte Abhängigkeit vom SFT-Markt vorsehen ([5]). Darüber hinaus könnte ein möglicher Rückgang der Geschäfte am SFT-Markt letztlich auf die Märkte für Staatsanleihen übergreifen, da die beiden Märkte eng miteinander verknüpft sind. Vor diesem Hintergrund benötigen einige Länder wie die Vereinigten Staaten und das Vereinigte Königreich im Rahmen der nationalen Umsetzung der NSFR keine stabile Refinanzierung dieser durch Sicherheiten in Form von Aktiva der Stufe 1 gedeckten Transaktionen (siehe Tabelle am Ende von Ziffer 1.8).

1.6. Andererseits behalten die aufsichtsrechtlichen Gründe und die Erwägungen in Bezug auf die Finanzmarktstabilität, die jeweils der Kalibrierung des Basler NSFR-Standards zugrunde liegen, ihre Gültigkeit ([6]). Die RSF-Übergangsfaktoren decken die Refinanzierungsrisiken kurzfristiger Transaktionen mit Finanzkunden möglicherweise nicht ausreichend ab. Insbesondere könnte die Anforderung einer stabilen Refinanzierung für kurzfristige Transaktionen mit Finanzkunden, einschließlich durch Sicherheiten in Form von Aktiva der Stufe 1 gedeckte SFTs, dem potenziellen Franchiserisiko besser Rechnung tragen, was den Banken einen Anreiz bieten könnte, einen Teil ihrer kurzfristigen Kreditvergabe weiterhin zu verlängern. Darüber hinaus könnte ein positiver RSF-Faktor das Risiko von Laufzeitinkongruenzen zwischen Kreditvergabe und Refinanzierung innerhalb der Kategorie der kurzfristigen SFTs sowie Ansteckungsrisiken zwischen Instituten bei Liquiditätsschocks verringern.

1.7. Angesichts der Bedenken hinsichtlich des Funktionierens der Märkte und der damit verbundenen Auswirkungen auf die Umsetzung der Geldpolitik unterstützt die EZB insgesamt die Verlängerung der derzeitigen Behandlung kurzfristiger SFTs, die durch Sicherheiten in Form von Aktiva der Stufe 1 gedeckt sind, beispielsweise um fünf Jahre, als vorübergehende Maßnahme, die einer Überprüfungsklausel unterliegen sollte. Zu dem Schluss zu gelangen, dass Bedenken hinsichtlich des Funktionierens der Märkte die Vorteile in Bezug auf die Finanzstabilität und Aufsicht dauerhaft überwiegen, ist noch zu früh. Die EZB schlägt daher vor, die Verlängerung zeitlich zu begrenzen, und unterstreicht dabei auch das Bekenntnis der Union zu internationalen Standards. Die Frage könnte dann unter Berücksichtigung des Funktionierens der SFT-Märkte nach der Fertigstellung des Handlungsrahmens des Eurosystems sowie aufsichtsrechtlicher Gründe und Erwägungen in Bezug auf die Finanzmarktstabilität erneut geprüft werden.

1.8. Sowohl kurzfristige SFTs, die durch andere Vermögenswerte besichert sind, als auch unbesicherte Transaktionen bergen im Vergleich zu den oben genannten Transaktionen höhere Refinanzierungsrisiken, die in der NSFR ordnungsgemäß erfasst werden sollten. In Bezug auf SFTs sind die Merkmale von Aktiva, die nicht der Stufe 1 zugeordnet sind, unterschiedlich: Während einige hoch liquide sind, sind andere nicht unbedingt ausreichend liquide, um den derzeitigen RSF-Faktor von 5 % zu rechtfertigen. Ein RSF-Faktor von 5 % für SFTs, die durch andere Vermögenswerte besichert sind, ist im Vergleich zu anderen Ländern niedrig (siehe nachstehende Tabelle, wobei darauf hingewiesen wird, dass die meisten Länder, die den Basler NSFR-Standard anwenden und nicht in der Tabelle erfasst sind, die entsprechende Basler NSFR-Standardkalibrierung anwenden) ([7]). Auch bei unbesicherten Transaktionen liegt der aktuelle RSF-Faktor von 10 % unter dem Faktor von 15 %, der von den meisten wichtigen Ländern verwendet wird. Aufgrund der potenziellen Refinanzierungsrisiken und der Behandlung in anderen Ländern sind diese vorgesehenen dauerhaften Abweichungen vom Basler NSFR-Standard ungerechtfertigt. Vor diesem Hintergrund sollte bei einer Verlängerung der derzeitigen Behandlung dieser Transaktionen, diese auch nur vorübergehend sein.

