

Vor zwei Wochen fragte ich „[Was Sie schon immer über Target 2 wissen wollten, aber bisher nicht zu fragen wagten](#)“ und unternahm den Versuch, ein wenig Licht ins Dunkel der vielzitierten Kennzahl aus dem Reich der Zentralbankbilanzen zu bringen. Das Thema ist ungemein komplex, da verwundert es nicht, dass einige Leser uns ihre Folgefragen und Einwände schickten. Die folgende Zusammenstellung gibt eine gute Übersicht über die Fragen und positiven wie negativen Anmerkungen unserer Leser. Von **Jens Berger**.

## 1. Leserbrief

Sehr geehrter Herr Berger,

Sie haben ja nun schon zum wiederholten Mal über Target-2 geschrieben. Und so klar Sie sich auch ausdrücken und verständlich machen können, es bleiben immer ein paar Fragen offen und unbeantwortet.

In Ihrem Artikel von heute nehmen Sie als erläuterndes Beispiel eine Überweisung von Björn zu Massimo. Nun verweisen Sie schon seit Jahren auf den Denkfehler, die Schulden der schwäbischen Hausfrau mit denen von Staaten gleichzusetzen und Geschäftsbanken mit Zentralbanken. Aber handelt es sich beim Target-2 denn lediglich um ein betriebswirtschaftliches Problem (schwäbische Hausfrau)? Ist es nicht vielmehr ein volkswirtschaftliches? Dann ist aber das Beispiel Björn an Massimo falsch gewählt. Ist das so? Und welches Beispiel müsste man dann richtigerweise wählen?

Zum Austritt eines Landes aus dem Euro und dessen Auswirkungen auf die Target-2 Forderungen der Bundesbank schrieben Sie vor Jahren, niemand könne die Bundesbank dazu zwingen, diese Verluste auszubuchen. Sie könnte sie auf ewig in ihrer Bilanz halten oder sukzessive im Zweifelsfall über Jahrzehnte oder Jahrhunderte abbauen. Aber wenn Sie das macht, dann würde bei sagen wir einer Billion der Bundesbank Gewinn von jährlich sagen wir 10 Milliarden Euro für 100 Jahre nicht an den Staatshaushalt überwiesen. Und das sind ja sehr reale 10 Milliarden pro Jahr die fehlen. Heute natürlich ein Klacks, aber zum Schluß zahlte dann letztendlich der Steuerzahler eben doch.

Was kann man den Versicherungskonzernen dann eigentlich noch vorwerfen, die ja nach diesem Muster auch dabei sind, ihre zu hoch verzinsten Lebensversicherungsverträge in Sondergesellschaften auszulagern, diese dann systematisch pleite gehen zu lassen und dann ganz im Sinne des Versicherungsaufsichtsgesetzes (Protector Lebensversicherungs-AG) die Auszahlungen um sagen wir 50% zu kürzen.

Freundliche Grüße Dieter Platzek

### **Replik Jens Berger:**

*Sehr geehrter Herr Platzek,*

*sagen wir es mal so: Die Salden entstehen durch ganz normale einzelwirtschaftliche Vorgänge; namentlich Banküberweisungen. Das Auseinanderdriften der Salden zeigt aber auch volkswirtschaftliche Probleme (Handelsüberschüsse, Kapitalflucht) an. Ich habe heute ja mal auf der untersten Ebene angefangen, da es die meisten Laien überfordert, wenn man mit der volkswirtschaftlichen Interpretation anfängt, bevor man das Wesen der Target-Salden überhaupt vermittelt hat.*

*Die Sache mit dem hypothetischen Euro-Austritt ist natürlich ein recht vages Feld, da die EZB-Verträge und/oder die Europäischen Gesetze einen solchen Fall schlicht nicht vorsehen. Daher gibt es auch zahlreiche mögliche Varianten, wie die EZB ein solches Szenario handhaben könnte; wobei letztlich im Falle eines Falles die Politik sicherlich die Richtlinien vorgibt. Es gibt - wie ich im Artikel ja geschrieben habe - keinen Zwang, dass die einzelnen Zentralbanken die Target-Forderungen als Verluste verbuchen müssen, zumal die Forderungen und Verbindlichkeiten sich ja auf oberster Ebene, also im EZB-System, ausgleichen. Man könnte die Forderungen beispielsweise über einen zusätzlichen Abgrenzungsposten glattstellen. Alles Andere wäre ja auch volkswirtschaftlich unsinnig. Wenn man aber das Gedankenspiel macht, dass man die Rechnungsabgrenzungsposten tatsächlich mit Bilanzposten aus der realen Zentralbankbilanz ausgleicht, könnte man auch hier noch einen Rechnungsabgrenzungsposten einfügen, ohne Verluste auszuweisen. Es gibt also wirklich keinen Zwang, Verluste entstehen zu lassen. Die EZB-Satzung sieht dies übrigens ohnehin nicht vor.*

*beste Grüße  
Jens Berger*

---

## **2. Leserbrief**

Lieber Herr Berger,

einfach Spitze! Danke!

