



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK
EUROSYSTEM

Christine LAGARDE
Präsidentin

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

Frankfurt am Main, 4 Februar 2022

L/CL/22/20

Ihr Schreiben (QZ-055)

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 17. Dezember 2021 zugesandt wurde.

Wie in meinem Antwortschreiben zu Ihrer letzten Anfrage ausgeführt¹, werden im Rahmen der geldpolitischen Ankaufprogramme des Eurosystems (und somit auch des Pandemie-Notfallankaufprogramms – PEPP) gehaltene Wertpapiere nach Maßgabe der festgelegten Regeln zu fortgeführten Anschaffungskosten (abzüglich etwaiger Wertminderung) und nicht zu Marktpreisen bewertet. Folglich würden bei ausbleibenden Verkäufen durch Zinserhöhungen bedingte Marktpreisschwankungen in der von Ihnen angeführten Höhe zu keinerlei zinsbedingten Verlusten führen, die das Eurosystem in absehbarer Zukunft verbuchen müsste. Wie kürzlich verkündet, werden die Nettoankäufe im Rahmen des PEPP bis März 2022 fortgesetzt. Danach beabsichtigt die EZB, die Tilgungsbeträge fällig werdender Wertpapiere mindestens bis Ende 2024 wieder anzulegen. Das zukünftige Auslaufen des PEPP-Portfolios wird in jedem Fall so gesteuert, dass eine Beeinträchtigung des angemessenen geldpolitischen Kurses vermieden wird.

Solange die im Rahmen des PEPP gehaltenen Wertpapiere in der Bilanz verbleiben, erhält das Eurosystem faktisch die Rendite bis Fälligkeit, die die Wertpapiere beim Erwerb aufwiesen. Ich möchte betonen, dass das Renditeprofil des PEPP für sich genommen nicht so relevant ist wie die Zinssensitivität unserer gesamten

¹ Siehe Schreiben der EZB-Präsidentin an Herrn Engin Eroglu, Mitglied des Europäischen Parlaments, zum Thema Geldpolitik vom 17. September 2021. Das Schreiben ist auf der Website der EZB verfügbar unter https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecb.mepletter210917_Eroglu~52bae20e2f.de.pdf.

Bilanz, d. h. das aus Inkongruenzen bei Laufzeiten und Renditen von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten erwachsende Zinsrisiko. Insofern haben Sie recht, dass man alle unsere Programme holistisch betrachten sollte. Seien Sie versichert, dass wir nicht nur alle unsere Ankaufprogramme im Blick haben, sondern auch unsere Refinanzierungs- und Anlagegeschäfte sowie unsere Verbindlichkeiten wie etwa die Einlagefazilität und Überschussreserven. Diesbezüglich möchte ich Sie auf die Analyse hinweisen, die unsere Expertinnen und Experten des „Work stream on monetary-fiscal interactions“ vor Kurzem im Kontext der Überprüfung der geldpolitischen Strategie der EZB veröffentlicht haben.² Abschnitt 3.3.2.1 der Veröffentlichung, insbesondere Kasten 15, betrifft Themen im Zusammenhang mit den von Ihnen angesprochenen Punkten. Dort wird die Art von Analysen dargelegt, die unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter regelmäßig durchführen, um die mittel- bis langfristige Zinssensitivität unserer Bilanz vor dem Hintergrund der geltenden bilanziellen Behandlung diverser Vermögenswerte und Verbindlichkeiten zu bewerten.

Unserer treuhänderischen Pflicht bei der Verwaltung öffentlicher Gelder sind wir uns sehr wohl bewusst. Zudem sind wir verpflichtet, unsere finanzielle Unabhängigkeit zu wahren. Wir behalten die Risiken in unserer Bilanz fest im Blick und steuern sie, um sicherzustellen, dass sie verhältnismäßig und notwendig sind, um unser Mandat zu erfüllen. Zusätzlich zu unseren Ex-ante-Risikokontrollrahmen, die für unsere Ankäufe von Vermögenswerten und unsere Refinanzierungsgeschäfte gelten, halten die EZB und die nationalen Zentralbanken des Eurosystems finanzielle Puffer, um ex post verbleibende finanzielle Risiken ausgleichen zu können.

Abschließend möchte ich erneut betonen, dass unsere Leitzinsentscheidungen allein durch unser Preisstabilitätsmandat geleitet werden, das im Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union niedergelegt ist.

Mit freundlichen Grüßen

[Unterschrift]

Christine Lagarde

² Work stream on monetary-fiscal policy interactions, Monetary-fiscal interactions in the euro area, *Occasional Paper Series* der EZB Nr. 273, September 2021, auf Englisch abrufbar unter:
<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op273~fae24ce432.en.pdf>.