

## Konsultation zur Umstellung von EONIA

Die Arbeitsgruppe zu risikofreien Zinssätzen für das Euro-Währungsgebiet, deren Sekretariat von der Europäischen Zentralbank (EZB) gestellt wird, hat die Marktteilnehmer und alle anderen interessierten Parteien Ende Dezember 2018 um Stellungnahme zu ihrer technischen Analyse der verfügbaren Möglichkeiten einer Umstellung von Euro Overnight Index Average (EONIA) auf Euro Short-Term Rate (ESTER) sowie zu ihrer Empfehlung bezüglich der bevorzugten Option für diese Umstellung gebeten. Von den Marktteilnehmern ist außerdem eine Rückmeldung willkommen, wie sie alternative Methodiken für eine ESTER-basierte Zinsstrukturkurve als Rückfalllösung für Kontrakte mit dem EURIBOR als Referenzzins bewerten und wie diese konkret angewendet werden können.

Die Arbeitsgruppe zu risikofreien Zinssätzen für das Euro-Währungsgebiet ist eine von Branchenvertretern geleitete Gruppe, die 2018 von der Europäischen Zentralbank, der belgischen Finanzaufsichtsbehörde (FSMA), der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) und der Europäischen Kommission gegründet wurde. Ihre Hauptaufgabe besteht darin, alternative risikofreie Zinssätze sowie entsprechende Umstellungs-

möglichkeiten zu identifizieren und zu empfehlen. Am 13. September 2018 empfahl die Arbeitsgruppe ESTER als neuen risikofreien Euro-Zinssatz. ESTER reflektiert die Kosten für die unbesicherte Euro-Tagesgeldaufnahme im Großkundengeschäft von Banken im Euroraum; der Zinssatz wird spätestens ab Oktober 2019 von der EZB bereitgestellt.

Als Nächstes will die Arbeitsgruppe ihre Empfehlung zur Umstellung von EONIA auf ESTER finalisieren sowie eine Methodik für eine Zinsstrukturkurve als Rückfalllösung für den EURIBOR entwickeln und empfehlen. Für Kommentare zum Bericht und zur Konsultation können die hierfür vorgesehenen Antwortformulare verwendet und bis zum 1. Februar 2019 um 17.00 Uhr Ortszeit Frankfurt am Main an [EuroRFR@ecb.europa.eu](mailto:EuroRFR@ecb.europa.eu) gesendet werden. Für jedes Dokument wird eine anonymisierte Zusammenfassung der Antworten veröffentlicht.

## EZB-Rat: Parameter für Reinvestitionen

Der Rat der Europäischen Zentralbank hat Mitte Dezember 2018 die technischen Parameter für die Reinvestition der Tilgungszahlungen für im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (APP) erworbene und fällig wer-

dende Wertpapiere nach Beendigung des Nettoerwerbs von Vermögenswerten Ende Dezember 2018 beschlossen. Der EZB-Rat beabsichtigt, die Höhe der im Zuge des Nettoerwerbs von Vermögenswerten im Rahmen der einzelnen Programme des APP – das heißt des Programms zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors (PSPP), des Programms zum Ankauf von Asset-Backed Securities (ABSPP), des dritten Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (CBPP3) und des Programms zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors (CSPP) – kumulierten Nettokäufe auf ihrem jeweiligen Niveau von Ende Dezember 2018 beizubehalten. Im Zuge der Reinvestitionen kann es aus operationellen Gründen zu begrenzten vorübergehenden Abweichungen beim Gesamtumfang und bei der Zusammensetzung des APP kommen.