Herzliche Grüße  
Günter Grzega  
Vorstandsvorsitzender a. D.  
Sparda-Bank München eG

---

### 3. Leserbrief

Sehr geehrtes Team der Nachdenkseiten,

ich möchte kurz zu dem Thema Target II kommentieren:

Jens Berger irrt sich in einem Punkt: Deutschland hat in Höhe der Überschüsse Kredit an die anderen Länder vergeben. Wir haben Waren auf Pump verkauft – genau den Punkt erklärt übrigens A. Müller ja auch, z. B. in dem einen Video. (Brauch ich wohl nicht zu verlinken. ;-)

Ohne Euro hätte die deutsche Zentralbank eben Schuldscheine, oder Bargeld aus den anderen Ländern angesammelt, im Euro baut sie Forderungen im Target II- System auf. Die anderen haben Warenschulden bei uns.

“Warum hat die Bundesbank denn nun fast eine Billion Euro Target-2-Forderungen an das Target-System der EZB? Zum einen ist dafür die Realwirtschaft verantwortlich. Deutschland ist Exportüberschussweltmeister und liefert wesentlich mehr Güter in die anderen Euroländer, als es von dort importiert. So was wollen deutsche Ökonomen und Finanzjournalisten, die jegliche Kritik am Exportüberschussmodell ablehnen, natürlich nicht hören. Wenn diese Güter bezahlt werden, fließt Geld von den Konten von Geschäftsbanken anderer Euroländer auf Konten deutscher Banken. Dies setzt die Target-2-Mechanik in Gang und wenn permanent mehr Geld aus anderen Euroländern nach Deutschland fließt als umgekehrt, baut die Bundesbank Forderungen innerhalb des Target-2-Systems auf. ”

So schreibt es Jens Berger – aber den Grundsachverhalt blendet er aus – ich verstehe nicht warum!? In dem Geldsystem entsteht Geld als Kredit. Die marktgläubigen Ökonomen interpretieren Target II falsch, sie vermuten wahrscheinlich, das da neues Geld gedruckt wird. Aber nochmal: Das Grundproblem ist das der deutschen Überschüsse, die für die anderen Defizite und dann Schulden sind. Auch wenn das eben im Target II- System nur eine bilanztechnische Sache ist. Denn die anderen Länder müssen ja irgendwann mal Überschüsse gegenüber uns erwirtschaften. (Was eben durch unser Lohndumping – laut

Heiner Flassbeck – bzw. den fehlenden Wechskurs unterbunden wird.) Auch wenn Ökonomen, wie Sinn, sich in der Interpretation irren mögen, haben sie trotzdem erkannt, das da was falsch läuft.

Mit freundlichen Grüßen

L. A.

### **Replik Jens Berger:**

*Sehr geehrter L.A.,*

*ich kann man mich da nur wiederholen. Target 2 hat nichts mit Geldschöpfung und/oder Krediten zu tun. Da gibt es auch keinen Interpretationsspielraum. Natürlich ist es richtig, dass die Target-2-Forderungen und -Defizite geringer wären, wenn es nicht den volkswirtschaftlichen Rahmen gäbe, in dem Deutschland so hohe Exportüberschüsse erzielen kann. Aber man darf hier nicht Ursache und Symptom verwechseln. Die Target-Salden sind ein Symptom der Schieflage, aber nicht deren Ursache.*

*beste Grüße*

*Jens Berger*

---

## **4. Leserbrief**

Sehr geehrter Herr Berger,

zuerst einmal vielen Dank für Ihren Beitrag, um die schwierige Thematik ein wenig zu erhellen. Und ich möchte mich gleich im Vorhinnein für mein eventuelles sachliches Geschwurbel entschuldigen. Ich habe von der Materie keine Ahnung.

Und deswegen jedoch eine Frage, die meines Erachtens im Artikel nicht gewürdigt wurde. Wie sieht es aus, wenn nun Harry, der griechische Freund von Björn aus Deutschland, in Griechenland zu seiner Geschäftsbank geht und um einen Kredit ansucht, um sich zB. einen deutschen LKW zu kaufen? Die Geschäftsbank in Griechenland vergibt den Kredit und nun findet eine Kaskade von Buchungen statt, die ich nicht beschreiben kann, da ich kein Ökonom bin. Und so wie ich dieses Target-System bisher verstanden habe, muss am Ende die deutsche Bundesbank der deutschen Geschäftsbank des LKW-Herstellers einen Kredit in gleicher Höhe gewähren, damit diese deutsche Geschäftsbank dem Hersteller des LKW das

Geld auszahlen kann. Weil, so habe ich das bisher verstanden, das Geld der kreditgebenden griechischen Geschäftsbank nicht über die EZB zur deutschen Geschäftsbank fließt. So weit so schön, oder auch nicht. Denn das Problem kommt ja jetzt erst: der Kredit bei der griechischen Geschäftsbank fällt aus. Die deutsche Bundesbank bleibt auf der Forderung gegenüber der EZB sitzen. Eigentlich müsste der Ausgleich über das EZB-System erfolgen, wonach die Forderung der deutschen Bundesbank gegenüber der Verbindlichkeit der griechischen Zentralbank dann ausgeglichen wird, wenn der Kredit bei der griechischen Geschäftsbank bedient wird.

