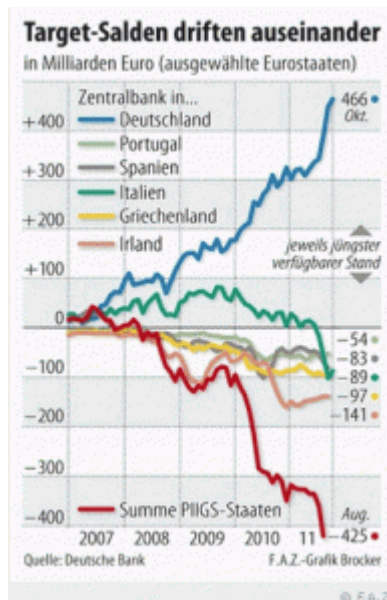


Target2-Salden

Description

Die Banque der France meldet für September einen negativen Target2-Saldo von fast 98 Mrd. Euro nach -33,49 Mrd. Euro im August und -7,41 Mrd. Euro im Juli. Damit lässt sich jetzt auch für Frankreich eine Zahlungsbilanzkrise feststellen.

Die Target2-Salden in der Eurozone laufen immer stärker auseinander. Die Zahlungsbilanzen der PIIGS, und jetzt auch Frankreichs, zeigen, dass der Saldo privater Kapitalflüsse die Leistungsbilanzdefizite nicht mehr kompensiert (siehe [FAZ-Grafik](#)). Im Gegenteil, es finden Nettokapitalabflüsse statt, man kann auch Kapitalflucht dazu sagen.



Zentralbankgeld muss die Löcher füllen. Diese Aufgabe übernimmt die Bundesbank zusammen vor allem mit den Zentralbanken der Niederlande, von Luxemburg und Finnland. Der deutsche Target-Saldo ist zuletzt auf 465,5 Mrd. Euro angestiegen.

Die Risiken der Gläubiger-Zentralbanken verteilen sich gemäß den Kapitalschlüsseln des Euro-Systems, für Deutschland beträgt der rund 27%. Zur Absicherung müssen die Länder mit negativem Target2-Saldo Wertpapiere hinterlegen – über deren Wert kann man allerdings in Zeiten wie diesen trefflich streiten.

Die Bundesbank hofft, die außergewöhnlichen Maßnahmen zügig wieder zurückzuführen. Denn es dürfe nicht die Aufgabe einer unabhängigen Geldpolitik sein, „Solvenzrisiken von Bankensystemen oder gar Ländern zwischen den Steuerzahlern der Währungsunion umzuverteilen“, wie Bundesbank-Volkswirt Ulrich laut FAZ schreibt. Wie das allerdings gehen soll, bleibt vorerst sein Geheimnis.

Mit einem Zurückfahren der Target2-Salden würden Banken in den Krisenstaaten von Liquidität abgeschnitten – mit katastrophalen Folgen. Und so wird man diese bei der Bundesbank und anderswo weiter „anschreiben lassen“. Ganz ohne Mitwirkung irgendwelcher demokratischer Institutionen und an diesen vorbei.



In den USA gibt es ein vergleichbares System, FedWire. Im Unterschied zur Target2-Selbstbedienung müssen die regionalen Feds halbjährlich ihre Salden per Goldzertifikate oder Staatsanleihen ausgleichen und sie kontrollieren laufend, dass Geschäftsbanken ihres Verantwortungsbereichs nicht zu viel Zentralbankgeld in Anspruch nehmen.

Nachtrag: Prof. Sinn, ifo-Institut, hat in [einem sehenswerten Vortrag](#) die gegenwärtigen Zahlungsströme im EZB-System, deren Hintergründe und Auswirkungen erläutert.

Ein weiterer Beitrag vertieft das Thema ebenfalls – [Target2 Unlimited](#).