



---

## Sachstand

---

### Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte der Europäischen Zentralbank

**Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte der Europäischen Zentralbank**

Aktenzeichen: WD 4 - 3000 - 185/18  
Abschluss der Arbeit: 23. November 2018  
Fachbereich: WD 4: Haushalt und Finanzen

---

Die Wissenschaftlichen Dienste des Deutschen Bundestages unterstützen die Mitglieder des Deutschen Bundestages bei ihrer mandatsbezogenen Tätigkeit. Ihre Arbeiten geben nicht die Auffassung des Deutschen Bundestages, eines seiner Organe oder der Bundestagsverwaltung wieder. Vielmehr liegen sie in der fachlichen Verantwortung der Verfasserinnen und Verfasser sowie der Fachbereichsleitung. Arbeiten der Wissenschaftlichen Dienste geben nur den zum Zeitpunkt der Erstellung des Textes aktuellen Stand wieder und stellen eine individuelle Auftragsarbeit für einen Abgeordneten des Bundestages dar. Die Arbeiten können der Geheimschutzordnung des Bundestages unterliegende, geschützte oder andere nicht zur Veröffentlichung geeignete Informationen enthalten. Eine beabsichtigte Weitergabe oder Veröffentlichung ist vorab dem jeweiligen Fachbereich anzuzeigen und nur mit Angabe der Quelle zulässig. Der Fachbereich berät über die dabei zu berücksichtigenden Fragen.

## 1. Fragestellung

Volumen und Laufzeit der LTRO und TLTRO-II der Europäischen Zentralbank (EZB) und Inanspruchnahme durch die Banken der Euro-Staaten.

## 2. Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte

Die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (longer-term refinancing operations – LTRO) dienen dazu, dem Bankensystem längerfristig Zentralbankgeld zur Verfügung zu stellen. Vor Ausbruch der Finanzkrise hatten diese Geschäfte mit ihrer Laufzeit von drei Monaten einen kleinen Anteil am gesamten Refinanzierungsvolumen. Im Zuge der Finanzkrise hat das Eurosystem den Anteil des längerfristig bereitgestellten Zentralbankgelds vorübergehend deutlich ausgeweitet, zum Beispiel über Geschäfte mit Laufzeiten von sechs und zwölf Monaten. Vor dem Hintergrund der Staatsschuldenkrise und des weitverbreiteten Misstrauens der Banken untereinander ging das Eurosystem Ende 2011 noch einen Schritt weiter und stellte den Geschäftsbanken über zwei Geschäfte Zentralbankgeld mit einer Laufzeit von drei Jahren zur Verfügung („three-years LTROs“).<sup>1</sup>

Volumen der „three-years LTROs“:

Für die erste Operation haben 523 Banken rund 489,2 Mrd. Euro geboten (einschließlich Übertragungen von 45,7 Mrd. Euro aus dem im Oktober 2011 zugeteilten einjährigen längerfristigen Refinanzierungsgeschäft). Das Volumen der zweiten Operation war noch größer. Es wurden von 800 Banken rund 529,5 Mrd. Euro geboten. Insgesamt führten die Zuteilungen beider Geschäfte zu einem Nettozuwachs von rund 480 Mrd. Euro in der Liquiditätsversorgung des Eurosystems.<sup>2</sup> Eine Aufteilung der Herkunftsländer der Banken wurde von der EZB nicht veröffentlicht.

Diese beiden Geschäfte hatten folgende Fälligkeiten:<sup>3</sup>

Announcement date	Allotment date	Settlement date	First date for early repayment	Maturity date	Maturity
20 Dec. 2011	21 Dec. 2011	22 Dec. 2011	30 Jan. 2013	29 Jan. 2015	1134 days
28 Feb. 2012	29 Feb. 2012	1 Mar. 2012	27 Feb. 2013	26 Feb. 2015	1092 days

1 Deutsche Bundesbank: Offenmarktgeschäfte, unter: <https://www.bundesbank.de/de/service/schule-und-bildung/schuelerbuch-geld-und-geldpolitik-digital/offenmarktgeschaefte-614250#tar-3>, abgerufen am 22. November 2018.