Meines Erachtens liegt der Fehler im (EZB)-System darin, dass den europäischen Geschäftsbanken kein Riegel in der Vergabe von Krediten vorgeschoben wird, wenn ein gewisser Target-2-Saldo erreicht worden ist.

Nach meinem Verständnis ist alles ok, wenn alle Überweisungen von ausschließlich gedeckten Konten erfolgen bzw. wenn alle Kredite bedient werden. Nach meinem Verständnis sind die Target-2-Salden in Höhe von, wie Sie schreiben, einer knappen Billion Euro aber die Summe der ausgefallenen Kredite in den Euro-Ländern gegenüber der deutschen Bundesbank. Rückzahlung unrealistisch. Wer wird denn am Ende für diese Summe aufkommen? Wir (Deutsche) haben also in meinem Beispiel nicht nur den LKW nach Griechenland geliefert sondern das Geld dafür gleich mit. Beides werden wir nicht mehr wiedersehen oder anders gesagt, wird der deutsche Steuerzahler (wie immer) dafür haften.

Es gäbe allerdings eine Möglichkeit, das auszugleichen aber dazu müsste Deutschland auf den fragwürdigen Zustand des Exportweltmeisters verzichten und endlich mal ein Importweltmeister werden. Im Idealfall sollten sich die Handelsbilanzen dann ausgleichen, sobald sich die Target-Salden ausgeglichen haben.

Habe ich da etwas missverstanden und wenn ja, was?

Mit freundlichen Grüßen,  
F. R.

### **Replik Jens Berger:**

*Sehr geehrter Herr F.R,*

*ich würde Ihre guten Fragen gerne beantworten, aber da geht dann doch einiges drunter und drüber. Man muss (s.o.) die Salden der einzelnen Zentralbanken wirklich von der „Kreditfrage“ trennen. Sie dürfen sich in der Praxis ja nicht so vorstellen, dass es bei der*

*griechischen oder der deutschen Zentralbank nun einen Sachbearbeiter gibt, der den Geschäftsbanken diesen oder jenen Kreditantrag bewilligt oder verweigert. Dies sind Automatismen, deren Grenzen nicht über das Target-System, sondern über Regelwerke wie die Mindestreserve oder die Eigenkapitalrichtlinien der Banken, also Basel II, Basel III, Tier I, Tier II, CET usw. reguliert werden.*

*Sie fragen am Ende ihrer Mail, wie man die Target-Salden wieder ausgleichen könnte. Das geht erstaunlich einfach. Man müsste nur die Zentralbankkonten der Geschäftsbanken von den nationalen Zentralbanken auf die EZB übertragen und schon würden sich Forderungen und Verbindlichkeiten wie von Geisterhand ausgleichen. Es ist ja heute nicht so, dass die Bundesbank eine Forderungen gegenüber der Banca d'Italia hat. Die Bundesbank hat eine Forderung an das EZB-System und die Banca d'Italia hat eine Verbindlichkeit gegenüber dem EZB-System. Überträgt man Forderung und Verbindlichkeit auf ein „Sammelkonto“, gleichen sie sich aus. Wie gesagt: Es handelt sich nicht um Kredite oder ähnliches, sondern ausschließlich um interne Rechnungsabgrenzungsposten.*

*beste Grüße  
Jens Berger*

---

## 5. Leserbrief

Sehr geehrte Damen und Herren,

Jens Berger von den "Nachdenkseiten" hat sich an das Thema "TARGET2" herangewagt und einen äußerst abstrusen Artikel dazu geschrieben.

Zuerst verortet er alle Ökonomen, die die (für Deutschland) hohe TARGET2-Summe von fast 1 Billion Euro kritisieren, in die rechte Ecke.

Außerdem seien diese sowieso irgendwie Scharlatane. Dann geht er dazu über, das TARGET2-System so zu erklären, als würde man einfach so die Forderungen und die Schulden so hin und her buchen, bis sie sich irgendwann in Luft aufgelöst haben... -Mich macht das einfach fassungslos.

Ich wurde schon angeschrieben, weil Sie Kommentare gelöscht haben, obwohl die Kritik sachliche geführt wurde. Ist das die Meinungsfreiheit, für die Sie sich einsetzen? Was an Kommentaren übrig geblieben ist, spricht für sich...

Mit freundlichen Grüßen  
Wolfgang Schimank