

– sowohl die aktuellen als auch ältere – können auf der Website der EZB abgerufen werden.

Die Zinsstrukturkurve stellt das Verhältnis zwischen der Umlaufrendite (basierend auf dem Zinssatz und dem Kurswert) und der Restlaufzeit von Anleihen mit einem ähnlichen Risikoprofil zu einem bestimmten Zeitpunkt dar. Sie wird auch als Renditestrukturkurve bezeichnet. Da davon ausgegangen wird, dass Anleihen von Zentralstaaten mit AAA-Rating mit dem niedrigsten Kreditrisiko behaftet sind, stelle eine auf Grundlage dieser Anleihen berechnete Zinsstrukturkurve eine Untergrenze für Finanzierungskosten im Euro-Währungsgebiet dar und liefere damit einen Richtwert für die Beurteilung von Umlaufrenditen für andere Anleihearten mit gleicher Restlaufzeit. Die Strukturkurven im Euroraum können auch dabei helfen, so die Zentralbank, die Markterwartungen bezüglich der Wirtschafts- und Finanzentwicklung auf mittlere bis lange Sicht einzuschätzen.

Darüber hinaus sollen sie Informationen für die Finanzmarktanalyse sowie hinsichtlich der Beurteilung der Finanzstabilität liefern, da sie beispielsweise Anhaltspunkte über die künftige Entwicklung der Finanzierungskosten und deren möglichen Auswirkungen auf das Finanzsystem geben. Die Zinsstrukturkurven der EZB sollen auch anderen internationalen oder europäischen Institutionen, etwa der Europäischen Kommission, als Referenz dienen.

Die Kurven basieren auf einer Auswahl der liquidesten und aus EZB-Sicht repräsentativsten Anleihen der Zentralstaaten im Eurogebiet. Sie spiegeln den Marktpreis am Ende des vorherigen Geschäftstags wider. Gegenwärtig werden rund 160 beziehungsweise 265 Staatsanleihen für die Berechnung der Zinsstrukturkurven der „AAA“-Anleihen beziehungsweise „aller“ Staatsanleihen verwendet.

## Euro-Anleihen und Derivate

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat Ende Juni 2007 einen Bericht mit dem Titel „The euro bonds and derivatives markets“ veröffentlicht. Dieser Bericht geht auf we-

sentliche Entwicklungen an den Märkten für auf Euro lautende Anleihen und zugehörige Derivate in den letzten acht Jahren ein. Wie sein Vorgänger „The euro bond market study“ vom Dezember 2004 konzentriert er sich in erster Linie auf strukturelle, längerfristige Entwicklungen. Aus der Studie geht laut EZB hervor, dass die Märkte für auf Euro lautende Anleihen – wenngleich es sich noch um neue institutionelle Strukturen handelt – bereits ein hohes Maß an Effizienz erreicht haben. Da sich die Liquiditätsbedingungen verbessern, fassen zunehmend private Emittenten auf diesen Märkten Fuß. Der elektronische Handel entwickelt sich weiter und effiziente Derivatemärkte ergänzen den Rentenhandel. Weltweit betrachtet nimmt der Anteil der auf Euro lautenden Anleihen an den globalen Anleihemärkten zu. Der Bericht ist auf der Website der EZB abrufbar.

## Target-2: Vierter Fortschrittsbericht

Der Ende Juni 2007 veröffentlichte vierte Fortschrittsbericht über Target-2 informiert über die jüngsten Beschlüsse des EZB-Rats zu noch offenen Fragen der Preisgestaltung und Finanzierung sowie über die Feinabstimmung einiger früherer Beschlüsse. Er enthält außerdem die endgültige Fassung der Grobspezifikation; darüber hinaus informiert er über rechtliche Aspekte, jüngste Veränderungen der geplanten Funktionalität der Gemeinschaftsplattform, die Aktivitäten der Test- und Migrationsphase sowie andere laufende Fragen, die für Target-2 von Bedeutung sind.

Das Gesamtprojekt ist inzwischen in der Endphase, und die noch verbleibenden Arbeiten schreiten aus Sicht der EZB planmäßig voran. Die Test- und Migrationsphase, so die Notenbank, wurde sorgfältig vorbereitet und bekannt gemacht. Mittlerweile nehmen auch die zukünftigen Systemnutzer an den Testläufen teil. Die für Montag, den 19. November 2007 vorgesehene Inbetriebnahme der Gemeinschaftsplattform wurde bestätigt; ebenso die Termine für die beiden anschließenden Migrationsfenster (18. Februar beziehungsweise 19. Mai 2008). Danach ist die Umstellung aller nationalen Zentralbanken und Target-Nutzer auf die neue Plattform abgeschlossen.

## Tägliche Zinsstrukturkurven

Die Europäische Zentralbank (EZB) veröffentlicht künftig Zinsstrukturkurven, die auf der Grundlage von auf Euro lautenden, von den Zentralstaaten des Euro-Währungsgebiets begebenen Anleihen mit AAA-Rating mit einem Laufzeitenspektrum von drei Monaten bis zu 30 Jahren erstellt wurden. Außerdem wird eine Zinsstrukturkurve, die sämtliche von den Zentralstaaten des Eurogebiets begebenen Anleihen umfasst und die Abstände zwischen beiden Kurven publiziert. Die Zinsstrukturkurven