

# **Mikro/Makro konkret: Target-Salden**

**Prof. Dr. Lutz Arnold**



**Universität Regensburg**

## TARGET2-Saldo

Forderungen der Bundesbank  
aus TARGET2:

Betrag: 915.341.902.957,64

Euro

(Stand: 30. September 2019)

<https://www.bundesbank.de/de/aufgaben/unbarer-zahlungsverkehr/target2/target2-saldo/target2-saldo-603478>

**TARGET** Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system: the Eurosystem's real-time gross settlement system for the euro.

Umsatz: € 1.700 Mrd. täglich.

<https://www.ecb.europa.eu/paym/target/target2/html/index.en.html>



[https://www.ecb.europa.eu/stats/policy\\_and\\_exchange\\_rates/target\\_balances/html/index.en.html](https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/target_balances/html/index.en.html)

EURO-KRISE

# Target-Salden drängen Deutschland an den Abgrund

von Malte Fischer  
05. März 2012

**Die Euro-Rettungspolitik der EZB hat zu gigantischen Risiken in der Bilanz der Bundesbank geführt. Diese haben das Zeug, Deutschland in den Staatsbankrott zu treiben.**



Hier oben ist noch lange nicht Schluss: Hans-Werner Sinn, Chef des ifo-Instituts, hat die Brisanz der Target2-Salden als Erster erkannt.  
Bild: dpa

Eigentlich ist Helmut Schlesinger Pensionär. Doch der frühere Präsident der Deutschen Bundesbank lebt im Unruhestand. Sudoku zu lösen ist nicht sein Ding. Lieber schmökert der heute 87-Jährige in den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, gern auch im schönsten Tabellenanhang. Was ihm dort vor gut einem Jahr unter dem Posten "Forderungen innerhalb des Euro-Systems (netto)" auffiel, machte ihn stutzig - und löste eine hitzige Debatte in Ökonomenzirkeln aus, die jetzt, [Feedback](#) später, die



**Clever abgesichert!**

Die Starter Berufsunfähigkeits-Versicherung von EUROPA – monatlich schon ab 14,95 € (\*1)!

Schlesinger fiel auf, dass die Bundesbank Ende 2010 in ihrer Bilanz Forderungen gegenüber anderen Notenbanken des Euro-Systems von damals mehr als 300 Milliarden Euro angesammelt hatte - fast das 20-Fache dessen, was vor der Finanz- und Euro-Krise unter diesem Punkt verbucht wurde. Als Schlesinger bei seinen früheren Kollegen in der Bundesbank nachfragte, was es damit auf sich habe, bekam er keine zufriedenstellende Antwort, erklärte er der WirtschaftsWoche am Rande eines Interviews.

## Viel Brisanz hinter der vermeintlichen Petitesse

Daraufhin wandte er sich an Hans-Werner Sinn, den Chef des Münchner ifo Instituts, der sich anfangs auch noch keinen rechten Reim auf die Forderungssalden in der Bundesbank-Bilanz machen konnte. Sinn forschte nach - bei der Bundesbank, der Europäischen Zentralbank (EZB) und in der Literatur. Schnell wurde ihm klar, welche Brisanz hinter der vermeintlichen statistischen Petitesse steckte.

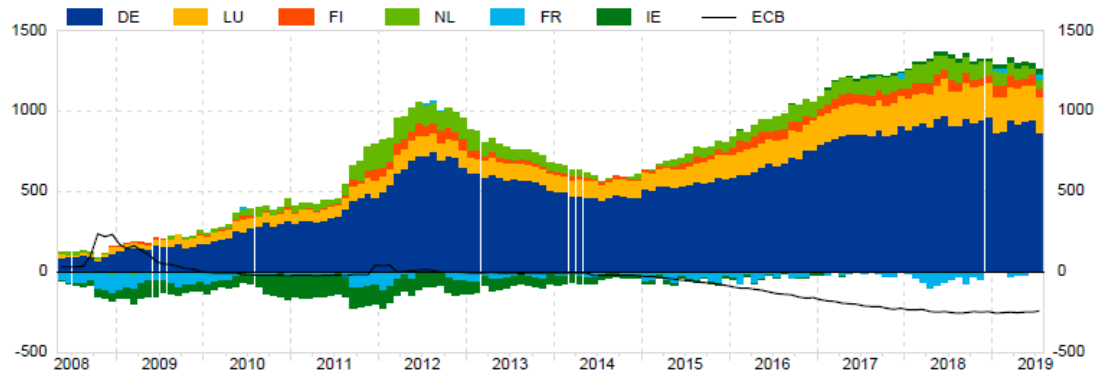
Die Meldung der WirtschaftsWoche, die Bundesbank leiste versteckte Krisenhilfe, die sich jeder demokratischen Legitimation entzieht, und Sinns Beitrag im gleichen Heft, gaben den Startschuss zur Target2-Debatte.