2 European Central Bank (ECB): Monthly Bulletin February 2013, Seite 31f.

3 European Central Bank (ECB): Pressemitteilung vom 8. Dezember 2011: ECB announces measures to support bank lending and money market activity, unter: [https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2011/html/pr111208\\_1.en.html](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2011/html/pr111208_1.en.html), abgerufen am 22. November 2018.

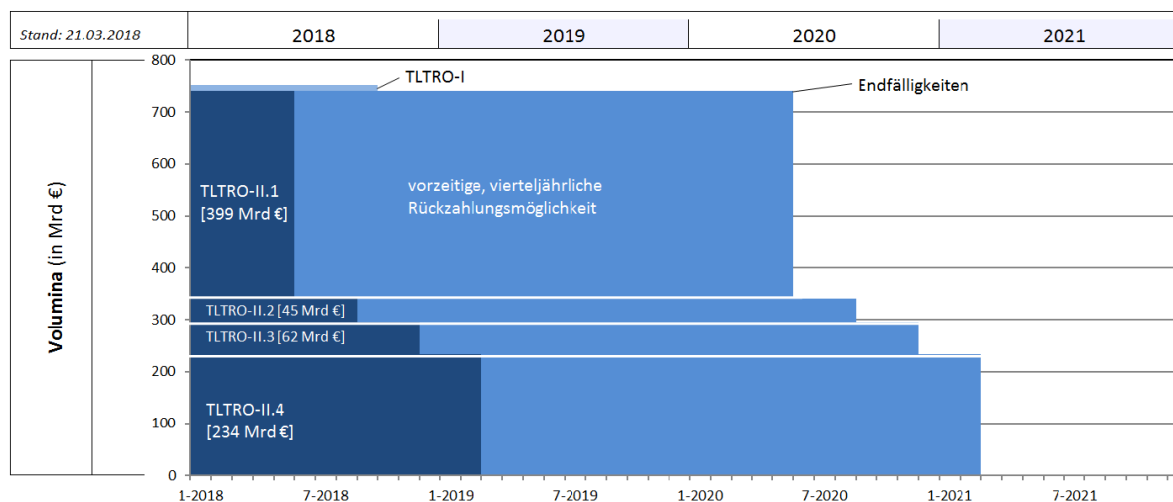
### 3. Gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte

Um die Kreditvergabe der Banken an den privaten Sektor zu erhöhen und die Funktionsfähigkeit des Transmissionsmechanismus zu verbessern, hat der EZB-Rat von Herbst 2014 bis Frühjahr 2017 mehrere „gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte“ (Targeted Longer-Term Refinancing Operations, TLTRO) mit einer Laufzeit von bis zu vier Jahren durchgeführt. Die Grundidee hierbei lautete: Die Zinskonditionen der TLTRO sind für Geschäftsbanken grundsätzlich umso günstiger, je mehr Kredite diese dem nichtfinanziellen Sektor gewähren. Der Zinssatz für TLTRO-Kredite variiert zwischen -0,40 Prozent bis 0 Prozent.<sup>4</sup>

#### Volumen der TLTRO-II:

Die Gesamtkreditverbindlichkeiten der Banken für die TLTRO-II belaufen sich derzeit auf 739 Mrd. Euro. Für die erste TLTRO-II-Operation (TLTRO-II.1, die im Juni 2016 abgewickelt wurde) gingen Gebote in Höhe von 399 Mrd. Euro ein, die weitgehend auf die Verschiebung der TLTRO-I-Finanzierung und der TLTRO-II-Finanzierung zurückzuführen waren. Bei der zweiten und dritten TLTRO-II-Operation (TLTRO-II.2 und TLTRO-II.3) wurden 45 Mrd. Euro bzw. 62 Mrd. Euro zugeteilt. Der Umsatz im letzten Geschäft (TLTRO-II.4) war mit 233 Mrd. Euro deutlich höher, wovon ein erheblicher Anteil (216 Mrd. Euro) einen Nettozuwachs bei den TLTRO-Krediten ausmachte.<sup>5</sup>

#### Fälligkeiten der TLTRO-II:<sup>6</sup>



4 Deutsche Bundesbank: Offenmarktgeschäfte, unter: <https://www.bundesbank.de/de/service/schule-und-bildung/schuelerbuch-geld-und-geldpolitik-digital/offenmarktgeschaefte-614250#tar-3>, abgerufen am 22. November 2018.