Beim PSPP richtet sich die Verteilung der Reinvestitionen auf die infrage kommenden Länder, gemessen am aktuellen Bestand, weiterhin nach den jeweils aktuellen Gewichtsanteilen der nationalen Zentralbanken (NZBen) am Kapitalschlüssel der EZB. Demnach werden Tilgungsbeträge grundsätzlich in dem Land wieder angelegt, in dem die Tilgungszahlungen erfolgen, wobei die Portfolioallokation zwischen den Ländern jedoch weiterhin angepasst wird, um die Anteile der Länder am PSPP-Portfolio stärker an die An-

## Bestände des Eurosystems an Wertpapieren für geldpolitische Zwecke

Wertpapiere für geldpolitische Zwecke	Ausgewiesener Wert zum 21. Dezember 2018	Veränderungen zum 14. Dezember 2018		Ausgewiesener Wert zum 28. Dezember 2018	Veränderungen zum 21. Dezember 2018	
		Käufe	Tilgungen		Käufe	Tilgungen
1. Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen	4,3 Mrd. €	–	–	4,3 Mrd. €	–	–
2. Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen	4,0 Mrd. €	–	–	4,0 Mrd. €	–	–
3. Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen	262,7 Mrd. €	+0,3 Mrd. €	–	262,7 Mrd. €	+0,0 Mrd. €	–
Programm zum Ankauf von Asset-Backed Securities	28,0 Mrd. €	+0,1 Mrd. €	-0,3 Mrd. €	27,6 Mrd. €	–	-0,4 Mrd. €
Programm zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors	178,4 Mrd. €	+0,3 Mrd. €	-0,1 Mrd. €	178,4 Mrd. €	+0,0 Mrd. €	–
Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors	2 109,5 Mrd. €	+5,3 Mrd. €	-1,1 Mrd. €	2 108,5 Mrd. €	+0,0 Mrd. €	-1,0 Mrd. €
Programm für die Wertpapiermärkte	73,0 Mrd. €	–	–	73,0 Mrd. €	–	–

Quelle: EZB



teile der jeweiligen NZBen am Schlüssel für die Zeichnung des Kapitals der EZB anzugleichen. Etwaige Anpassungen der Portfoliozusammensetzung im Hinblick auf die Anteile der einzelnen Länder sollen schrittweise vollzogen und so kalibriert werden, dass die Wahrung geordneter Marktverhältnisse gewährleistet ist.

Auch während der Reinvestitionsphase will das Eurosystem durch eine reibungslose und flexible Umsetzung das Prinzip der Marktneutralität verfolgen. Zu diesem Zweck werden die Tilgungsbeträge über das Jahr verteilt wieder angelegt, um eine regelmäßige und ausgewogene Marktpräsenz zu ermöglichen. Im Rahmen des PSPP werden weiterhin im erforderlichen Umfang Ankäufe von Wertpapieren mit einer unter dem Zinssatz für die Einlagefazilität der EZB liegenden Rendite bis zur Fälligkeit vorgenommen.

Die Reinvestitionen bei den Ankaufprogrammen für den privaten Sektor werden sich nach wie vor an der Marktkapitalisierung orientieren. Der Erwerb von Wertpapieren am Primärmarkt ist weiterhin gestattet, sofern erforderlich. Im Hinblick auf das CBPP3 stellte der EZB-Rat zudem klar, dass ab dem 1. Januar 2019 alle gedeckten Schuldverschreibungen mit „Conditional Pass-Through“-Struktur von Käufen ausgeschlossen sind.

## Bundesbank: zusätzliche Büroflächen

Der Vorstand der Deutschen Bundesbank hat Ende 2018 in Abstimmung mit der Stadt Frankfurt beschlossen, parallel zur Sanierung des Hauptgebäudes an der Wilhelm-Epstein-Straße in Frankfurt zusätzliche Büroflächen auf dem Gelände zu schaffen. Für die Gestaltung des künftigen Campus hat der Vorstand Ferdinand Heide Architekten mit der Entwicklung eines Gesamtkonzeptes beauftragt. Das aus einem Konzeptwettbewerb als Sieger hervorgegangene Frankfurter Architekturbüro schlägt in seiner Machbarkeitsstudie auf dem Gelände der Zentrale unter anderem drei ergänzende Bürogebäude in der Höhe des bestehenden