Diese spielte sich zunächst vornehmlich in wissenschaftlichen Fachkreisen ab. Die Forderungssalden, versuchte Sinn zu erklären, seien "eine Art Kontokorrentkredit, der anderen Ländern gewährt wird und im Wesentlichen aus Forderungen im Rahmen des Zahlungsverkehrs für Großbeträge (Target2) besteht". Seine Schlussfolgerung: "Wenn die Länder, deren Banken die Kredite gegeben wurden, zahlungsunfähig werden, haftet Deutschland. Es tun sich Abgründe auf."

<https://www.wiwo.de/politik/europa/euro-krise-target-salden-draengen-deutschland-an-den-abgrund/6277238.html>

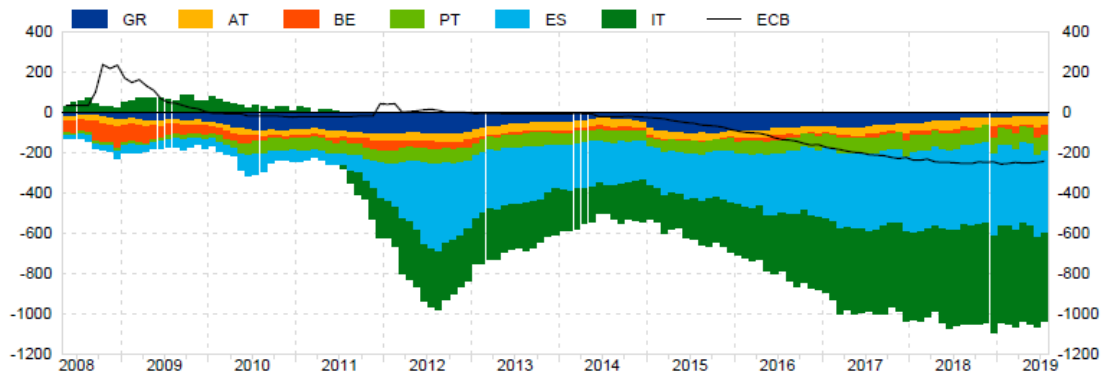
1.3 Balances of the twelve initial Member States of the euro area plus the ECB  
(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1.3.1 Data for the six NCBs having the highest TARGET balances with the ECB



[https://www.ecb.europa.eu/stats/policy\\_and\\_exchange\\_rates/target\\_balances/html/index.en.html](https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/target_balances/html/index.en.html)

1.3.2 Data for the six NCBs having the lowest TARGET balances with the ECB





Universität Regensburg

## Bilanz

Links: Forderungen – was  
bekomme ich noch?

Rechts: Verbindlichkeiten – was  
muss ich noch zahlen?

## Italien

Privatsektor	
Bankguthaben: - € 200/+€ 200	zu zahlende Rechnung: € 100
Geschäftsbanken	
Forderungen an den Privatsektor: € 100	Einlagen Privat- sektor: - € 200 <b><u>Kredit von deutschen Geschäfts- banken: € 300</u></b>

## Deutschland

Privatsektor	
gestellte Rech- nung: € 100	
Geschäftsbanken	
<b><u>Kredit an italienische Geschäfts- banken: € 300</u></b>	Einlagen Privat- sektor: € 100 Einlagen Privat- sektor Italien: € 200





## Italien

Privatsektor	
Bankguthaben: – € 200/+€ 200	zu zahlende Rechnung: € 100
Geschäftsbanken	
Forderungen an den Privatsektor: € 100	Einlagen Privat- sektor: – € 200 <b><u>Kredit von deutschen Geschäfts- banken: € 300</u></b>

## Deutschland

Privatsektor	
gestellte Rech- nung € 100	
Geschäftsbanken	
<b><u>Kredit an italienische Geschäfts- banken: € 300</u></b>	Einlagen Privat- sektor: € 100 Einlagen Privat- sektor Italien: € 200



