



Brüssel, den 12.7.2016
COM(2016) 455 final

**BERICHT DER KOMMISSION AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DEN
RAT**

**über die Nutzung und Vorteile längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte und ähnlicher
Unterstützungsmaßnahmen von Zentralbanken des ESZB für Kreditinstitute**

EINFÜHRUNG

Die Europäische Kommission legt dem Europäischen Parlament und dem Rat im Einklang mit Artikel 161 Absatz 9 der Richtlinie 2013/36/EU („CRD“) und nach Konsultation der EZB einen Bericht über die Nutzung und Vorteile längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte und ähnlicher Unterstützungsmaßnahmen vor, die Zentralbanken des ESZB Kreditinstituten bieten. Dabei wird dem Bericht Rechnung getragen, den die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) am 17. Juli 2014 der Europäischen Kommission übermittelt hat.¹ Mit dem vorliegenden Bericht soll keinesfalls bewertet werden, wie die EZB und andere Zentralbanken ihre geldpolitischen Zuständigkeiten ausüben. Im Einklang mit dem in der CRD festgelegten Mandat wird in diesem Bericht bewertet, wie Kreditinstitute im Zeitraum von 2011 bis 2013 Unterstützungsmaßnahmen in Form von Zentralbankfinanzierungen genutzt haben. Auf die Angemessenheit geldpolitischer Operationen wird nicht eingegangen.

Das Europäische Parlament und der Rat haben die Kommission aufgefordert, in einem Bericht darzulegen, inwieweit Kreditinstitute im Zeitraum von Ende 2011 bis Ende 2013 Refinanzierungs- und Unterstützungsmaßnahmen verschiedener Zentralbanken des ESZB genutzt haben und welche Vorteile daraus erwachsen sind. Zwar war davon ausgegangen worden, dass die Unterstützungsmaßnahmen der Zentralbanken für eine verstärkte Kreditvergabe an Unternehmen und Haushalte sorgen und sich damit positiv auf die Realwirtschaft insgesamt auswirken würden, doch wurde auch angeführt, dass die Kreditinstitute die Unterstützung hätten nutzen können, um andere gewinnbringende Geschäfte zu tätigen, die nicht mit der Kreditvergabe an Unternehmen und Haushalte in Zusammenhang stehen. Das Parlament und der Rat forderten die Kommission außerdem auf, gegebenenfalls Legislativvorschläge vorzulegen. Die Vorschläge sollten darauf abzielen, eine opportunistische Nutzung von Unterstützungsmaßnahmen der Zentralbanken durch Kreditinstitute einzudämmen.

ART DER LÄNGERFRISTIGEN REFINANZIERUNGSGESCHÄFTE

Bei den von der Kommission in diesem Bericht bewerteten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften und ähnlichen Unterstützungsmaßnahmen in Form von Zentralbankfinanzierungen handelt es sich um Refinanzierungsgeschäfte mit niedrigen Zinssätzen und außergewöhnlich langen Laufzeiten, für die in der Regel ein vergleichsweise breites Spektrum an Sicherheiten hinterlegt werden kann. Die Maßnahmen wurden vor dem Hintergrund der zum damaligen Zeitpunkt äußerst schwierigen Refinanzierungsbedingungen der Banken auf den Weg gebracht. Einige Banken, vor allem in anfälligeren Ländern, waren mit gravierenden Liquiditätsproblemen konfrontiert, da ihr Zugang zum Interbankenmarkt erheblich beeinträchtigt war und sie gleichzeitig Abflüsse bei Privatkundeneinlagen verzeichnen mussten. Dies ließ die Finanzierungskosten, das Kredit/Einlagen-Verhältnis und das Liquiditätsrisiko ansteigen. Vor diesem Hintergrund sollten die Maßnahmen für langfristige Refinanzierungsmöglichkeiten für die Banken im Euro-Währungsgebiet sorgen. Es ist sehr wahrscheinlich, dass Banken in anfälligeren Ländern ohne eine solche längerfristige Refinanzierungsunterstützung gezwungen gewesen wären, beim Schuldenabbau ein höheres Tempo vorzulegen. Die Unterstützungsmaßnahmen für die langfristige Refinanzierung wurden von der EBA und der Kommission konzipiert und bestanden darin, den Banken direkt über die

¹ <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/657547/EBA-Op-2014-07+-Central+banks+funding+support+measures.pdf>

Zentralbanken des ESZB Finanzierungen mit einer ursprünglichen oder geplanten Laufzeit von mehr als einem Jahr bereitzustellen.

