



BESCHLUSS (EU) 2015/774 DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK

vom 4. März 2015

über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten (EZB/2015/10)

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 12.1 zweiter Unterabsatz in Verbindung mit Artikel 3.1 erster Gedankenstrich und Artikel 18.1,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Gemäß Artikel 18.1 der Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank (nachfolgend die „ESZB-Satzung“) kann die Europäische Zentralbank (EZB) zusammen mit den nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist (nachfolgend die „NZBen“), auf den Finanzmärkten tätig werden, indem sie unter anderem börsengängige Wertpapiere endgültig kauft und verkauft, um die Ziele des ESZB zu erreichen.
- (2) Am 4. September 2014 hat der EZB-Rat beschlossen, ein drittes Ankaufprogramm für gedeckte Schuldverschreibungen (nachfolgend das „CBPP3“) und ein Ankaufprogramm für Asset-Backed Securities (ABSPP) einzuführen. Neben den im September 2014 eingeführten gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften sollen diese Ankaufprogramme die Transmission der Geldpolitik weiter verbessern, die Kreditversorgung der Wirtschaft im Euro-Währungsgebiet erleichtern, die Finanzierungsbedingungen für private Haushalte und Unternehmen lockern und dazu beitragen, dass sich die Inflationsraten, entsprechend dem vorrangigen Ziel der EZB, die Preisstabilität zu gewährleisten, wieder einem Niveau von 2 % annähern.
- (3) Am 22. Januar 2015 hat der EZB-Rat beschlossen, die Wertpapierankäufe um ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten (nachfolgend das „PSPP“) zu erweitern. Im Rahmen des PSPP können die NZBen im Verhältnis zu ihren jeweiligen Anteilen am Kapital-schlüssel der EZB und die EZB notenbankfähige marktfähige Schuldtitel von zugelassenen Geschäftspartnern an den Sekundär-märkten endgültig kaufen. Dieser Beschluss wurde als Teil der einheitlichen Geldpolitik angesichts verschiedener Faktoren gefasst, welche das Abwärtsrisiko in Bezug auf die Aussichten für die mittelfristige Preisentwicklung wesentlich erhöht haben, wodurch das Erreichen des vorrangigen Ziels der EZB, die Preis-stabilität zu gewährleisten, gefährdet ist. Zu diesen Faktoren zählen die hinter den Erwartungen zurückgebliebenen geldpolitischen Impulse der umgesetzten geldpolitischen Maßnahmen, ein Rück-gang der meisten Indikatoren für die gegenwärtige und erwartete Inflation im Euro-Währungsgebiet — Gesamtinflationsindikatoren und um die Auswirkungen volatiler Komponenten wie Energie und Nahrungsmittel bereinigte Kerninflationsindikatoren — auf

▼B

historische Tiefstände und die verstärkte Möglichkeit von Zweit-rundeneffekten auf die Lohn- und Preissetzung aufgrund des starken Rückgangs der Ölpreise.