## Italien

Privatsektor	
Bankguthaben: – € 200	zu zahlende Rechnung: € 100

Geschäftsbanken	
Forderungen an den Privatsektor: € 100	Einlagen Privat- sektor: – € 200 <b><u>Kredit von deutschen Geschäfts- banken: € 300</u></b>

## Deutschland

Privatsektor	
gestellte Rech- nung: € 100	

Geschäftsbanken	
<b><u>Kredit an italienische Geschäfts- banken: € 300</u></b>	Einlagen Privat- sektor: € 100 Einlagen Privat- sektor Italien: € 200



**Kapitalabflüsse und Rechnungen werden durch Kreditaufnahme inländischer Banken bei ausländischen Banken finanziert.**

## Italien

Privatsektor	
Bankguthaben: – € 200	zu zahlende Rechnung: € 100
Geschäftsbanken	
Forderungen an den Privatsektor: € 100	Einlagen Privat- sektor: – € 200 <b><u>Kredit von der Banca d'Italia: € 300</u></b>
Banca d'Italia	
Kredit an Geschäfts- banken: € 300	TARGET-2-Saldo: € 300

## Deutschland

Privatsektor	
gestellte Rech- nung: € 100	
Geschäftsbanken	
<b><u>Einlagen bei der Bundesbank: € 300</u></b>	Einlagen Privat- sektor: € 100 Einlagen Privat- sektor Italien: € 200
Bundesbank	
TARGET-2-Saldo: € 300	Einlagen der Geschäfts- banken: € 300



EZB	
TARGET-Saldo Italien: € 300	TARGET-Saldo Deutschland: € 300

## Italien

Privatsektor	
Bankguthaben: – € 200	zu zahlende Rechnung: € 100

Geschäftsbanken	
Forderungen an den Privatsektor: € 100	Einlagen Privat- sektor: – € 200 <b><u>Kredit von der Banca d'Italia: € 300</u></b>

Banca d'Italia	
Kredit an Geschäfts- banken: € 300	TARGET-2-Saldo: € 300

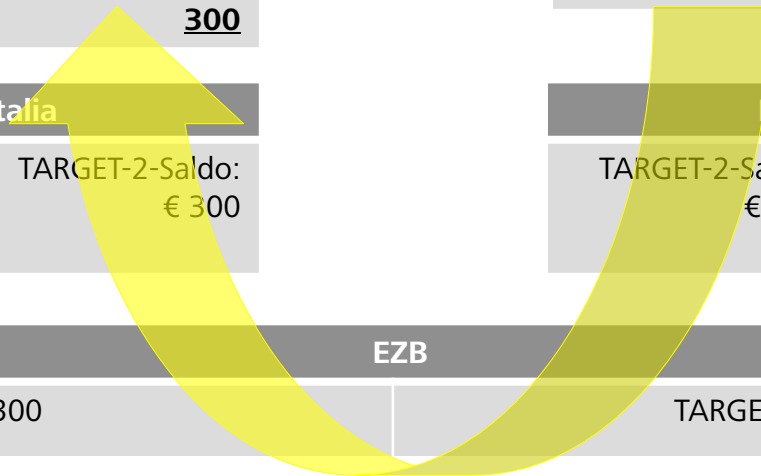
EZB	
TARGET-Saldo Italien: € 300	TARGET-Saldo Deutschland: € 300

