



## **Umsetzung von Art. 510 Abs. 4, Abs. 6 und Abs. 9 CRR in der Fassung laut Verordnung (EU) 2019/876 vom 20. Mai 2019 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013**

### **Problembeschreibung:**

In ihrem Bericht vom Januar 2023 zu spezifischen Aspekten des NSFR Rahmenwerkes unter dem Artikel 510 der EU Verordnung (EU) 575/2013 schlägt die EBA vor, dass RSF-Faktoren für Reverse Repos mit Sicherheiten der HQLA Stufe 1 auf die BCBS-Werte von 10 % und 15 % für Transaktionen mit einer Laufzeit von weniger als 6 Monaten gesetzt werden sollten (RSF= Required Stable Funding, im Deutschen: Erforderliche stabile Refinanzierung).

Die vorgeschlagenen Änderungen der NSFR RSF-Faktoren für Reverse Repos könnten mehrere unbeabsichtigte Folgen für den Primär- und Sekundärhandel mit Wertpapieren haben. Ferner ist mit erhöhten Kosten für europäische Regierungen, die diese Märkte zur Finanzierung ihres wirtschaftlichen Bedarfs nutzen, zu rechnen.

Zudem stellt diese Änderung eine Inkonsistenz gegenüber den Behandlungen in anderen wichtigen Ländern, darunter den USA und dem Vereinigten Königreich, dar. Dies erfolgt zu einer Zeit, in der die Geldpolitik straffer wird und weitere Schuldenemissionen erforderlich sind.

### **Lösungsvorschlag:**

In Anerkennung der von der EBA durchgeführten Analyse sehen wir dennoch eine sehr starke Auswirkung auf Institute, die an Reverse-Repo-Transaktionen beteiligt sind um das Market Making und die Emission von Schuldtiteln zu unterstützen. Wir sehen es als geboten an, die quantitativen Auswirkungen der vorgeschlagenen Änderung auf diese Institute erneut zu bewerten. Industrieverbände wie die AFME haben hierzu bereits Datenerhebungen unter ihren Mitgliedern durchgeführt, welche die aus der Erhöhung der Anforderungen resultierende erwartete rechnerische Verringerung des Net Stable Fundings sowie den daraus folgenden erhöhten Bedarf an langfristiger Finanzierung erfassen.

Das BMF sollte sich gegenüber der EU-Kommission dafür aussprechen, rasch sicherzustellen, dass vor Ablauf der in Art. 510 (4) CRR vorgesehenen Frist am 28. Juni 2024 klargestellt wird, dass die RSF-Faktoren auf den derzeitigen Niveaus von 0 % und 5 % bleiben können.

### **Hintergrund:**

Market Maker für Staatsanleihen erwirtschaften im Allgemeinen nur sehr geringe Einnahmen und benötigen dennoch umfangreiche Bilanzunterstützung. Soweit eine Bank oder ein Kapitalmarktgeschäft innerhalb einer Bank durch RSF-Faktoren, die auf Repos im Rahmen der NSFR angewendet werden, eingeschränkt wird, muss die Bank angesichts der relativen Eigenkapitalrendite, die das Geschäft mit Staatsanleihen erwirtschaftet, Anpassungen ihres Bestands in Betracht ziehen. Die Reduzierung oder Eliminierung der Primärhändleraktivität wird eine logische Lösung sein, wenn die bestehenden Einnahmen der Bank aus dieser Aktivität



bereits niedrig sind und die zusätzlichen Kosten der NSFR-Finanzierung einen wirtschaftlichen Anreiz zur Reduzierung der Bestände in Staatsanleihen schaffen.

Während einige Banken möglicherweise in der Lage und willens sind, die inkrementelle Kostensteigerungen zu verkraften, gehen wir bei Kapitalmarktdienstleistungen davon aus, dass dies zu einem Rückgang der Finanzmarktaktivität führt und erhöhte Volatilität an den Finanzmärkten als Folge hat. Wenn die Auswirkungen der NSFR und anderer Anforderungen nicht beherrschbar sind, reduziert eine Bank ihre Bestände in Staatsanleihen, was die Marktliquidität beeinträchtigt. Weniger liquide Märkte wiederum verringern den Zugang der Emittenten zu Anlegern durch geringere Beteiligung, geringere Effizienz und höhere Kosten. Neben den erhöhten Kosten für die Emission von Staatsanleihen würde sich dies natürlich auch negativ auf die weitere Entwicklung der Kapitalmärkte in Europa auswirken.