- (4) Das PSPP ist ein verhältnismäßiges Instrument, um die in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung bestehenden Risiken aufzufangen, da es eine weitere Lockerung der monetären und finanziellen Bedingungen bewirkt, hierin eingeschlossen jene, die die Finanzierungsbedingungen für private Haushalte und nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet betreffen. Es fördert damit insgesamt den Konsum und die Investitionsausgaben im Euro-Währungsgebiet und trägt somit dazu bei, dass die Inflationsraten sich mittelfristig wieder einem Niveau von unter, aber nahe 2 % annähern. In einem Umfeld, in dem die Leitzinsen der EZB ihre Untergrenze erreicht und die auf Vermögenswerte des privaten Sektors fokussierten Ankaufprogramme messbare, jedoch unzureichende Wirkung gezeigt haben, um den Risiken einer schwindenden Preisstabilität zu begegnen, ist es erforderlich, die geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems um das PSPP als ein Instrument mit hohem Transmissionspotenzial für die Realwirtschaft zu ergänzen. Dank der Portfolioumschichtungswirkung wird das erhebliche Ankaufvolumen des PSPP dazu beitragen, das zugrunde liegende geldpolitische Ziel zu erreichen, dass die Finanzintermediäre mehr Liquidität am Interbankenmarkt bereitstellen und die Kreditvergabe an die Realwirtschaft im Euro-Währungsgebiet erhöhen.
- (5) Das PSPP umfasst verschiedene Sicherungen, um zu gewährleisten, dass die geplanten Ankäufe in einem angemessenen Verhältnis zu den Programmzielen stehen und die verbundenen finanziellen Risiken bei der Programmgestaltung ordnungsgemäß berücksichtigt wurden und mittels Risikomanagement begrenzt werden. Um das reibungslose Funktionieren der Märkte für notenbankfähige marktfähige Schuldtitel zu gewährleisten und eine Behinderung geordneter Umschuldungen zu vermeiden, werden für den Ankauf dieser Wertpapiere durch die Zentralbanken des Eurosystems Schwellenwerte gelten.
- (6) Das PSPP erfüllt die in den Verträgen festgeschriebenen Pflichten der Zentralbanken des Eurosystems vollumfänglich, hierin eingeschlossen das Verbot der monetären Finanzierung, und behindert nicht das Funktionieren des Eurosystems gemäß dem Grundsatz einer offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb.
- (7) Im Hinblick auf den Umfang des PSPP, des ABSPP und des CBPP3 und die hierdurch dem Markt bereitgestellte Liquidität sind monatliche Ankäufe in Höhe von insgesamt 60 Mrd. EUR geplant. Die Ankäufe sollen bis Ende September 2016 und in jedem Fall so lange erfolgen, bis der EZB-Rat eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennt, die im Einklang steht mit seinem Ziel, mittelfristig Inflationsraten von unter, aber nahe 2 % zu erreichen.
- (8) Zur Sicherung der Wirksamkeit des PSPP stellt das Eurosystem hiermit klar, dass es im Hinblick auf die marktfähigen Schuldtitel, die das Eurosystem gegebenenfalls im Rahmen des PSPP und gemäß den Bedingungen derartiger Titel ankauft, dieselbe Behandlung (*pari passu*) akzeptiert wie private Investoren.
- (9) Der Ankauf notenbankfähiger marktfähiger Schuldtitel durch das Eurosystem im Rahmen des PSPP soll dezentral erfolgen unter geeigneter Berücksichtigung von Marktpreisbildung und Marktfunktion. Er wird von der EZB koordiniert, die auf diese Weise die Einheitlichkeit der Geldpolitik des Eurosystems gewährleistet —

▼B

HAT FOLGENDEN BESCHLUSS ERLASSEN:

*Artikel 1***Einführung und Anwendungsbereich des PSPP**

Das Eurosystem führt hiermit das PSPP ein, in dessen Rahmen die Zentralbanken des Eurosystems notenbankfähige marktfähige Schuldtitel im Sinne von Artikel 3 an den Sekundärmarkten von zugelassenen Geschäftspartnern im Sinne von Artikel 7 unter bestimmten Bedingungen kaufen.

*Artikel 2***Begriffsbestimmungen**

Im Sinne dieses Beschlusses sind die nachfolgend aufgeführten Begriffe wie folgt zu verstehen:

1. „Zentralbank des Eurosystems“ bezeichnet die EZB und die nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist (nachfolgend die „NZBen“);
2. „anerkanntes Organ“ bezeichnet ein Rechtssubjekt, welches das Eurosystem zum Zwecke des PSPP als solches klassifiziert hat;
3. „internationale Organisation“ bezeichnet ein Rechtssubjekt im Sinne von Artikel 118 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates⁽¹⁾, welches das Eurosystem zum Zwecke des PSPP als solche klassifiziert hat;
4. „multilaterale Entwicklungsbank“ bezeichnet ein Rechtssubjekt im Sinne von Artikel 117 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013, welches das Eurosystem zum Zwecke des PSPP als solche klassifiziert hat;
5. „positives Überprüfungsergebnis“ bezeichnet den späteren der folgenden beiden Beschlüsse: Beschluss des Direktoriums des Europäischen Stabilitätsmechanismus und, sofern der Internationale Währungsfonds das Finanzhilfeprogramm kofinanziert, des Exekutivdirektoriums des Internationalen Währungsfonds über die Genehmigung der nächsten Auszahlung im Rahmen dieses Programms, wobei festgehalten wird, dass beide Beschlüsse für die Wiederaufnahme von Ankäufen im Rahmen des PSPP erforderlich sind.

Eine Liste der in den Nummern 2 bis 4 genannten Rechtssubjekte wird auf der Website der EZB veröffentlicht.

*Artikel 3***Zulassungskriterien für marktfähige Schuldtitel**

(1) Vorbehaltlich der in diesem Artikel beschriebenen Anforderungen sind auf Euro lautende marktfähige Schuldtitel, die von der Zentralregierung eines Mitgliedstaats, dessen Währung der Euro ist, anerkannten Organen mit Sitz im Euro-Währungsgebiet, internationalen Organisationen mit Sitz im Euro-Währungsgebiet und multilateralen Entwicklungsbanken mit Sitz im Euro-Währungsgebiet für Ankäufe durch die Zentralbanken des Eurosystems begeben werden, im Rahmen des PSPP zulässig. Unter außergewöhnlichen Umständen, unter denen das vorgesehene Ankaufovolumen nicht erreicht werden kann, kann der EZB-Rat den Ankauf marktfähiger Schuldtitel, die von anderen Rechtssubjekten im Euro-Währungsgebiet begeben werden, gemäß den in Absatz 4 festgelegten Bedingungen beschließen.