## Deutschland

Privatsektor	
gestellte Rech- nung: € 100	

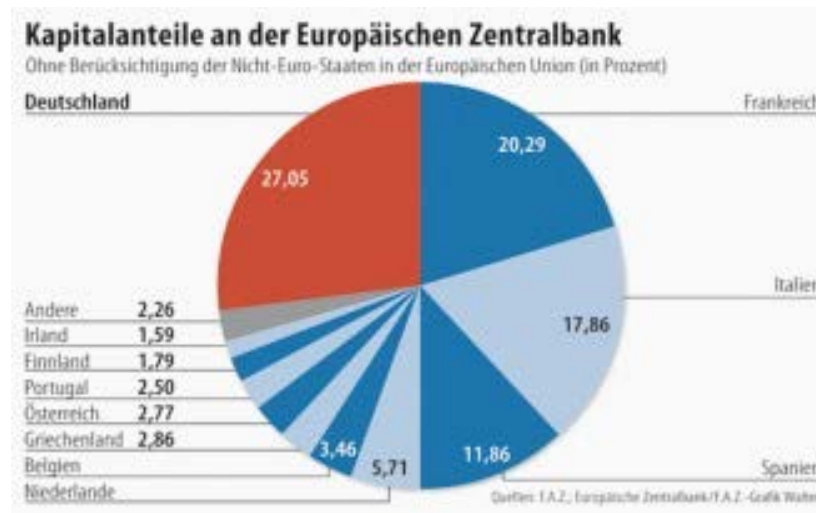
Geschäftsbanken	
<b><u>Einlagen bei der Bundesbank: € 300</u></b>	Einlagen Privat- sektor: € 100 Einlagen Privat- sektor Italien: € 200

Bundesbank	
TARGET-2-Saldo: € 300	Einlagen der Geschäfts- banken: € 300



**Rechnungen und Kapitalabflüsse werden durch das ESZB finanziert.**

Dadurch erfolgt ein Risikotransfer. Kredite, die die EZB vergeben hat, können ausfallen, was buchhalterisch zu Lasten der Eigentümer der EZB geht, d.h. der EWU-Mitgliedsländer.



<https://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/ezb-rat-der-schwelende-streit-ueber-die-stimmrechte-11869873.html>

ANZEIGE



# Frankfurter Allgemeine

Finanzmarkt



ANZEIGE

F.A.Z.-INDEX  $\uparrow$  2.254,75  $+0,49\%$  DAX  $\uparrow$  12.288,68  $+0,45\%$  EUR/USD  $\downarrow$  1,0933  $-0,09\%$  DOW JONES  $\downarrow$  26.970,71  $--$  ALLE KURSE

UNBERECHTIGTE PANIK

## Wider die deutsche Target-Hysterie

VON MARTIN HELLWIG - AKTUALISIERT AM 29.07.2018 - 15:16



Was passiert, wenn Italien aus dem Euro ausscheidet und sich weigert, seine Verbindlichkeiten gegenüber der EZB einzulösen? Gar nichts. Ein Gastbeitrag.

<https://www.faz.net/aktuell/finanz/finanzmarkt/unberechtigte-panik-vor-italien-austritt-fuer-eurowaehrung-15712671.html>

## Aus aktuellem Anlass

Martin Hellwig\*

# Target-Falle oder Empörungsfalle?

Zur deutschen Diskussion über die Europäische Währungsunion

Was aber ist die ökonomische Bedeutung eines Buchverlusts auf eine Forderung, aus der man keinerlei Erträge zieht? Nach den in Abschnitt 2.3 angestellten Überlegungen ist dieser Buchverlust letztlich irrelevant. Auch eine aus bilanzrechtlichen Erwägungen notwendige Minderung von Ausschüttungen oder sogar Rekapitalisierung hätte aus den oben ausgeführten Gründen keine weiteren Wirkungen. Allerdings könnte man sich auch vorstellen, dass dieser Buchverlust entsprechend der in Abschnitt 2.1 beschriebenen früheren Praxis als „Ausgleichsposten wegen Verlust aus Neubewertung der Target-Position“ in der Bilanz geführt würde, ohne dass das ausgewiesene Eigenkapital herabgesetzt würde. Materiell wäre das nicht von Bedeutung.



<https://www.coll.mpg.de/martin-hellwig>

<https://www.degruyter.com › pwp-2019-0002 › pwp-2019-0002>

- Fallen Forderungen der EZB aus oder tritt ein Mitgliedsland aus der EWU aus, ohne seine TARGET-2-Verbindlichkeiten zu übernehmen, dann erleidet die EZB einen entsprechenden Buchverlust.
- Alle privaten Gläubiger erhalten ihre Ansprüche, alle gestellten Rechnungen werden bezahlt.
- Die EZB kann gemäß den Kapitalanteilen rekapitalisiert werden, so dass ihre Bilanz ein positives Eigenkapital ausweist, oder nicht.
- Wenn ja, dann tragen die Steuerzahler der EWU-Länder die Kosten der Forderungsausfälle.
- Wenn nein, dann wurde Gläubigern bzw. Zahlern von Rechnungen Geld von der EZB geschenkt.