

PRESSEMITTEILUNG

21. Juli 2022

Das Instrument zur Absicherung der Transmission

Der EZB-Rat hat heute das Instrument zur Absicherung der Transmission (Transmission Protection Instrument – TPI) genehmigt. Nach Einschätzung des EZB-Rats ist die Einrichtung des TPI erforderlich, um die effektive Transmission der Geldpolitik zu unterstützen. Während der EZB-Rat die Normalisierung seiner Geldpolitik fortsetzt, wird das TPI sicherstellen, dass die Transmission des geldpolitischen Kurses in allen Ländern des Euroraums reibungslos erfolgt. Die Einheitlichkeit der Geldpolitik des EZB-Rats ist eine Voraussetzung dafür, dass die EZB ihr Preisstabilitätsmandat erfüllen kann.

Das TPI wird das Instrumentarium des EZB-Rats ergänzen und kann aktiviert werden, um ungerechtfertigten, ungeordneten Marktdynamiken entgegenzuwirken, die eine ernsthafte Bedrohung für die Transmission der Geldpolitik im Euroraum darstellen. Das TPI wird den Transmissionsmechanismus absichern und dem EZB-Rat dadurch eine effektivere Erfüllung seines Preisstabilitätsmandats ermöglichen.

Um Risiken für den Transmissionsmechanismus im erforderlichen Umfang entgegenzuwirken und vorbehaltlich der Erfüllung festgelegter Kriterien wird das Eurosystem in der Lage sein, Wertpapiere am Sekundärmarkt zu kaufen, die in Ländern begeben wurden, in denen eine Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen nicht durch länderspezifische Fundamentalfaktoren begründet ist. Der Umfang von Ankäufen im Rahmen des TPI würde von der Schwere der Risiken für die geldpolitische Transmission abhängen. Die Ankäufe sind nicht von vornherein beschränkt.

Ankaufparameter

Der Schwerpunkt der Ankäufe im Rahmen des TPI läge auf Wertpapieren des öffentlichen Sektors (marktfähige Schuldverschreibungen, die von Zentralregierungen und regionalen Gebietskörperschaften sowie anerkannten Institutionen mit öffentlichem Förderauftrag – gemäß Definition der EZB – begeben werden) mit einer Restlaufzeit von mehr als einem und bis zu zehn

Jahren. Wenn angemessen, könnte auch der Erwerb von Wertpapieren des privaten Sektors in Betracht gezogen werden.

Ankauffähigkeit

Der EZB-Rat wird eine kumulierte Liste von Kriterien prüfen, um zu beurteilen, ob die Länder, in denen das Eurosystem Ankäufe im Rahmen des TPI durchführen könnte, eine solide und tragfähige Finanz- und Wirtschaftspolitik verfolgen. Diese Kriterien werden in die Beschlussfassung des EZB-Rats einfließen und dynamisch an die sich abzeichnenden Risiken und Bedingungen, denen begegnet werden muss, angepasst.

Zu den Kriterien zählen insbesondere: 1) die Einhaltung des finanzpolitischen Regelwerks der EU: Das Land ist nicht in einem Verfahren bei einem übermäßigen Defizit (Excessive Deficit Procedure – EDP), bzw. (wenn dies doch der Fall sein sollte) es wurde kein Verstoß gegen die vom EU-Rat empfohlenen wirksamen Korrekturmaßnahmen festgestellt (gemäß Artikel 126 Absatz 7 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV)); 2) das Fehlen schwerwiegender makroökonomischer Ungleichgewichte: Das Land ist nicht in einem Verfahren bei einem übermäßigen Ungleichgewicht (Excessive Imbalance Procedure – EIP), bzw. (wenn dies doch der Fall sein sollte) es wurde kein Verstoß gegen die vom EU-Rat empfohlenen Korrekturmaßnahmen festgestellt (gemäß Artikel 121 Absatz 4 AEUV); 3) die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen: Bei der Prüfung, ob die Entwicklung der öffentlichen Verschuldung tragfähig ist, wird der EZB-Rat – soweit verfügbar – die von der Europäischen Kommission, dem Europäischen Stabilitätsmechanismus, dem Internationalen Währungsfonds und anderen Institutionen durchgeführten Schuldentragfähigkeitsanalysen sowie die interne Analyse der EZB berücksichtigen; 4) eine solide und tragfähige Wirtschaftspolitik: Das Land kommt den in den Aufbau- und Resilienzplänen enthaltenen Verpflichtungen für die Aufbau- und Resilienzfähigkeit nach und erfüllt im Bereich der Finanzpolitik die länderspezifischen Empfehlungen der Europäischen Kommission im Rahmen des Europäischen Semesters.

Aktivierung

Ein Beschluss des EZB-Rats zur Aktivierung des TPI wird auf einer umfassenden Beurteilung von Markt- und Transmissionsindikatoren, einer Bewertung der Kriterien für die Ankauffähigkeit sowie auf der Einschätzung basieren, dass die Aktivierung der Ankäufe im Rahmen des TPI in einem angemessenen Verhältnis zum Erreichen des vorrangigen Ziels der EZB steht.

Beendet würden die Käufe bei einer dauerhaften Verbesserung der geldpolitischen Transmission oder auf Grundlage der Feststellung, dass die anhaltenden Spannungen auf länderspezifische Fundamentalfaktoren zurückzuführen sind.

Gläubigerstatus

Das Eurosystem akzeptiert für Anleihen von Euro-Ländern, die es im Rahmen des TPI erwirbt, im Einklang mit den entsprechenden Anleihebedingungen eine gegenüber privaten oder sonstigen Gläubigern gleichrangige Behandlung.

Wirkung auf den geldpolitischen Kurs

Um im Falle einer Aktivierung des TPI mögliche Beeinträchtigungen des angemessenen geldpolitischen Kurses zu vermeiden, wird sich der EZB-Rat mit den Auswirkungen der TPI-Käufe auf den Umfang des vom Eurosystem für geldpolitische Zwecke gehaltenen aggregierten Portfolios an Schuldverschreibungen sowie auf die Höhe der Überschussliquidität befassen. Die TPI-Ankäufe würden so gesteuert, dass sie keine dauerhaften Auswirkungen auf die Gesamtbilanz des Eurosystems und damit auf den geldpolitischen Kurs haben.

Flexibilität bei der Wiederanlage im Rahmen des PEPP

Die Flexibilität bei der Wiederanlage im Rahmen des Pandemie-Notfallankaufprogramms (PEPP) bleibt die erste Verteidigungslinie, um pandemiebedingten Risiken für den geldpolitischen Transmissionsmechanismus entgegenzuwirken.

Geldpolitische Outright-Geschäfte

Die geldpolitischen Outright-Geschäfte sind fester Bestandteil des Instrumentariums des Eurosystems. Der EZB-Rat behält sich das Recht vor, geldpolitische Outright-Geschäfte für Länder durchzuführen, welche die dafür erforderlichen Kriterien erfüllen.

Medienanfragen sind an [William Lelieveldt](#) zu richten (Tel. +49 69 1344 7316).

Europäische Zentralbank

Generaldirektion Kommunikation

Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main, Deutschland

Tel.: +49 69 1344 7455, E-Mail: media@ecb.europa.eu

Internet: www.ecb.europa.eu

Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.