Es wurden vier Unterstützungsmaßnahmen für die langfristige Finanzierung analysiert (siehe auch Tabelle 1):

1. (Zwei) langfristige Refinanzierungsgeschäfte (LRG) durch die Europäische Zentralbank mit einer Laufzeit von drei Jahren;
2. die Darlehensfazilitäten der dänischen Nationalbank mit einer Laufzeit von drei Jahren;
3. die besicherten Darlehen der ungarischen Zentralbank mit variablem Zinssatz und einer Laufzeit von zwei Jahren;
4. das „Funding for Lending Scheme“ der Bank of England.

Die Zentralbanken des ESZB gewährten im Zeitraum von Dezember 2011 bis Dezember 2013 finanzielle Unterstützung in Höhe von insgesamt etwa 1 080 Mrd. Euro. Auf die beiden LRG der EZB mit einer Laufzeit von drei Jahren, die im Dezember 2011 und im März 2012 durchgeführt wurden, entfielen mehr als 95 %² der insgesamt in diesem Zeitraum bereitgestellten längerfristigen Refinanzierungsmittel.

Tabelle 1: Gewährte und zurückgezahlte Unterstützungsmaßnahmen für die langfristige Refinanzierung, Stand Ende 2013

Unterstützungsmaßnahmen für die langfristige Refinanzierung	Gewährter Betrag	in % des BIP 2011	Zurückgezahlter Betrag	Ausstehender Betrag (Ende 2013)
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte der EZB mit einer Laufzeit von drei Jahren	1 080 Mrd. EUR	11 %	446 Mrd. EUR	572 Mrd. EUR
Darlehensfazilitäten der dänischen Nationalbank mit einer Laufzeit von drei Jahren	60 Mrd. DKK (7 Mrd. EUR)	3 %	46 Mrd. DKK (6 Mrd. EUR)	10 Mrd. DKK (1,3 Mrd. EUR)
Besicherte Darlehen der ungarischen Zentralbank mit variablem Zinssatz und einer Laufzeit von zwei Jahren	122 Mrd. HUF (0,43 Mrd. EUR)	<1 %	10 Mrd. HUF (0,04 Mrd. EUR)	112 Mrd. HUF (0,39 Mrd. EUR)
Funding for Lending Scheme des Vereinigten Königreichs	44 Mrd. GBP (53 Mrd. EUR)	3 %	2 Mrd. GBP (2,5 Mrd. EUR)	42 Mrd. GBP (51 Mrd. EUR)
Insgesamt	1 080 Mrd. EUR		455 Mrd. EUR	625 Mrd. EUR

Quelle: Bericht der EBA und Berechnungen der Kommission.

METHODISCHE EINSCHRÄNKUNGEN BEI DER ANALYSE DER NUTZUNG UND VORTEILE

Bei der Analyse der Nutzung und Vorteile von Unterstützungsmaßnahmen der Zentralbanken tritt aufgrund der „Fungibilität“ der Mittel ein methodologisches Problem auf. Das Problem der „Fungibilität“ ergibt sich aus dem Umstand, dass es nicht möglich ist, den Fluss der Mittel, die die Banken bei den Zentralbanken aufnehmen, bis zur endgültigen Mittelverwendung nachzuverfolgen. Die aufgenommenen Mittel sind nicht zweckgebunden und können mit Mitteln

² Gemessen am insgesamt gewährten Bruttobetrag.

aus anderen Finanzierungsquellen austauschbar verwendet werden, um unterschiedliche Aktivitäten zu finanzieren. Die EBA hat in ihrem Bericht dargelegt, dass aufgrund der „Fungibilität“ keine genaue Quantifizierung der Nutzung und Vorteile der Zentralbankfinanzierungen möglich sei. Infolgedessen verfolgte sie einen qualitativen Ansatz, der sich auf an die betreffenden Zentralbanken und Aufsichtsbehörden gerichtete Fragebögen stützte. Diese Methode bietet zwar gewisse Vorteile, lässt aber keine zuverlässigen Schlussfolgerungen über die Nutzung und Vorteile der einschlägigen langfristigen Refinanzierungsgeschäfte zu.

Um Abhilfe zu schaffen, versuchte die Kommission, eine stärker quantitativ ausgerichtete Analyse der Veränderungen in den Bilanzen der nationalen Bankensysteme in dem Zeitraum, in dem die Unterstützungsmaßnahmen bereitgestellt wurden, vorzunehmen. Dieser Ansatz trug jedoch nicht dazu bei, detailliertere zuverlässige Erkenntnisse über die tatsächliche Nutzung der Unterstützungsmaßnahmen in Form von LGR durch Banken im Euro-Währungsgebiet zu gewinnen.