## Konsolidierter Wochenausweis des Eurosystems

Aktiva (in Millionen Euro)	7.12.2018	14.12.2018	21.12.2018	28.12.2018
<b>1 Gold und Goldforderungen</b>	<b>355455</b>	<b>355455</b>	<b>355455</b>	<b>355455</b>
<b>2 Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets</b>	<b>326108</b>	<b>325368</b>	<b>328429</b>	<b>329159</b>
2.1 Forderungen an den IWF	74874	73820	76209	76315
2.2 Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Auslandskredite und sonstige Auslandsaktiva	251234	251548	252220	252844
<b>3 Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet</b>	<b>17163</b>	<b>17546</b>	<b>20656</b>	<b>20560</b>
<b>4 Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets</b>	<b>22167</b>	<b>20933</b>	<b>20911</b>	<b>20327</b>
4.1 Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen und Kredite	22167	20933	20911	20327
4.2 Forderungen aus Kreditfazilität im Rahmen des WKM II	0	0	0	0
<b>5 Forderungen in Euro aus geldpolitischen Operationen an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet</b>	<b>733315</b>	<b>733827</b>	<b>733450</b>	<b>733837</b>
5.1 Hauptrefinanzierungsgeschäfte	6599	7097	9573	9573
5.2 Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	726676	726676	723837	723837
5.3 Feinststeuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
5.4 Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
5.5 Spitzenrefinanzierungsfazilität	40	55	40	50
5.6 Forderungen aus Margenausgleich	0	0	0	0
<b>6 Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet</b>	<b>24995</b>	<b>25193</b>	<b>25435</b>	<b>19937</b>
<b>7 Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet</b>	<b>2899077</b>	<b>2903458</b>	<b>2909007</b>	<b>2907444</b>
7.1 Zu geldpolitischen Zwecken gehaltene Wertpapiere	2650757	2655604	2659986	2658536
7.2 Sonstige Wertpapiere	248320	247854	249020	248908
<b>8 Forderungen in Euro an öffentliche Haushalte</b>	<b>23954</b>	<b>23953</b>	<b>23953</b>	<b>23953</b>
<b>9 Sonstige Aktiva</b>	<b>260751</b>	<b>262382</b>	<b>257622</b>	<b>258708</b>
<b>Aktiva insgesamt</b>	<b>4662985</b>	<b>4668116</b>	<b>4674919</b>	<b>4669003</b>
<b>Passiva (in Millionen Euro)</b>	<b>7.12.2018</b>	<b>14.12.2018</b>	<b>21.12.2018</b>	<b>28.12.2018</b>
<b>1 Banknotenumlauf</b>	<b>1209569</b>	<b>1214016</b>	<b>1227920</b>	<b>1231545</b>
<b>2 Verbindlichkeiten in Euro aus geldpolitischen Operationen gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet</b>	<b>2029865</b>	<b>1995121</b>	<b>1978625</b>	<b>1913411</b>
2.1 Einlagen auf Girokonten (einschließlich Mindestreserverguthaben)	1375461	1364143	1364668	1299746
2.2 Einlagefazilität	654218	630848	613912	613563
2.3 Termineinlagen	0	0	0	0
2.4 Feinststeuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
2.5 Verbindlichkeiten aus Margenausgleich	185	130	45	102
<b>3 Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet</b>	<b>9633</b>	<b>9356</b>	<b>10702</b>	<b>20424</b>
<b>4 Verbindlichkeiten aus der Begebung von Schuldverschreibungen</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>5 Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet</b>	<b>348194</b>	<b>371397</b>	<b>327458</b>	<b>324294</b>
5.1 Einlagen von öffentlichen Haushalten	216676	237921	201790	201435
5.2 Sonstige Verbindlichkeiten	131518	133475	125668	122859
<b>6 Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets</b>	<b>301177</b>	<b>311923</b>	<b>363971</b>	<b>412303</b>
<b>7 Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet</b>	<b>4549</b>	<b>4661</b>	<b>4848</b>	<b>4298</b>
<b>8 Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets</b>	<b>11167</b>	<b>11000</b>	<b>11105</b>	<b>10786</b>
8.1 Einlagen, Guthaben, sonstige Verbindlichkeiten	11167	11000	11105	10786
8.2 Verbindlichkeiten aus der Kreditfazilität im Rahmen des WKM II	0	0	0	0
<b>9 Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte</b>	<b>56036</b>	<b>56036</b>	<b>56036</b>	<b>56036</b>
<b>10 Sonstige Passiva</b>	<b>246112</b>	<b>247925</b>	<b>247571</b>	<b>249225</b>
<b>11 Ausgleichsposten aus Neubewertung</b>	<b>342276</b>	<b>342276</b>	<b>342276</b>	<b>342276</b>
<b>12 Kapital und Rücklagen</b>	<b>104406</b>	<b>104407</b>	<b>104407</b>	<b>104406</b>
<b>Passiva insgesamt</b>	<b>4662985</b>	<b>4668116</b>	<b>4674919</b>	<b>4669003</b>

Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen

Quelle: EZB

Haupthauses vor. Für bis zu 5000 Mitarbeiter soll ein modernes Arbeitsumfeld entstehen, das flexibel an sich wandelnde Anforderungen angepasst werden kann. Das Gesamtkonzept soll als Grundlage für eine planungsrechtliche Bauvoranfrage bei der Stadt Frankfurt dienen. Parallel wird ein Architekturwettbewerb vorbereitet und formal abgestimmt. Ab Mitte Januar 2019 zeigt die Bundesbank die Entwürfe in einer Ausstellung in ihrer Zentrale der interessierten Öffentlichkeit.

## Absatz und Erwerb von Wertpapieren

In ihrer unterjährigen Berichterstattung über den Absatz und den Erwerb von Wertpapieren hat die Deutsche Bundesbank Mitte Dezember über den Verlauf des Oktober 2018 berichtet. Demnach wurden am deutschen Aktienmarkt von inländischen Gesellschaften im Berichtsmontat neue Aktien für 1,2 Milliarden Euro begeben, nach 0,2 Milliarden Euro im Monat zuvor. Der Bestand an ausländischen Dividentiteln am deutschen Markt fiel um 0,9 Milliarden Euro. Erworben wurden inländische Aktien im Ergebnis ausschließlich von ausländischen Investoren (1,8 Milliarden Euro). Heimische Kreditinstitute und Nichtbanken veräußerten Dividentitel per saldo für 1,2 Milliarden Euro beziehungsweise 0,3 Milliarden Euro.

Inländische Investmentfonds verzeichneten im Oktober 2018 per saldo Mittelzuflüsse in Höhe von 6,7 Milliarden Euro (September: 5,8 Milliarden Euro). Hiervon profitierten im Ergebnis nahezu ausschließlich die institutionellen Anleger vorbehaltenen Spezialfonds (6,0 Milliarden Euro). Von den Fondsanbietern verkauften vor allem Gemischte Wertpapierfonds (2,4 Milliarden Euro), aber auch Dachfonds (2,1 Milliarden Euro) und Offene Immobilienfonds (1,5 Milliarden Euro) neue Anteilscheine. Der Umlauf der in Deutschland vertriebenen ausländischen Fondsanteile sank im Berichtsmontat um 2,2 Milliarden Euro. Erworben wurden Investmentanteile im Oktober fast ausschließlich von inländischen Nicht-

banken (5,3 Milliarden Euro). Heimische Kreditinstitute erwarben Anteilscheine für netto 0,2 Milliarden Euro, während sich ausländische Investoren von hiesigen Fondsanteilen für per saldo 1,0 Milliarden Euro trennten.

Im Oktober 2018 lag das Emissionsvolumen am deutschen Rentenmarkt mit einem Bruttoabsatz von 111,1 Milliarden Euro deutlich über dem Wert des Vormonats (91,4 Milliarden Euro). Nach Abzug der Tilgungen und unter Berücksichtigung der Eigenbestandsveränderungen der Emittenten wurden inländische Schuldverschreibungen für netto 7,8 Milliarden Euro begeben. Der Umlauf ausländischer Schuldverschreibungen in Deutschland sank im Berichtsmontat um 4,3 Milliarden Euro, sodass der Umlauf von Schuldtiteln am deutschen Markt insgesamt um 3,5 Milliarden Euro zunahm.

