Bundesministerium
der Finanzen

eu2020.de

Bettina Hagedorn
Parlamentarische Staatssekretärin

POSTANSCHRIFT Bundesministerium der Finanzen, 11016 Berlin

HAUSANSCHRIFT Wilhelmstraße 97
10117 Berlin
TEL +49 (0) 30 18 682-4283
FAX +49 (0) 30 18 682-4497
E-MAIL bettina.hagedorn@bmf.bund.de
DATUM 27. November 2020

Nur per E-Mail:
Präsident des Deutschen Bundestages
Herrn Dr. Wolfgang Schäuble MdB
Parlamentssekretariat
Platz der Republik 1
11011 Berlin

BETREFF **Kleine Anfrage des Abgeordneten Frank Schäffler u. a. und der Fraktion FDP; „Mögliche monetäre Staatsfinanzierung durch das Pandemie-Anleihekaufprogram PEPP der EZB"**

BEZUG BT-Drucksache 19/24294 vom 13. November 2020

GZ **E B 1 - WK 3512/06/10001 :017**
DOK **2020/1185214**
(bei Antwort bitte GZ und DOK angeben)

Sehr geehrter Herr Präsident,

namens der Bundesregierung beantworte ich die oben genannte Kleine Anfrage wie folgt:

1. „Wie hoch ist nach Kenntnis der Bundesregierung die derzeitige Höhe der Anleihekäufe durch PEPP?
   a) Wie hoch ist der Anteil der Anleihen öffentlicher Schuldner?
   b) Wie hoch ist der Anteil der Anleihen privater Schuldner?"

   Die Höhe der Netto-Anleihekäufe im Rahmen des Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) wird regelmäßig veröffentlicht: https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/pepp/html/index.en.html. Sie betrug zum 13. November 2020 661,7 Mrd. Euro (zu fortgeschriebenen Anschaffungskosten, wöchentliche Aktualisierung). Die Anteile der Anleihen öffentlicher und privater Schuldner werden für das PEPP (anders als im Asset Purchase Programme/APP) alle zwei Monate veröffentlicht (siehe hierzu auch Frage 11). Der Anteil der Anleihen öffentlicher Schuldner betrug zu Ende September 510,1 Mrd. Euro. Der Anteil der Anleihen privater Schuldner betrug zum Ende September 55,5 Mrd. Euro (davon 3,1 Mrd. Euro Covered Bonds, 20,4 Mrd. Euro Corporate Bonds, 32,0 Mrd. Euro Commercial Paper; jeweils zu fortgeschriebenen Anschaffungskosten).

2. „Wie verteilt sich nach Kenntnis der Bundesregierung die derzeitige Höhe der Staatsanleihekäufe durch PEPP auf die einzelnen Euro-Mitgliedstaaten?“

3. „Wie verteilt sich nach Kenntnis der Bundesregierung seit Beschluss von PEPP am 18. März 2020 der monatliche Ankauf von Staatsanleihen durch PEPP auf die einzelnen Euro-Mitgliedstaaten?“

4. „Hat die Bundesregierung Kenntnisse über den kumulierten Anteil der nationalen Staatsanleihekäufe am PEPP für die einzelnen Euro-Mitgliedstaaten?
   a) Wie hoch ist die Abweichung vom Kapitalschlüssel der EZB nach Kenntnis der Bundesregierung?
   b) Wie bewertet die Bundesregierung eine etwaige Abweichung vom Kapitalschlüssel vor dem Hintergrund der entsprechenden Urteile des Europäischen Gerichtshofs (C-493/17 - Weiss u. a.) und des Bundesverfassungsgerichts (2 BvR 859/15)?“

Die Fragen 2, 3 und 4 werden zusammen beantwortet.

Die Tabelle 1 vermittelt einen Eindruck über die Dynamik der PEPP-Anleihekäufe von März bis Ende September 2020 sowie über Abweichungen des kumulativen Bestands der Ankäufe vom Kapitalschlüssel.

