



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK
EUROSYSTEM

Christine LAGARDE
Präsidentin

Herrn Engin Eroglu
Mitglied des Europäischen Parlaments
Europäisches Parlament
60, rue Wiertz
B-1047 Brüssel
BELGIEN

Frankfurt am Main, 17 September 2021

L/CL/21/189

Ihr Schreiben (QZ-038)

Sehr geehrter Herr Abgeordneter,

vielen Dank für Ihr Schreiben, das mir von Frau Irene Tinagli, der Vorsitzenden des Ausschusses für Wirtschaft und Währung, mit einem Anschreiben vom 22. Juli 2021 zugesandt wurde.

Das vorrangige Ziel der EZB ist es, Preisstabilität zu gewährleisten. So steht es im Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV).¹ Mit unseren geldpolitischen Geschäften können wir Gewinne erzielen. Wir sind aber auch bereit, finanzielle Risiken einzugehen, sollte dies zur Erfüllung unseres Mandats erforderlich sein. Zugleich sind wir uns der Risiken, die wir eingehen, bewusst. Denn zum einen haben wir eine treuhänderische Pflicht bei der Verwaltung öffentlicher Gelder. Zum anderen sind wir verpflichtet, unsere finanzielle Unabhängigkeit zu wahren. Deshalb überwachen und steuern wir die Risiken in unserer Bilanz genau und prüfen die Angemessenheit unserer finanziellen Ressourcen, um sicherzustellen, dass die Risikoübernahme verhältnismäßig ist und im Rahmen unseres Mandats erfolgt. Infolge der Coronakrise (Covid-19) sehen wir uns erhöhten finanziellen Risiken gegenüber. Nähere Informationen zur Entwicklung der Risiken und der finanziellen Ressourcen der EZB finden sich im Managementbericht. Dieser ist Bestandteil des erweiterten Jahresabschlusses, der zuletzt für 2020 veröffentlicht wurde.²

¹ Siehe Artikel 127 Absatz 1 AEUV, abrufbar unter: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/de/TXT/HTML/?uri=CELEX:12016E127>.

² Siehe Erweiterter Jahresabschluss 2020 der EZB, abrufbar unter: <https://www.ecb.europa.eu/pub/annual/annual-accounts/html/index.de.html>.

Zu Ihrer ersten Frage: Die im Rahmen des Pandemie-Notfallankaufprogramms (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP) und im Rahmen anderer geldpolitischer Ankaufprogramme erworbenen Wertpapiere reagieren naturgemäß auf Zinsveränderungen. Der erwartete relative Rückgang des Marktwerts eines Anleiheportfolios bei einer Zinserhöhung von 1 % wird üblicherweise anhand der Messgrößen für die gewichtete effektive Duration für dieses Portfolio näherungsweise bestimmt. Im aktuellen Niedrigzinsumfeld kommt die gewichtete effektive Duration eines Anleiheportfolios der gewichteten durchschnittlichen Restlaufzeit sehr nahe. Alle zwei Monate veröffentlicht das Eurosystem die gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit der Wertpapiere des öffentlichen Sektors, die im Rahmen des PEPP gehalten werden. Die zuletzt veröffentlichte gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit der Bestände an Wertpapieren des öffentlichen Sektors im Rahmen des PEPP belief sich auf 7,67 Jahre (Stand: Ende Juli 2021).³ Die Bewertung der vom Eurosystem zu geldpolitischen Zwecken gehaltenen Wertpapiere wird von kurzfristigen Zinsschwankungen indes nicht direkt beeinflusst. Denn sie erfolgt zu fortgeführten Anschaffungskosten (abzüglich etwaiger Wertminderung) und nicht zu Marktpreisen. Der Buchwert dieser Wertpapiere nähert sich also mit abnehmender Restlaufzeit dem Nominalwert an, und diese Entwicklung wird nicht durch tägliche Marktpreisschwankungen beeinflusst. Durch eine Erhöhung der Zinssätze entstünden den Zentralbanken des Eurosystems somit keine Buchverluste, weder im Rahmen des PEPP noch im Rahmen eines anderen geldpolitischen Ankaufprogramms.

Ungeachtet dessen sind die EZB und die nationalen Zentralbanken (NZBen) des Eurosystems mittel- bis langfristig einem Zinsänderungsrisiko ausgesetzt. Dieses ergibt sich aus Inkongruenzen bei Laufzeiten und Renditen von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, die sich auf den Nettozinsertrag auswirken. Dieses Risiko steht jedoch nicht in direktem Zusammenhang mit einem bestimmten Ankaufprogramm. Es hat vielmehr mit der Struktur der Bilanz des Eurosystems insgesamt zu tun. Es wird anhand eines breiten Spektrums an Zinsszenarien genau überwacht und bewertet. Dazu zählt auch das Szenario einer 1-prozentigen Zinserhöhung, das Sie in Ihrem Schreiben erwähnten. Wie ich zuvor bereits betont habe, sind wir uns der Risiken bewusst, die wir mit der Erfüllung unseres Mandats eingehen. Ich kann Ihnen versichern, dass das Maß, in dem das Eurosystem einem Zinsänderungsrisiko ausgesetzt ist, seine Unabhängigkeit nicht gefährdet.

Ihre zweite Frage bezieht sich auf den Interessenkonflikt, der sich ergeben kann, wenn die EZB zur Inflationsbekämpfung die Zinsen anheben muss. Ich möchte nochmals darauf hinweisen, dass sich unser Handeln ausschließlich an unserem im AEUV verankerten Preisstabilitätsmandat orientiert. Wir sind nach wie vor bereit, finanzielle Risiken einzugehen, wenn dies zur Erfüllung unseres Mandats erforderlich ist. Gewinnbestrebungen spielen bei der Festlegung unseres geldpolitischen Kurses keine Rolle.

Damit komme ich zu Ihrer letzten Frage: Die Auszahlung der Gewinne einer NZB an die Regierung des jeweiligen Mitgliedstaats hängt von vielen Faktoren ab. Innerhalb des Eurosystems variieren diese Faktoren

³ Siehe Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) unter: <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/pepp/html/index.en.html>.

aufgrund von Unterschieden in der Bilanz- und GuV-Struktur, nationalen institutionellen und rechtlichen Vorgaben, Regelungen zur Gewinnausschüttung, einschließlich Anforderungen an den Aufbau finanzieller Puffer, sowie Managemententscheidungen. Wie zuvor erläutert, hat der Zinsunterschied zwischen den Vermögenswerten und Verbindlichkeiten der NZBen durchaus Auswirkungen auf ihren Gewinn.

Mit ausgezeichneter Hochachtung

[Unterschrift]

Christine Lagarde

Anschrift

Europäische Zentralbank
Sonnemannstraße 20
60314 Frankfurt am Main
Deutschland

Postanschrift

Europäische Zentralbank
60640 Frankfurt am Main
Deutschland

Tel.: +49 69 1344 0
Fax: +49 69 1344 7305
Website: www.ecb.europa.eu