5 European Central Bank (ECB): Economic Bulletin, Issue 3/2017, Box 5: The targeted longer-term refinancing operations: an overview of the take-up and their impact on bank intermediation, unter: <https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/html/eb201703.en.html#IDofBox5>, abgerufen am 22. November 2018.

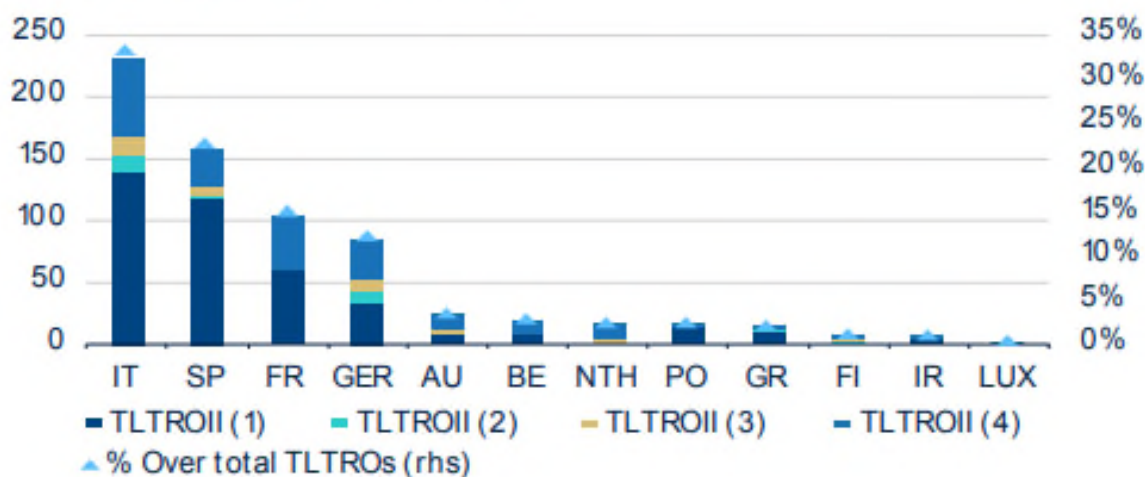
6 Deutsche Bundesbank: Aktuelle und zukünftige Entwicklungen in der Implementierung der Geldpolitik im Euroraum, Präsentation vom 4. Mai 2018.

Inanspruchnahme der TLTRO-II durch Banken in ausgewählten Euro-Staaten (Schätzung):

## Country breakdown of TLTRO borrowing at the ECB

(EUR bn)

Source: ECB and BBVA Research estimates



Die Analysten der Banco Bilbao Vizcaya Argentaria – BBVA schätzen, dass die Banken in Italien und Spanien mindestens 60 Prozent der gesamten TLTRO ausmachen.<sup>7</sup>

\* \* \*

<sup>7</sup> Monzón, Miguel Ángel; Martín Calmarza, Agustín (Banco Bilbao Vizcaya Argentaria – BBVA): TLTRO II analysis – Spanish financial institutions, Präsentation vom 24. September 2018, unter: [https://www.ecb.europa.eu/paym/groups/pdf/mmcg/20180925/2018-09-25\\_MMCG\\_Item\\_4\\_3\\_TLTRO\\_in\\_Spain\\_BBVA.pdf](https://www.ecb.europa.eu/paym/groups/pdf/mmcg/20180925/2018-09-25_MMCG_Item_4_3_TLTRO_in_Spain_BBVA.pdf), abgerufen am 22. November 2018.