Tabelle 1:

	Anteil der Netto-Anleihekäufe März–Mai 2020 in Prozent	Anteil der Netto-Anleihekäufe Juni–Juli 2020 in Prozent	Anteil der Netto-Anleihekäufe August–September 2020 in Prozent	Anteil der kumulierten Ankäufe zum Ende September 2020 in Prozent	EZB-Kapitalschlüssel in Prozent	Abweichungen kumulativer Bestand vom Kapitalschlüssel in Prozent-Punkten
Österreich	2,85	2,79	2,94	2,85	2,93	-0,08
Belgien	3,74	3,47	3,66	3,62	3,64	-0,02
Zypern	0,28	0,25	0,21	0,25	0,22	0,03
Deutschland	27,07	25,12	26,47	26,17	26,36	-0,19
Estland	0,00	0,09	0,02	0,04	0,28	-0,24
Spanien	12,97	12,88	12,33	12,77	11,92	0,85
Finnland	1,87	1,75	1,84	1,82	1,84	-0,02
Frankreich	13,65	19,46	20,51	17,63	20,42	-2,79
Griechenland	2,72	2,85	2,50	2,71	2,47	0,24
Irland	1,74	1,61	1,70	1,68	1,69	-0,01
Italien	21,64	19,58	18,03	19,93	16,99	2,94
Litauen	0,61	0,29	0,33	0,42	0,58	-0,16
Luxemburg	0,27	0,19	0,15	0,21	0,33	-0,12
Lettland	0,23	0,21	0,04	0,18	0,39	-0,21
Malta	0,07	0,00	0,09	0,05	0,10	-0,05
Niederlande	6,02	5,58	5,89	5,82	5,86	-0,04
Portugal	2,40	2,53	2,35	2,44	2,34	0,10
Slowenien	0,54	0,52	0,48	0,52	0,48	0,04
Slowakei	1,33	0,81	0,45	0,91	1,15	-0,24

Das Bundesverfassungsgericht hat ausdrücklich festgestellt, dass sich sein Urteil vom 5. Mai 2020 nicht auf aktuelle Maßnahmen der Europäischen Zentralbank (EZB) im Zusammenhang mit der gegenwärtigen Corona-Krise – wie etwa das PEPP – bezieht, sondern ausschließlich auf das Public Sector Purchase Programme (PSPP). Gleiches gilt für das Urteil des Europäischen Gerichtshofs in der Rechtsache Weiss u. a..

Die rechtlichen Erwägungen der Gerichte zu Abweichungen vom Kapitalschlüssel im Hinblick auf das PSPP können auf das PEPP nicht ohne Weiteres übertragen werden, dessen Zielsetzung sich von der des PSPP unterscheidet. Das PEPP zielt im Pandemiekontext darauf ab, jene makroökonomischen Bedingungen über Anlageklassen und Mitgliedstaaten des Euroraums hinweg zu schaffen, die eine reibungslose Transmission geldpolitischer Impulse gewährleisten und im Ergebnis dazu beitragen, dass die Inflation im Projektionszeitraum wieder auf ihren vor COVID-19 verzeichneten Pfad zurückkehrt.

5. „Hat die Bundesregierung Kenntnisse über den kumulierten Anteil der nationalen Staatsanleihekäufe an den beiden Programmen PEPP sowie PSPP zusammengenommen für die einzelnen Euro-Mitgliedstaaten?
   a) Wie hoch ist die Abweichung vom Kapitalschlüssel der EZB nach Kenntnis der Bundesregierung?
   b) Hat die Bundesregierung geprüft, ob zwischen den Abweichungen der Staatsanleihekäufe im Rahmen von PSPP und/oder PEPP und dem kumulierten Schuldenstand eines Mitgliedstaats in Relation zum BIP eine Korrelation besteht? Wenn ja, wie interpretiert und bewertet sie diese Korrelation?“

In Ausübung ihrer integrationspolitischen Verantwortung nach Maßgabe der Vorgaben des Bundesverfassungsgerichts beobachtet und analysiert die Bundesregierung fortwährend die geldpolitischen Entwicklungen, u. a. auf der Grundlage der von der EZB öffentlich bereit gestellten Daten. Bei den insgesamt gehaltenen Anleihen unter den beiden Programmen PSPP und PEPP sind die in Tabelle 2 dargestellten Abweichungen zu beobachten.

Im Übrigen ist ein Zusammenhang zwischen dem Schuldenstand von Mitgliedstaaten in Relation zum BIP und den beiden Programmen PSPP und PEPP nicht ersichtlich.