([4]) Siehe ECB staff response to the European Commission's call for evidence on a targeted amendment to the prudential treatment of securities financing transactions under the net stable funding ratio, 7. März 2025, abrufbar auf der Website der EZB unter www.ecb.europa.eu.

([5]) Siehe Erklärung des EZB-Rats, Änderungen am geldpolitischen Handlungsrahmen, 13. März 2024 und Blogartikel der EZB zu Repo markets: Understanding the effects of a declining Eurosystem market footprint, 23. Juli 2024, beide abrufbar auf der Website der EZB unter www.ecb.europa.eu.

([6]) Siehe European Banking Authority (EBA), Report on specific aspects of the NSFR framework under Article 510(4), (6) and (9) of Regulation (EU) No 575/2013, Januar 2024, abrufbar auf der Website der EBA unter www.eba.europa.eu. Der Bericht wurde im Rahmen des Mandats veröffentlicht, das der EBA durch Artikel 510 Absatz 6 der CRR erteilt wurde.

([7]) Für detaillierte Bewertungen der Länder hinsichtlich der Umsetzung der NSFR siehe Basler Ausschusses für Bankenaufsicht, RCAP Jurisdictional assessments: regulatory implementation consistency, zuletzt aktualisiert am 2. April 2025, abrufbar auf der Website der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich unter www.bis.org.

RSF-Faktoren in wichtigen Ländern für kurzfristige Transaktionen mit finanziellen Gegenparteien

Art der Transaktion	**EU**	**CA** [1]	**CH** [2]	**JP** [3]	**UK** [4]	**US** [5]	**Basel**
Durch Aktiva der Stufe 1 besicherte SFTs	0 %	5 %	10 %	0 %	0 %	0 %	10 %
Nicht durch Aktiva der Stufe 1 besicherte SFTs	5 %	10 %	10 % [6]	15 %	5 %	15 %	15 %
Unbesicherte Darlehen	10 %	15 %	15 % [7]	15 %	10 %	15 %	15 %

[1] **Kanada**: siehe Office of the Superintendent of Financial Institutions, Liquidity Adequacy Requirements (LAR) (2025) Chapter 3 — Net Stable Funding Ratio, abrufbar auf der Website der kanadischen Regierung des Office of the Superintendent of Financial Institutions unter www.osfi-bsif.gc.ca.

[2] **Schweiz**: siehe Schweizerischer Bundesrat, Verordnung über die Liquidität der Banken und Wertpapierhäuser vom 30. November 2012 (Liquiditätsverordnung, LiqV; RS 952.06), abrufbar auf der Website des Schweizerischen Bundesrates unter www.fedlex.admin.ch.

[3] **Japan**: siehe Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP): Assessment of Basel Committee's Net Stable Funding Ratio standard – Japan, abrufbar auf der Website der BIZ unter www.bis.org.

[4] **Vereinigtes Königreich**: siehe Bank of England Prudential Regulation Authority Rulebook – Liquidity (CRR), abrufbar unter www.prarulebook.co.uk.

[5] **Vereinigte Staaten**: siehe Comptroller of the Currency, Federal Reserve System und Federal Deposit Insurance Corporation, Net Stable Funding Ratio: Liquidity Risk Measurement Standards and Disclosure Requirements, 86 Fed. Reg. 9120, 11.2.2021, abrufbar auf der Website des Federal Register unter www.federalregister.gov.

[6] Ein RSF-Faktor von 10 % gilt für durch Aktiva der Stufe 2a besicherte SFTs.

[7] Ein RSF-Faktor von 15 % gilt für SFTs, die durch andere Sicherheiten als in Form von Aktiva der Stufe 1 und 2a gedeckt sind, sowie für unbesicherte Transaktionen.

Sofern die EZB Änderungen des Verordnungsvorschlags empfiehlt, ist ein spezifischer Redaktionsvorschlag mit Begründung in einem gesonderten technischen Arbeitsdokument aufgeführt. Das technische Arbeitsdokument steht in englischer Sprache auf EUR-Lex zur Verfügung.

Geschehen zu Frankfurt am Main am 2. Mai 2025.

Die Präsidentin der EZB
Christine LAGARDE