⁽¹⁾ Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 1).

▼B

(2) Um für Ankäufe im Rahmen des PSPP notenbankfähig zu sein, müssen marktfähige Schuldtitel den Zulassungskriterien für marktfähige Sicherheiten für Kreditgeschäfte des Eurosystems im Sinne von Anhang I der Leitlinie EZB/2011/14 ⁽¹⁾ entsprechen und folgende Anforderungen erfüllen:

- a) Der Emittent oder Garant der marktfähigen Schuldtitel hat mindestens eine Bonität der Kreditqualitätsstufe 3 in der harmonisierten Ratingskala des Eurosystems, ausgedrückt in Form von mindestens einem öffentlichen Rating, das von einer innerhalb des Rahmenwerks für Bonitätsbeurteilungen im Eurosystem zulässigen Externen Ratingagentur (ECAI) vergeben wurde;
- b) liegen Bonitätsbeurteilungen mehrerer ECAIs für denselben Emittenten oder Garanten vor, so gilt die Regel, dass die beste ECAI-Bonitätsbeurteilung Anwendung findet. Wurde die Erfüllung der Bonitätsanforderungen auf der Grundlage einer ECAI-Bonitätsbeurteilung eines Garanten bestätigt, muss die Garantie die Eigenschaften einer zugelassenen Garantie gemäß Abschnitt 6.3.2 Buchstabe c, Ziffern i bis iv von Anhang I der Leitlinie EZB/2011/14 aufweisen;
- c) entspricht die Bonitätsbeurteilung des Emittenten oder Garanten durch eine zulässige ECAI nicht mindestens einer Bonität der Kreditqualitätsstufe 3 in der harmonisierten Ratingskala des Eurosystems, so sind dessen marktfähige Schuldtitel nur notenbankfähig, wenn sie im Rahmen eines Finanzhilfeprogramms von der Zentralregierung eines Mitgliedstaats des Euro-Währungsgebiets begeben oder in vollem Umfang garantiert werden und für sie die Anwendung des Bonitätsschwellenwerts des Eurosystems durch den EZB-Rat gemäß Artikel 8 der Leitlinie EZB/2014/31 ⁽²⁾ ausgesetzt wurde;
- d) im Falle der Überprüfung eines laufenden Finanzhilfeprogramms wird die Zulassung für Ankäufe im Rahmen des PSPP ausgesetzt und erst dann wieder eingesetzt, wenn ein positives Überprüfungsergebnis vorliegt.

(3) Notenbankfähig für Ankäufe im Rahmen des PSPP im Sinne der Absätze 1 und 2 sind ausschließlich Schuldtitel, die zum Zeitpunkt ihres Ankaufs durch eine Zentralbank des Eurosystems eine Restlaufzeit von mindestens 2 Jahren und höchstens 30 Jahren aufweisen. Um eine reibungslose Umsetzung zu gewährleisten, sind marktfähige Schuldtitel mit einer Restlaufzeit von 30 Jahren und 364 Tagen im Rahmen des PSPP notenbankfähig. Die nationalen Zentralbanken tätigen auch Ersatzankäufe marktfähiger Schuldtitel, die von internationalen Organisationen und multilateralen Entwicklungsbanken begeben werden, wenn die für den Ankauf marktfähiger Schuldtitel von Zentralregierungen und anerkannten Organen vorgesehenen Summen nicht erreicht werden können.

⁽¹⁾ Leitlinie der EZB/2011/14 vom 20. September 2011 über geldpolitische Instrumente und Verfahren des Eurosystems (ABl. L 331 vom 14.12.2011, S. 1).

⁽²⁾ Leitlinie EZB/2014/31 vom 9. Juli 2014 über zusätzliche zeitlich befristete Maßnahmen hinsichtlich der Refinanzierungsgeschäfte des Eurosystems und der Notenbankfähigkeit von Sicherheiten und zur Änderung der Leitlinie EZB/2007/9 (ABl. L 240 vom 13.8.2014, S. 28).