Tabelle 2*:

	Kumulierte Nettoanleihekäufe des PSPP bis zum 31.10.2020 in Mio. Euro	Anteil am PSPP in Prozent	Kumulierte Nettoanleihekäufe des PEPP bis zum 30.09.2020 in Mio. Euro	Summe von kumulierten Nettoanleihekäufen von PSPP und PEPP in Mio. Euro	Anteil am PSPP und PEPP in Prozent	Abweichungen vom EZB-Kapitalschlüssel in Prozent-Punkten
Österreich	66.722	3,07	13614	80.336	3,03	0,1
Belgien	84.991	3,92	17279	102.270	3,86	0,22
Zypern	3.021	0,14	1194	4.215	0,16	-0,06

	Kumulierte Nettoanleihekäufe des PSPP bis zum 31.10.2020 in Mio. Euro	Anteil am PSPP in Prozent	Kumulierte Nettoanleihekäufe des PEPP bis zum 30.09.2020 in Mio. Euro	Summe von kumulierten Nettoanleihekäufen von PSPP und PEPP in Mio. Euro	Anteil am PSPP und PEPP in Prozent	Abweichungen vom EZB-Kapitalschlüssel in Prozent-Punkten
Deutschland	562.019	25,90	125048	687.067	25,95	-0,41
Estland	225	0,01	192	417	0,01	-0,27
Spanien	288.271	13,28	61030	349.301	13,19	1,27
Finnland	34.826	1,60	8688	43.514	1,64	-0,2
Frankreich	485.477	22,37	84237	569.714	21,51	1,09
Irland	36.261	1,67	8028	44.289	1,67	-0,02
Italien	413.443	19,05	95243	508.686	19,21	2,22
Litauen	4.365	0,20	1988	6.353	0,24	-0,34
Luxemburg	2.773	0,13	994	3.767	0,14	-0,19
Lettland	2.851	0,13	837	3.688	0,14	-0,25
Malta	1.203	0,06	238	1.441	0,05	-0,05
Niederlande	115.902	5,34	27795	143.697	5,43	-0,43
Portugal	44.950	2,07	11649	56.599	2,14	-0,2
Slowenien	8.785	0,40	2481	11.266	0,42	-0,06
Slowakei	13.885	0,64	4338	18.223	0,69	-0,46

*Ohne GRC: Griechische Staatsanleihen wurden im Rahmen des PSPP nicht erworben.

6. „Hat die Bundesregierung Kenntnisse darüber, ob und wie sich die EZB darauf vorbereitet, die Staatsanleihekäufe im Rahmen von PEPP für den Fall einer derzeitigen Abweichung wieder an den Kapitalschlüssel anzugleichen? Wenn ja, welchen Zeitplan verfolgt die EZB nach Kenntnis der Bundesregierung?"

   Die Bundesregierung äußert sich nicht zu spekulativen Entwicklungen.

7. „Wie bewertet die Bundesregierung die Diskussion innerhalb der EZB darüber, ob die „Flexibilität" von PEPP auch auf andere Staatsanleihekaufprogramme übertragen werden kann (vgl. https://www.ft.com/content/8ff55eff-ed3a-49db-b26a-2f49fa7822d4)?"

   Die EZB und die nationalen Zentralbanken im Rahmen des Europäischen Systems der Zentralbanken sind nach Artikel 130 Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) unabhängig. Die Bundesregierung äußert sich daher nicht zu Diskussionen innerhalb des EZB-Rats.

8. „Hat die Bundesregierung geprüft, ob PEPP gemäß den oben genannten Urteilen gegen das Verbot monetärer Staatsfinanzierung gemäß Art. 123 AEUV verstößt, sei es bereits aufgrund des PEPP-Beschlusses selbst, sei es aufgrund der tatsächlichen Ausführung des PEPP? Wenn ja, mit welchem Ergebnis?"