Während des Zeitraums, in dem Unterstützungsmaßnahmen in Form von LRG durchgeführt wurden, war insgesamt ein leichter Schuldenabbau im Bankensystem des Euro-Währungsgebiets im Umfang von 568 Mrd. EUR zu verzeichnen (wobei der Abbau zu gleichen Teilen in Höhe von jeweils rund 250 Mrd. EUR die von den Banken gehaltenen öffentlichen Schuldtitel und die Kreditvergabe an Unternehmen betraf); dies entsprach einem Anteil von 1,7 % an der gesamten Bilanzsumme im Euro-Währungsgebiet von etwa 33 000 Mrd. EUR.

Wenngleich anhand des Ansatzes Schwankungen auf der Aktiv- und Passivseite der aggregierten Bilanz der nationalen Bankensysteme festgestellt werden konnten, lassen sich auf der Grundlage des Ansatzes nur eingeschränkt Schlussfolgerungen ziehen. Dies ist insbesondere darauf zurückzuführen, dass nicht bekannt ist, wie sich die Kreditinstitute ohne die Möglichkeit eines Rückgriffs auf längerfristige Refinanzierungsfazilitäten der Zentralbanken verhalten hätten. Insgesamt gibt es also keine zuverlässigen Belege dafür, wie die Banken in Ermangelung derartiger Maßnahmen gehandelt hätten. Der Ansatz ist demnach nicht für dafür geeignet, allgemein die Nutzung und Wirksamkeit der Unterstützungsmaßnahmen in Form von LRG zu bewerten. So ging die Bank of England beispielsweise beim Start des „Funding for Lending Scheme“ davon aus, dass die Kreditvergabe eher sinken als steigen würde; dieser Einschätzung lag jedoch keine größere Gewissheit zugrunde.³

VORTEILE LÄNGERFRISTIGER REFINANZIERUNGSGESCHÄFTE FÜR BANKEN

Im Einklang mit dem Mandat des Europäischen Parlaments und des Rates muss außerdem festgestellt werden, ob und wie die Banken von längerfristigen Refinanzierungsgeschäften von Zentralbanken des ESZB profitiert haben. Abgesehen von der höheren Liquidität, die zu geringeren Renditen neu ausgegebener Anleihen führt, ist bei der Frage nach den Vorteilen der langfristigen Unterstützungsmaßnahmen zu berücksichtigen, zu welchen Zwecken die Banken die Mittel eingesetzt haben. Wie bereits im Zusammenhang mit den voraussichtlichen Vorteilen für die Realwirtschaft beschrieben, ist es nicht möglich, endgültige Schlüsse über die Mittelverwendung zu ziehen, da keine aussagekräftigen Angaben hierzu vorliegen. Es kann also nicht festgestellt werden, in welchem Umfang die Banken Refinanzierungsgeschäfte von Zentralbanken dazu verwendet haben, „Carry-Trades“ einzugehen (d. h. ob sie die durch die Refinanzierungsgeschäfte verfügbaren günstigen Finanzierungsmöglichkeiten zum Erwerb höher rentierender Staatsanleihen genutzt haben).

³ Bericht der EBA (S. 22).

Dennoch können einige Vorteile längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte anhand von Finanzierungsspannen grob geschätzt werden, etwa durch einen Vergleich der Finanzierungskosten der Unterstützungsmaßnahmen (z. B. 1 % p. a. für die LGR mit einer Laufzeit von drei Jahren) mit den Zinsen auf die Schuldverschreibungen der Bank während der LRG-Finanzierung. Es ist jedoch nicht möglich, die Gesamtgewinne aus Carry-Trades zu schätzen, da der genaue Betrag der Mittel aus den längerfristigen Refinanzierungsgeschäften, der zur Finanzierung von Carry-Trades verwendet wurde, nicht beziffert werden kann. Es sei außerdem darauf hingewiesen, dass diese Carry-Trades keine risikolosen Geschäfte waren, da ein Staatsbankrott – zumindest für einen bestimmten Zeitraum – als ein mit einer Wahrscheinlichkeit von mehr als Null eintretendes Ereignis galt.

