

Methodik der Euro Short- Term Rate

Stand: 2. Oktober 2019

Methodik der Euro Short-Term Rate

1 Hintergrund

Im September 2017 beschloss der EZB-Rat, einen unbesicherten Tagesgeldsatz in Euro bereitzustellen. Dieser wird auf Basis von Daten der Geldmarktstatistik berechnet, die dem Eurosystem bereits zur Verfügung stehen. Die sogenannte Euro Short-Term Rate wird die bestehenden, vom privaten Sektor erstellten Referenzzinssätze ergänzen. Im Entwurfsprozess berücksichtigte die EZB die Rückmeldungen der Privatwirtschaft durch zwei öffentliche Konsultationen. Darüber hinaus strebt die EZB die Gestaltung und Umsetzung des neuen unbesicherten Tagesgeldsatzes im Einklang mit den IOSCO-Grundsätzen für Finanzbenchmarks¹ an. Dieses Dokument enthält Einzelheiten zur Berechnung sowie Verwaltung der Euro Short-Term Rate.

2 Administration der Euro Short-Term Rate

Die EZB ist der Administrator der Euro Short-Term Rate und trägt die Gesamtverantwortung für die Bereitstellung des Zinssatzes.

3 Definition der Euro Short-Term Rate

3.1 Angaben zum zugrundeliegenden Zinssatz

Die Euro Short-Term Rate ist ein Zinssatz, der die Kosten für unbesicherte Tagesgelder von Banken im Euroraum widerspiegelt. Der Zinssatz wird für jeden TARGET2-Handelstag auf der Grundlage von am Vortag (Stichtag T) durchgeführten und abgewickelten Transaktionen mit einem Fälligkeitsdatum T + 1 (darauffolgender TARGET2-Handelstag) veröffentlicht, die als „at arm's length“² gelten und somit die Marktkurse unvoreingenommen widerspiegeln.

¹ Siehe OICV-IOSCO Principles for Financial Benchmarks, Final Report von Juli 2013

² Fremdvergleichsgrundsatz, ist ein Grundsatz aus dem Steuerrecht, nach dem miteinander verbundene Unternehmen grenzübergreifende Geschäfte miteinander zu Konditionen eingehen müssen, wie sie es auch mit Dritten gewählt hätten.

3.2 Erläuterungen zur Methodik

Die Euro Short-Term Rate basiert auf Geschäften, die in Euro denominated sind und im Rahmen der Geldaufnahme von Banken getätigt werden. Diese werden gemäß der Verordnung (EU) Nr. 1333/2014 (Geldmarktstatistik-Verordnung)³ gemeldet. Von den potenziellen unbesicherten Instrumentenkategorien der Geldmarktstatistik wird die Euro Short-Term Rate ausschließlich mit unbesicherten, festverzinslichen Einlagen (Deposits) über 1 Million EUR, die eine Übernacht (O/N)-Fälligkeit haben und mit finanziellen Gegenparteien getätigt werden, berechnet. Unbesicherte Einlagen sind standardisierte Produkte, wodurch marktuntypische Faktoren, die die Volatilität des Zinssatzes beeinflussen können, begrenzt werden.

Die Euro Short-Term Rate wird für jeden TARGET2-Handelstag als volumengewichteter, getrimmter Mittelwert berechnet, der auf die dritte Dezimalstelle gerundet wird. Der volumengewichtete und getrimmte Mittelwert wird wie folgt ermittelt:

- Ordnung der Transaktionen vom niedrigsten zum höchsten Zinssatz
- Ermittlung des Gesamtvolumens pro gemeldetem Zinssatz
- Entfernen der oberen und unteren 25 % in Bezug auf das Volumen (Trimmen) und
- Ermittlung von der Euro Short-Term Rate, in dem aus den verbleibenden 50% der volumengewichtete Zinssatz berechnet wird.

4 Datenbasis

Die Euro Short-Term Rate basiert auf den Daten der Geldmarktstatistik (MMSR), die seit dem 1. Juli 2016 auf täglicher Basis erhoben werden. Bei der Euro Short-Term Rate finden jedoch ausschließlich bestimmte Daten aus dem unbesicherten Marktsegment der Geldmarktstatistik Berücksichtigung.