   Die Bundesregierung beobachtet und analysiert in Ausübung ihrer integrationspolitischen Verantwortung nach Maßgabe der Vorgaben des Bundesverfassungsgerichts fortwährend

die geldpolitischen Entscheidungen des EZB-Rates. Dies gilt auch für das PEPP. Für die Übertragbarkeit der rechtlichen Erwägungen der Gerichte zu Artikel 123 AEUV bezüglich des PSPP auf das PEPP gelten die Ausführungen der Antwort zu Frage 4 entsprechend. Soweit sich aus der Rechtsprechung vom Europäischen Gerichtshof (EuGH) und Bundesverfassungsgericht Anforderungen allgemeiner Natur ergeben, finden diese Eingang in die Prüfung der Bundesregierung – allerdings zwingend vor dem Hintergrund der jeweils programmspezifischen geldpolitischen Zielsetzung und damit des jeweiligen makroökonomischen Umfelds. Soweit die Bundesregierung bei ihrer Beobachtung eine Überschreitung der Grenzen des Integrationsprogramms feststellen sollte, würde sie entsprechende Maßnahmen in Wahrnehmung ihrer Integrationsverantwortung ergreifen.

9. „Hat die Bundesregierung geprüft, welche Konsequenzen sich für die Vereinbarkeit des PEPP mit dem Verbot monetärer Staatsfinanzierung ergäben, wenn die derzeit bestehende Verteilung der Staatsanleihekäufe zwischen den Mitgliedstaaten bis zum voraussichtlichen Programmende im Juni 2021 anhielte?“

   Die Bundesregierung äußert sich nicht zu spekulativen Entwicklungen. Im Übrigen wird auf die Antwort zu Frage 8 verwiesen.

10. „Wie kommt die Bundesregierung ihrem verfassungsmäßigen Auftrag im Rahmen der Integrationsverantwortung zur fortwährenden Prüfung, ob die EZB das Verbot monetärer Staatsfinanzierung einhält, im Einzelnen nach? Hat sie seit dem oben genannten sog. PSPP-Urteil des Bundesverfassungsgerichts vom 5. Mai 2020 organisatorische, personelle und/oder inhaltliche Maßnahmen ergriffen, um diesem Auftrag besser gerecht zu werden?“

    In Ausübung ihrer integrationspolitischen Verantwortung nach Maßgabe der Vorgaben des Bundesverfassungsgerichts beobachtet und analysiert die Bundesregierung fortwährend die geldpolitischen Entscheidungen des EZB-Rates, u. a. auf der Grundlage der von der EZB öffentlich bereit gestellten Daten.

11. „Warum werden nach Kenntnis der Bundesregierung die getätigten Netto-Ankäufe aufgeschlüsselt nach Ländern nicht auf monatlicher Basis (wie für das PSPP-Programm) veröffentlicht, sondern nur kumuliert für jeweils zwei Monate? Plant die Bundesregierung sich für eine entsprechende Transparenz einzusetzen?“

    Die Transparenz des PEPP wird, wie auch die des APP, im jeweiligen Rechtsakt geregelt. Artikel 6 der „DECISION (EU) 2020/440 OF THE EUROPEAN CENTRAL BANK of 24 March 2020 on a temporary pandemic emergency purchase programme (ECB/2020/17)“ sieht für das PEPP vor, dass der Gesamtbuchwert der im Rahmen des PEPP gehaltenen Wertpapiere wöchentlich veröffentlicht wird. Zusätzlich werden monatlich die PEPP-Nettoankäufe des Vormonats sowie die kumulierten Nettoankäufe zum jeweiligen Monatsende veröffentlicht.

Die Veröffentlichung der Verteilung der PEPP-Ankaufvolumina auf private und öffentliche Anleihen sowie die Veröffentlichung der Verteilung der Ankaufvolumina der öffentlichen Anleihen auf die einzelnen Jurisdiktionen gehen über die Transparenzanforderung des Rechtsakts hinaus. Diese werden alle zwei Monate veröffentlicht.

Der verlängerte Abstand von zwei Monaten soll die Wirksamkeit des Ankaufprogrammes schützen. Aufgrund der Zielsetzung des PEPP und der damit verbundenen erhöhten Flexibilität (im Vergleich zum PSPP bzw. APP) bezüglich der Aufteilung der Käufe über Jurisdiktionen und Anlageklassen hinweg kann es zu vorübergehenden Schwankungen in der Verteilung der Käufe kommen. Die zeitlich verzögerte Veröffentlichung dieser Verteilung trägt dazu bei, kurzfristige Spekulationen zum Kaufverhalten des Eurosystems zu reduzieren und dient somit letztlich dem Ziel einer Marktstabilisierung.