▼ B

(4) Zentralbanken des Eurosystems sind unter außerordentlichen Umständen berechtigt, dem EZB-Rat in ihrem Hoheitsgebiet ansässige öffentliche nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften als Emittenten marktfähiger Schuldtitel vorzuschlagen, die als Ersatz angekauft werden können, wenn die vorgesehenen Summen für den Ankauf marktfähiger Schuldtitel von in ihrem Hoheitsgebiet ansässigen Zentralregierungen und anerkannten Organen nicht erreicht werden können. Die vorgeschlagenen öffentlichen nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften müssen mindestens folgende Kriterien erfüllen:

- Sie müssen eine „nichtfinanzielle Kapitalgesellschaft“ im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 549/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽¹⁾ sein;
- sie müssen dem „öffentlichen Sektor“ angehören, also ein Rechtssubjekt im Sinne von Artikel 3 der Verordnung (EG) Nr. 3603/93 des Rates ⁽²⁾ sein.

Nach der Zulassung durch den EZB-Rat sind auf Euro lautende marktfähige Schuldtitel, die von solchen öffentlichen nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften mit Sitz im Euro-Währungsgebiet begeben werden, i) die Kriterien für die Notenbankfähigkeit marktfähiger Wertpapiere als Sicherheiten für Kreditgeschäfte des Eurosystems gemäß Abschnitt 6.2.1 von Anhang I der Leitlinie EZB/2011/14 und ii) die Anforderungen aus den Absätzen 2 und 3 erfüllen, für den Ersatzankauf im Rahmen des PSPP notenbankfähig.

(5) Grundsätzlich ist der Ankauf nominaler marktfähiger Schuldtitel mit negativer Endfälligkeitsrendite (oder mit einer Rendite im schlechtesten Fall) über dem Zinssatz für die Einlagefazilität zulässig.

*Artikel 4***Einschränkungen für die Durchführung von Ankäufen**

(1) Um die Bildung eines Marktpreises für notenbankfähige Wertpapiere zu ermöglichen, sind Ankäufe von Neuemissionen und Daueremissionen und von marktfähigen Schuldtiteln mit einer Restlaufzeit, die kurz vor oder nach der Fälligkeit des zu begebenden marktfähigen Schuldtitels endet, erst nach Ablauf eines vom EZB-Rat festzulegenden Zeitraums („Sperrfrist“) zulässig. Für Syndizierungen muss die fragliche Sperrfrist nach bestem Bemühen vor der Emission eingehalten werden.

(2) Für Schuldtitel, die von den Zentralregierungen der Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets im Rahmen eines Finanzhilfeprogramms begeben werden oder in vollem Umfang garantiert sind, ist die Ankauffrist im Rahmen des PSPP nach einem positiven Überprüfungsergebnis grundsätzlich auf zwei Monate begrenzt, sofern keine außerordentlichen Umstände vorliegen, die ein Aussetzen der Ankäufe vor oder eine Wiederaufnahme der Ankäufe nach diesem Zeitraum und bis zum Beginn der nächsten Überprüfung rechtfertigen.

⁽¹⁾ Verordnung (EU) Nr. 549/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. Mai 2013 zum Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen auf nationaler und regionaler Ebene in der Europäischen Union (ABl. L 174 vom 26.6.2013, S. 1).

⁽²⁾ Verordnung (EG) Nr. 3603/93 des Rates vom 13. Dezember 1993 zur Festlegung der Begriffsbestimmungen für die Anwendung der in Artikel 104 und Artikel 104b Absatz 1 des Vertrags vorgesehenen Verbote (ABl. L 332 vom 31.12.1993, S. 1).

▼B*Artikel 5***Ankaufobergrenzen****▼M1**

(1) Vorbehaltlich der Bestimmungen aus Artikel 3 gilt im Rahmen des PSPP eine Ankaufobergrenze pro Internationale Wertpapier-Identifikationsnummer für marktfähige Schuldtitel, die die in Artikel 3 definierten Kriterien nach Konsolidierung der Anlagen in allen Portfolios der Zentralbanken des Eurosystems erfüllen.

Ab dem 10. November 2015 ist die Ankaufobergrenze auf 33 % pro ISIN festgelegt. Ausnahmsweise ist die Ankaufobergrenze festgelegt auf 25 % pro ISIN für notenbankfähige marktfähige Schuldtitel, die eine Umschuldungsklausel (Collective Action Clause — CAC) enthalten, die sich vom CAC-Modell für das Euro-Währungsgebiet unterscheidet, welches durch den Europäischen Wirtschafts- und Finanzausschuss ausgearbeitet und durch die Mitgliedstaaten gemäß Artikel 12 Absatz 3 des Vertrags zur Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus umgesetzt wurde; die Ankaufobergrenze wird aber auf 33 % erhöht, sofern im zu überprüfenden Einzelfall eine Anlage von 33 % pro ISIN nicht dazu führt, dass die Zentralbanken des Eurosystems Sperrminoritäten im geordneten Umschuldungsverfahren erlangen.