Inländische Kreditinstitute begaben im Oktober Anleihen für per saldo 10,7 Milliarden Euro (nach 9,0 Milliarden Euro im September). Dabei stieg vor allem der Umlauf von Schuldverschreibungen der Spezialkreditinstitute (4,6 Milliarden Euro) und der von Sonstigen Bankschuldverschreibungen (4,2 Milliarden Euro), in geringerem Umfang aber auch von Hypothekendarlehen (2,2 Milliarden Euro). Der Umlauf Öffentlicher Pfandbriefe war bei einer Nettotilgung von 0,4 Milliarden Euro weiter rückläufig. Heimische Unternehmen erhöhten im Berichtsmontat ihre Kapitalmarktverschuldung um 4,5 Milliarden Euro, nach geringen Nettotilgungen im Monat zuvor (0,1 Milliarden Euro).

Die öffentliche Hand tilgte im Oktober Schuldverschreibungen in Höhe von netto 7,4 Milliarden Euro (nach Nettoemissionen von 2,1 Milliarden Euro im September). Dies war im Ergebnis einzig auf den Bund zurückzuführen, der seine Kapitalmarktverschuldung um 7,7 Milliarden Euro zurückführte. Die Tilgungen konzentrierten sich auf fünfjährige Bundesobligationen (14,2 Milliarden Euro) und auf unverzinsliche Schatzanweisungen (3,2 Milliarden Euro). Dem standen Nettoemissionen von zweijährigen Bundeschatzanweisungen (3,4 Milliarden Euro) sowie von zehn- und 30-jährigen Bundes-

anleihen (3,5 Milliarden Euro beziehungsweise 1,4 Milliarden Euro) gegenüber. Die Länder und Gemeinden begaben neue Anleihen für netto 0,4 Milliarden Euro.

Als Erwerber traten am deutschen Rentenmarkt im Berichtsmontat vor allem ausländische Investoren in Erscheinung; sie erwarben deutsche Schuldverschreibungen für netto 4,8 Milliarden Euro. Dabei fragten sie im Ergebnis ausschließlich Titel privater Emittenten nach, während sie sich von öffentlichen Anleihen trennten. Die Bundesbank erwarb – insbesondere im Rahmen der Ankaufprogramme des Eurosystems (expanded Asset Purchase Programme: APP) – Schuldverschreibungen für per saldo 3,7 Milliarden Euro. In dem im Vergleich zu den Vormonaten geringeren Betrag kommt das reduzierte monatliche Ankaufsvolumen des APP zum Ausdruck. Hingegen veräußerten heimische Kreditinstitute Schuldtitel für netto 8,2 Milliarden Euro.

## EZB: Banca Carige unter Zwangsverwaltung

Die Europäische Zentralbank hat Anfang Januar 2019 drei vorläufige Verwalter und einen dreiköpfigen Überwachungsausschuss bestellt, um die Leitung der italienischen Banca Carige zu übernehmen und ihren Verwaltungsrat abzulösen. Die Entscheidung fiel, nachdem die Mehrheit des Verwaltungsrats der Bank zurückgetreten war. Den Beschluss, die Banca Carige vorübergehend unter Zwangsverwaltung zu stellen, will die EZB als eine Frühinterventionsmaßnahme verstanden wissen, die dazu dient, Kontinuität zu gewährleisten und die Zielsetzungen eines strategischen Plans umzusetzen.

Die ernannte Interimsverwaltung löst die Führungs- und Kontrollorgane der Bank ab. Aufgabe der vorläufigen Verwalter ist es, die Stabilität einer Bank sicherzustellen, indem sie deren Situation genau beobachten, der EZB kontinuierlich darüber Bericht zu erstatten und gegebenenfalls Maßnahmen ergreifen, um dafür zu sorgen, dass die Bank die Kapitalanforderungen wieder dauerhaft erfüllt.