Um die Zuweisung von Mitteln für bestimmte „Verwendungszwecke“ zu verbessern und das Problem der „Fungibilität“ zu vermeiden, haben die ungarische Zentralbank und die Bank of England Unterstützungsmaßnahmen umgesetzt, die individuell dem Kreditvergabeverhalten des jeweiligen Kreditinstituts angepasst wurden. Insbesondere wurde das „Funding for Lending Scheme“ im Vereinigten Königreich dazu konzipiert, die Kreditvergabe an den nicht-finanziellen Sektor zu steigern, indem sowohl die Kosten als auch das Volumen der günstigen langfristigen Finanzierungen an die Leistungen der Banken bei der Kreditvergabe an diesen Sektor geknüpft wurden. Die teilnehmenden Banken und Bausparkassen konnten Mittel in Höhe von bis zu 5 % ihres Bestands an Darlehen an den Nichtfinanzsektor aufnehmen. Dieser Anteil konnte um den Betrag der Nettozuwächse bei der Kreditvergabe während eines bestimmten Bezugszeitraums (Ende Juni 2012 bis Ende Dezember 2013) aufgestockt werden. Darüber hinaus wurden die Finanzierungskosten im Rahmen des „Funding for Lending Scheme“ (FLS) an die Netto-Kreditvergabe der Empfängerbanken (gegenüber Juni 2012) gekoppelt, um auf diese Weise die Kreditvergabe der Banken an den nicht-finanziellen Sektor der Wirtschaft zu fördern. Für Banken, die ihre Netto-Kreditvergabe gegenüber Ende Juni 2012 erhöhen konnten, lag der Zinssatz für die Mittelaufnahme im Rahmen des FLS bei der geringstmöglichen Höhe von 25 Basispunkten pro Jahr. Für Banken, die ihren Darlehensbestand jedoch abgebaut hatten, erhöhte sich dagegen der Zinssatz für jeden Prozentpunkt, um den ihre Kreditvergabe zurückgegangen war, um zusätzlich 25 Basispunkte auf bis zu maximal 150 Basispunkte. Ein solches Anreizsystem dürfte die Wahrscheinlichkeit erhöhen, dass die bei den Zentralbanken aufgenommenen Mittel in die Kreditvergabe an die allgemeine Wirtschaft fließen.

Auch bei den vierteljährlichen GLRG (gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte) der EZB, die hier nicht bewertet werden und seit September 2014 verfügbar sind⁴, werden ähnliche Techniken verwendet, um das Volumen der Mittelaufnahme an den Umfang der Kreditvergabe an den nicht-finanziellen Sektor der Wirtschaft zu koppeln.⁵ Demgegenüber waren die beiden LRG mit einer Laufzeit von drei Jahren und einem festen Zinssatz von 1 % nicht mit besonderen Anreizen verknüpft und umfassten auch keine spezifischen Mechanismen, um die Mittel der Zentralbank an die Kreditvergabe der Banken an Unternehmen, KMU und Haushalte im privaten Sektor zu koppeln.

SCHLUSSFOLGERUNG

In Artikel 161 Absatz 9 der CRD wird die Kommission aufgefordert, zusammen mit diesem Bericht über die Nutzung und Vorteile längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte der Zentralbanken des ESZB und ähnlicher Unterstützungsmaßnahmen für Kreditinstitute

⁴ Von September 2014 bis Juni 2016 werden vierteljährliche GLRG durchgeführt.

⁵ Im Rahmen der ersten beiden Geschäfte konnten die Banken Mittel in Höhe von bis zu 7 Prozent ihres Portfolios von Darlehen an den nicht-finanziellen privaten Sektor (ohne Hypothekarkredite) aufnehmen.

gegebenenfalls einen Gesetzgebungsvorschlag vorzulegen, um eine mögliche opportunistische Verwendung von Liquiditätshilfemaßnahmen der Zentralbanken durch Banken einzudämmen. Angesichts der auf die Fungibilität der Finanzierungsquellen zurückzuführenden theoretischen und praktischen Grenzen ist es jedoch nicht möglich, zuverlässig festzustellen, wie die Unterstützungsmaßnahmen des ESZB von Banken genutzt werden. Dadurch lässt sich nicht mit annähernder Zuverlässigkeit ermitteln, inwieweit die Gewinne durch mögliche opportunistische Verhaltensweisen von Kreditinstituten, die durch derartige Unterstützungsmaßnahmen erleichtert werden, generiert wurden und wie hoch diese Gewinne sind. Abschließend lässt sich feststellen, dass es keine tragfähige empirische Grundlage gibt, die einen Legislativvorschlag der Kommission an das Europäische Parlament und den Rat zu diesem Aspekt rechtfertigen würde. Schließlich nimmt die Kommission zur Kenntnis, dass den Banken im Rahmen des neuen EZB-Programms für GLRG Anreize für die Kreditvergabe an den privaten Nichtfinanzsektor gesetzt werden. Diese Entwicklung wird von der Kommission begrüßt.