▼B

(2) Für Schuldtitel gemäß Artikel 3 Absatz 2 Buchstabe c gilt eine andere Ankaufobergrenze.

(3) Im Rahmen des PSPP gilt eine Gesamt-Ankaufobergrenze von 33 % der ausstehenden Wertpapiere eines Emittenten für alle notenbankfähigen marktfähigen Schuldtitel hinsichtlich der in Artikel 3 festgelegten Laufzeiten nach Konsolidierung der Anlagen in allen Portfolios der Zentralbanken des Eurosystems.

*Artikel 6***Portfolioallokation**

(1) Vom Gesamtwert der im Rahmen des PSPP notenbankfähigen angekauften marktfähigen Schuldtitel werden 12 % in von zugelassenen internationalen Organisationen und multilateralen Entwicklungsbanken begebene Wertpapiere investiert und 88 % in Wertpapiere, die von zugelassenen Zentralregierungen und anerkannten Organen begeben wurden. Diese Allokation erfolgt vorbehaltlich einer Überprüfung durch den EZB-Rat. Der Ankauf von von zugelassenen internationalen Organisationen und multilateralen Entwicklungsbanken begebenen Schuldtiteln ist NZBen vorbehalten.

(2) Der Anteil der NZBen am Gesamtmarktwert der im Rahmen des PSPP notenbankfähigen angekauften marktfähigen Schuldtitel beträgt 92 %; die verbleibenden 8 % werden von der EZB angekauft. Die Verteilung der Ankäufe auf die verschiedenen Hoheitsgebiete erfolgt anhand des Schlüssels für die Kapitalzeichnung der EZB gemäß Artikel 29 der ESZB-Satzung.

▼ B

(3) Die Zentralbanken des Eurosystems wenden für die Allokation marktfähiger Schuldtitel, die im Rahmen des PSPP gekauft werden, ein Spezialprogramm an. Der EZB-Rat erlaubt *ad hoc*-Abweichungen von diesem Spezialprogramm, sofern objektive Sachverhalte das Erreichen der Ziele dieses Programms behindern oder Abweichungen anderweitig zum Erreichen der übergeordneten geldpolitischen Ziele des PSPP erforderlich sind. Insbesondere kauft jede NZB notenbankfähige Wertpapiere von Emittenten des eigenen Hoheitsgebiets. Wertpapiere, die von zugelassenen internationalen Organisationen und multilateralen Entwicklungsbanken begeben werden, können von allen NZBen angekauft werden. Die EZB kauft Wertpapiere an, die von Zentralregierungen und anerkannten Organen aller Hoheitsgebiete begeben werden.

*Artikel 7***Zugelassene Geschäftspartner**

Die folgenden Geschäftspartner sind für das PSPP zugelassen:

- a) Rechtssubjekte, die die Zulassungskriterien für die Teilnahme an geldpolitischen Geschäften des Eurosystems gemäß Abschnitt 2.1 von Anhang I der Leitlinie EZB/2011/14 erfüllen; und
- b) alle anderen Geschäftspartner, die von Zentralbanken des Eurosystems für die Anlage ihres auf Euro lautenden Anlageportfolios verwendet werden.

*Artikel 8***Transparenz**

(1) Das Eurosystem veröffentlicht wöchentlich den Gesamtbuchwert der im Rahmen des PSPP gehaltenen Wertpapiere im Kommentar zum konsolidierten Wochenausweis.

(2) Das Eurosystem veröffentlicht monatlich die gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit ihrer PSPP-Anlagen nach Sitz des Emittenten, wobei zwischen internationalen Organisationen und multilateralen Entwicklungsbanken einerseits und anderen Emittenten andererseits zu trennen ist.

(3) Der Buchwert der im Rahmen des PSPP gehaltenen Wertpapiere wird wöchentlich auf der Website der EZB unter „Offenmarktgeschäfte“ veröffentlicht.

*Artikel 9***Wertpapierleihe**

Zur Sicherstellung der Wirksamkeit des PSPP macht das Eurosystem die im Rahmen des PSPP gekauften Wertpapiere für die Wertpapierleihe einschließlich Repogeschäfte verfügbar.

*Artikel 10***Schlussbestimmung**

Dieser Beschluss tritt am Tag nach seiner Veröffentlichung auf der Website der EZB in Kraft. Er ist ab 9. März 2015 gültig.