Nachdem die Daten von den meldepflichtigen Instituten an die nationalen Zentralbanken (NZB) bzw. die EZB übermittelt worden sind, erfolgt ein Datenqualitätsmanagement. Dieser Prozess umfasst eine Reihe technischer Prüfungen, mit denen sichergestellt wird, dass die übermittelten Daten den erforderlichen Formaten der Geldmarktstatistik entsprechen. Darüber hinaus wird eine Vielzahl von Datenqualitätsprüfungen durchgeführt, um die Korrektheit der gemeldeten Daten zu gewährleisten. Zudem werden die Daten auch gezielt

³ Siehe Regulation (EU) No 1333/2014 von der EZB vom 26 November 2014 concerning statistics on the money markets (ECB/2014/48).

auf Plausibilität geprüft, um ggf. Transaktionen von der Berechnung der Euro Short-Term Rate auszuschließen.

Die Sicherstellung der Datenqualität wird durch das statistische Meldeverstoßverfahren (Non-Compliance) ergänzt, das die Überwachung und Durchsetzung der Einhaltung von Mindestanforderungen durch die meldepflichtigen Institute sicherstellt. Diese Mindestanforderungen sind in der Geldmarktstatistik-Verordnung definiert und regeln die Anforderungen an die Übermittlung, die Exaktheit und die konzeptionelle Erfüllung. Sie sehen zum einen vor, dass eine pünktliche Übermittlung der Daten erfolgen muss. Zum anderen müssen die übermittelten Dateien den fachlichen sowie technischen Anforderungen (z. B. korrektes Format) der EZB bzw. der jeweiligen NZB genügen.

Die Mindeststandards für die Exaktheit legen eine Vielzahl von Regeln fest, um sicherzustellen, dass die gemeldeten Informationen korrekt und vollständig sind. Die Anforderungen an die konzeptionelle Erfüllung beziehen sich auf die Einhaltung der Definitionen und Klassifizierungen der Geldmarktstatistik-Verordnung.

Die Einhaltung der Mindeststandards wird von der EZB und den NZBen überwacht. Im Falle der Nichteinhaltung werden die jeweiligen Berichtspflichtigen kontaktiert und aufgefordert, Korrekturmaßnahmen zu ergreifen. Bei wiederholter Nichteinhaltung der Mindestanforderungen wird ein Meldeverstoßverfahren eingeleitet. Dabei können Sanktionen gemäß den geltenden gesetzlichen Rahmenbedingungen verhängt werden.

5 Publikation (Standardveröffentlichung)

Die EZB veröffentlicht die Euro Short-Term Rate um 08:00 Uhr MEZ am nächsten TARGET2-Handelstag auf drei Dezimalstellen⁴ gerundet.

Neben dem Zinssatz werden die folgenden Informationen veröffentlicht:

- Gesamtnennwert der Transaktionen vor dem Trimmen in Millionen Euro
- Anzahl der Banken, die vor dem Trimmen Transaktionen melden
- Anzahl der Transaktionen vor dem Trimmen
- Anteil der fünf am stärksten beitragenden Banken am Gesamtnennwert in Prozent
- Berechnungsmethode: Normal oder Contingency
- Zinssätze am 25. und 75. Perzentil mit zwei Dezimalstellen

⁴ Unter Verwendung der Standardrundung, d. h. auf die nächste dritte Dezimalstelle gerundet (unter 0,0005% wird abgerundet, darüber und gleich 0,0005% wird aufgerundet).

6 Contingency-Regelungen

6.1 Situationen, die ein Contingency-Verfahren auslösen

Ein kurzfristiges Contingency-Verfahren wird ausgelöst, wenn:

1. die Anzahl der berichtenden Banken absolut weniger als 20 beträgt oder
2. fünf Banken mehr als 75 % des gesamten Transaktionsvolumens ausmachen

Diese beiden Kriterien beziehen sich unter anderem auf Fälle, in denen entweder insgesamt zu wenige Daten vorliegen oder Systeme ausfallen, wodurch eine ausreichende Datenzufuhr verhindert und die Berechnung eines repräsentativen, auf Transaktionen basierenden, Zinssatzes beeinträchtigt wird.