Link zum Bericht der EBA: [Report on specific aspects of the NSFR framework under Art 510 CRR.pdf](http://www.eba.europa.eu) (www.eba.europa.eu)

**Tabellarische Zusammenfassung:**

<b>Betroffene Norm:</b>	<b>Art. 510 Abs. 4, Abs. 6 und Abs. 9 CRR in der Fassung laut Verordnung (EU) 2019/876 vom 20. Mai 2019 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013</b>
<b>Problem/Belastung:</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>- In ihrem Bericht vom Januar 2023 zu spezifischen Aspekten des NSFR Rahmenwerkes unter dem Artikel 510 der EU Verordnung (EU) 575/2013 schlägt die EBA vor, dass RSF-Faktoren für Reverse Repos mit Sicherheiten der HQLA Stufe 1 auf die BCBS-Werte von 10 % und 15 % für Transaktionen mit einer Laufzeit von weniger als 6 Monaten gesetzt werden sollten. (RSF=Required Stable Funding, im Deutschen: Erforderliche stabile Refinanzierung)</li><li>- Die vorgeschlagenen Änderungen der NSFR RSF-Faktoren für Reverse Repos könnten mehrere unbeabsichtigte Folgen für den Primär- und Sekundärhandel mit Wertpapieren haben. Ferner ist mit erhöhten Kosten für europäische Regierungen, die diese Märkte zur Finanzierung ihres wirtschaftlichen Bedarfs nutzen, zu rechnen.</li><li>- Zudem stellt diese Änderung eine Inkonsistenz gegenüber den Behandlungen in anderen wichtigen Ländern, darunter den USA und dem Vereinigten Königreich, dar. Dies erfolgt zu einer Zeit, in der die Geldpolitik straffer wird und weitere Schuldenemissionen erforderlich sind.</li></ul>
<b>Lösung/Entlastung:</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>- In Anerkennung der von der EBA durchgeführten Analyse sehen wir dennoch eine sehr starke Auswirkung auf Institute, die an Reverse-Repo-Transaktionen beteiligt sind um das Market Making und die Emission von Schuldtiteln zu unterstützen. Wir sehen es als geboten an, die quantitativen Auswirkungen der vorgeschlagenen Änderung auf diese Institute erneut zu bewerten. Industrieverbände wie die AFME haben hierzu bereits Datenerhebungen unter ihren Mitgliedern durchgeführt, welche die aus der Erhöhung der Anforderungen resultierende erwartete rechnerische Verringerung des Net Stable Fundings sowie den daraus folgenden erhöhten Bedarf an langfristiger Finanzierung erfassen.</li><li>- Das BMF sollte sich gegenüber der EU-Kommission dafür aussprechen, rasch sicherzustellen, dass vor Ablauf der in Art. 510 (4) CRR vorgesehenen Frist am 28. Juni 2024 klargestellt wird, dass die RSF-Faktoren auf den derzeitigen Niveaus von 0 % und 5 % bleiben können.</li></ul>
<b>Details/ Hintergrund</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Market Maker für Staatsanleihen erwirtschaften im Allgemeinen nur sehr geringe Einnahmen und benötigen dennoch umfangreiche Bilanzunterstützung. Soweit eine Bank oder ein Kapitalmarktgeschäft innerhalb einer Bank durch RSF-Faktoren, die auf Repos im Rahmen der NSFR angewendet werden, eingeschränkt wird, muss die Bank angesichts der relativen Eigenkapitalrendite, die das Geschäft mit Staatsanleihen erwirtschaftet, Anpassungen ihres Bestands in Betracht ziehen. Die Reduzierung oder Eliminierung der Primärhändleraktivität wird eine logische Lösung sein, wenn die bestehenden Einnahmen der Bank aus dieser Aktivität bereits niedrig sind und die zusätzlichen Kosten der NSFR-Finanzierung einen wirtschaftlichen Anreiz zur Reduzierung der Bestände in Staatsanleihen schaffen.</li><li>- Während einige Banken möglicherweise in der Lage und willens sind, die inkrementelle Kostensteigerungen zu verkraften, gehen wir bei Kapitalmarktdienstleistungen davon aus, dass dies zu einem Rückgang</li></ul>



der Finanzmarktaktivität führt und erhöhte Volatilität an den Finanzmärkten als Folge hat. Wenn die Auswirkungen der NSFR und anderer Anforderungen nicht beherrschbar sind, reduziert eine Bank ihre Bestände in Staatsanleihen, was die Marktliquidität beeinträchtigt. Weniger liquide Märkte wiederum verringern den Zugang der Emittenten zu Anlegern durch geringere Beteiligung, geringere Effizienz und höhere Kosten. Neben den erhöhten Kosten für die Emission von Staatsanleihen würde sich dies natürlich auch negativ auf die weitere Entwicklung der Kapitalmärkte in Europa auswirken.

- Link zum Bericht der EBA [Report on specific aspects of the NSFR framework under Art 510 CRR.pdf \(europa.eu\)](#)