12. „Hat die Bundesregierung Kenntnisse darüber, wie hoch – nach Konsolidierung der Anlagen in allen Portfolios der Zentralbanken des Eurosystems – der prozentuale Anteil der ausstehenden Wertpapiere der einzelnen Euro-Mitgliedstaaten ist, der durch das Eurosystem gehalten wird (Bitte aufgliedern nach Mitgliedstaaten und Ankaufprogrammen sowie Ankäufen im Rahmen des ANFA)?“

Die entsprechenden Zahlen lassen sich auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen näherungsweise berechnen.

Zu Securities Market Programme (SMP), PSPP und PEPP sind die kumulierten Nettokäufe auf der EZB-Homepage veröffentlicht (https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/app/html/index.en.html; https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/pepp/html/index.en.html).

Über die genaue Zusammensetzung der Agreement on Net Financial Assets (ANFA)-Portfolien der Zentralbanken des Eurosystems liegen der Bundesregierung keine Informationen vor.

Die nachfolgende Tabelle listet das Volumen der kumulierten Nettokäufe aus dem PSPP- und dem PEPP-Ankaufprogrammen öffentlicher Schuldner (ohne Supranationale Institutionen) sowie die im Eurosystem noch gehaltenen SMP-Bestände auf Basis der aktuellsten veröffentlichten Stände (PSPP: Oktober 2020, PEPP: September 2020; SMP: Dezember 2019) auf. Daneben ist das ausstehende Volumen der Wertpapiere der einzelnen Mitgliedsstaaten des Euroraums, der regionalen Schuldner (Regionals) sowie der staatlichen Förderbanken (Agencies) auf Basis der Datenbank für zulässige marktfähige geldpolitische Sicherheiten abgebildet.

Tabelle 3:

	Kumulierte Nettokäufe PEPP+PSPP+SMP-Bestand (Buchwerte; in Mio. Euro)	Staatsanleihen, Regionals und Agencies Ausstehendes Volumen (Nominalwerte; in Mio. Euro)
Österreich	80.336,00	272.857,37
Belgien	102.270,00	443.983,56
Zypern	4.215,00	16.639,75
Deutschland	687.067,00	2.284.986,82
Estland	417,00	1.925,00
Spanien	360.001,00	1.158.917,57
Finnland	43.514,00	149.157,12
Frankreich	569.714,00	2.377.038,16
Griechenland	16.166,00	78.406,31
Irland	47.289,00	147.353,30
Italien	535.786,00	2.135.198,50
Litauen	6.353,00	10.637,59
Luxemburg	3.767,00	12.100,00
Lettland	3.688,00	16.599,42
Malta	1.441,00	6.292,37
Niederlande	143.697,00	478.897,72
Portugal	60.499,00	174.880,22
Slowenien	11.266,00	34.867,45
Slowakei	18.223,00	45.041,26
Gesamt	2.695.709,00	9.845.779,49

Quelle: EZB

Ein Quotient aus den abgebildeten Zahlen in den Spalten 2 und 3 der Tabelle 3 ließe sich nicht aussagekräftig interpretieren. Dort sind Daten zum ausstehenden Volumen der Wertpapiere zu Nominalwerten abgebildet. Die Bestände des PSPP und PEPP werden hingegen als kumulierte Nettokäufe zu Buchwerten veröffentlicht.

13. „Hat die Bundesregierung Kenntnisse über die Verteilung der (kumulierten) Ankäufe von supranationalen Institutionen im Rahmen des PEPP auf die einzelnen Institutionen (ESM etc.)?“

Ende September 2020 lag die Summe der im PEPP angekauften supranationalen Anleihen kumuliert bei 33,8 Mrd. Euro (Buchwert der kumulierten Nettokäufe), bei einer Gesamtsumme der Nettokäufe von Schuldtiteln des öffentlichen Sektors von 511,6 Mrd. Euro. Zu den Anteilen der einzelnen supranationalen Institutionen am Gesamtbestand der angekauften supranationalen Anleihen liegen der Bundesregierung keine Informationen vor.

Mit freundlichen Grüßen

Bettina Wagedorn