6.2 Methode zur Berechnung des Contingency-Verfahrens

Das Contingency-Verfahren wird ausgelöst, sobald mindestens eines der beiden in 6.1 beschriebenen Kriterien erfüllt ist. Die Euro Short-Term Rate wird dann ebenfalls mit der Berechnung aus 3.2 (Standardmethode) berechnet, allerdings werden zusätzlich zu den Transaktionen des Vortages auch die Transaktionen des vorangegangenen Tages berücksichtigt. Sollte im Anschluss immer noch eines der o. g. Kriterien erfüllt sein, werden Transaktionen von weiteren vorangegangenen Tagen mit in die Berechnung der Euro Short-Term Rate einbezogen bis beide Kriterien nicht mehr verletzt werden.

Dieses Vorgehen stellt unter anderem auch sicher, dass bei einem Totalausfall der gemeldeten Transaktionen am Veröffentlichungstag der Kurs des vorherigen TARGET2-Handelstages verwendet wird.

Falls am selben Tag eine Änderung des Leitzinssatzes der EZB auftritt, wird der Zinssatz des vorherigen TARGET2-Handelstages entsprechend folgender Regeln angepasst:

1. Wenn sich die Euro Short-Term Rate außerhalb des EZB-Leitzinskorridors befindet (d. h. unter dem Zinssatz der Einlagefazilität oder oberhalb des Zinssatzes der Spitzenrefinanzierungsfazilität), ist die Änderung der Euro Short-Term Rate des Vortages gleich der Änderung des Zinssatzes der Einlagefazilität oder des EZB Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität.
2. Wenn der Zinssatz des Vortages innerhalb des EZB-Leitzinskorridors liegt und die Änderung der Leitzinsen nicht zu einer Änderung der Korridorbreite führt (d.h. alle Zinssätze werden um denselben Betrag geändert), dann wird die Euro Short-Term Rate des Vortages um den gleichen Betrag wie die Änderung der Leitzinsen der EZB angepasst.

3. Wenn sich die Euro Short-Term Rate innerhalb des EZB-Leitzinskorridors befindet und eine Änderung der Leitzinsen die Breite des Korridors ändert, wird der Zinssatz des Vortages so angepasst, dass die Position des Zinssatzes des Vortages innerhalb des neuen Korridors unverändert bleibt.

Sollte die EZB die Euro Short-Term Rate bis 09:00 Uhr (MEZ) nicht veröffentlichen, gilt der Kurs des vorherigen TARGET2-Geschäftstages (geändert wie oben beschrieben, falls an diesem Tag eine Änderung der Leitzinssätze eingetreten ist).

7 Richtlinien zum Umgang mit Datenfehlern

In Abschnitt 4 wird der Prozess beschrieben, der die Qualität der zur Berechnung der Euro Short-Term Rate verwendeten Daten gewährleistet und eine zeitnahe Veröffentlichung ermöglicht. Da dennoch möglicherweise Fehler auftreten könnten, wird im folgenden Abschnitt beschrieben, wie mit solchen Fehlern umgegangen wird.

7.1 Re-Publication

Wenn nach einer Publikation (Standardveröffentlichung) aus Abschnitt 5 bis spätestens **09:00 Uhr** (MEZ) Fehler entdeckt werden, die den veröffentlichten Euro Short-Term Rate um mehr als zwei Basispunkte verändern, wird die Euro Short-Term Rate am selben Tag spätestens um **09:00 Uhr** (MEZ) überarbeitet und erneut veröffentlicht.

7.2 Transparenzpolitik

Um die Transparenz des Benchmark-Bestimmungsprozesses zu unterstützen, veröffentlicht die EZB regelmäßig zusammenfassende Informationen zu Fehlern, die größer als 0,1 Basispunkte sind und nach der Standardveröffentlichung festgestellt wurden, allerdings die Kriterien für eine erneute Veröffentlichung nicht erfüllten.

8 Überprüfung der Methodik

Die Methodik und die Richtlinien werden regelmäßig überprüft, um sicherzustellen, dass das zugrunde liegende Interesse in angemessener Weise durch die Methodik erfasst wird sowie die Verfahren und Richtlinien effizient sind.