

TARGET2-Salden – Spiegel der Finanzmärkte

Entstehung

Das Individualzahlungsverkehrssystem des Eurosystems operiert auf einer gemeinsamen Plattform, besteht aber rechtlich gesehen aus mehreren Komponentensystemen, die von den nationalen Notenbanken beziehungsweise der EZB betrieben werden. Bei einer grenzüberschreitenden Transaktion¹⁾ etwa aus Frankreich nach Deutschland (z. B. als Bezahlung eines Imports) sind daher sowohl die Banque de France als auch die Bundesbank betroffen. Zunächst belastet die in Frankreich ansässige Geschäftsbank des französischen Käufers das Konto ihres Kunden und reicht eine Überweisung an eine in Deutschland ansässige Geschäftsbank des deutschen Verkäufers in TARGET2 ein. Die Banque de France belastet das TARGET2-Konto der französischen Geschäftsbank bei ihr und verbucht eine Verbindlichkeit gegenüber der Bundesbank. Die Bundesbank wiederum verbucht eine Forderung gegenüber der Banque de France und schreibt den Betrag dem TARGET2-Konto der deutschen Geschäftsbank gut. Diese

verbucht den Geldeingang letztendlich auf dem Konto des deutschen Verkäufers.²⁾

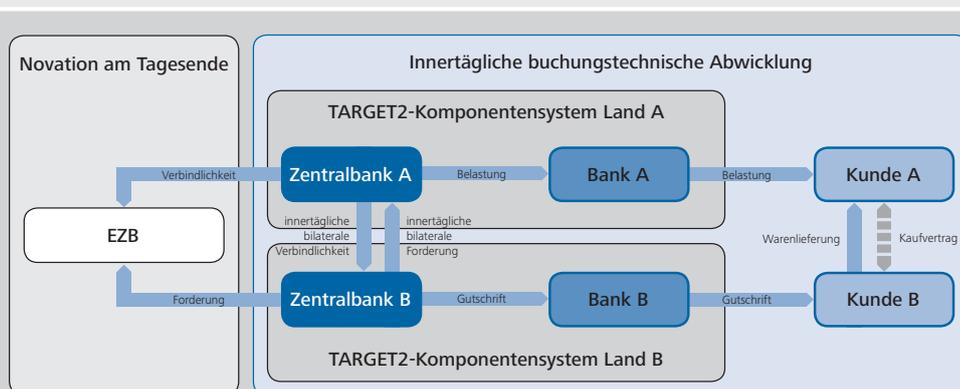
Am Ende des Geschäftstages werden alle innertäglichen bilateralen Verbindlichkeiten und Forderungen automatisch in einem multilateralen Verrechnungsverfahren zusammengeführt und auf die EZB übertragen (Novation), sodass nur noch eine einzige Verbindlichkeit oder Forderung der nationalen Zentralbank gegenüber der EZB besteht.³⁾ Isoliert betrachtet führt die beschriebene Transaktion am Ende des Geschäftstages zu einer Verbindlichkeit der Banque de

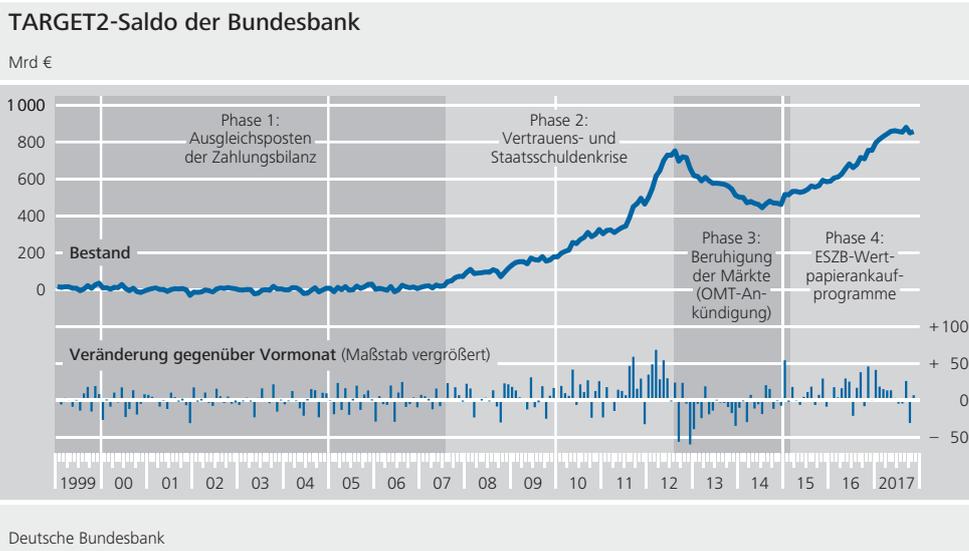
1 Eine grenzüberschreitende Transaktion liegt vor, wenn der sendende und der begünstigte Teilnehmer über zwei unterschiedliche Zentralbanken an TARGET2 teilnehmen.

2 Bei Transaktionen innerhalb eines nationalen Komponentensystems würden sich Belastung und Gutschrift auf den TARGET2-Konten der an der Transaktion beteiligten Geschäftsbanken bilanztechnisch ausgleichen. Die bilanztechnische Umsetzung in den Büchern der Geschäftsbanken ist sowohl bei nationalen als auch bei grenzüberschreitenden Transaktionen identisch.

3 Vgl. Art. 6 Abs. 2 der „Leitlinie der Europäischen Zentralbank“ vom 5. Dezember 2012 über ein transeuropäisches automatisiertes Echtzeit-Brutto-Express-Zahlungsverkehrssystem (Neufassung) (EZB/2012/27).

Entstehung von TARGET2-Salden





France und zu einer Forderung der Bundesbank gegenüber der EZB. Diese Forderungen oder Verbindlichkeiten gegenüber der EZB werden allgemein als TARGET2-Salden bezeichnet.

Entwicklung

Die historische Entwicklung der TARGET2-Salden lässt sich grundsätzlich in vier Phasen einteilen. In Phase 1 waren die monatlichen TARGET-Salden auf niedrigem Niveau hoch volatil und wechselten häufig das Vorzeichen. Den deutschen Leistungsbilanzüberschüssen standen Kapitalexperte privater Akteure (z.B. Interbankenkredite) in gleicher Höhe gegenüber, sodass sich die TARGET-Transaktionen der Bundesbank im Ergebnis ausglich. Mit Beginn der Finanzkrise im Jahr 2007 verzeichnete der deutsche TARGET2-Saldo einen starken Anstieg. Während in Deutschland ansässige Banken weiterhin und in erhöhtem Maße Zuflüsse aus dem Ausland erhielten (Safe-haven-Effekte), wurden kaum noch Mittel an ausländische Banken in Krisenländern ausgeliehen (Vertrauenskrise). Die Entwicklung der TARGET2-Salden in Phase 2 war eine Auswirkung der Krise.⁴⁾ Zur Jahresmitte 2012 entspannte sich die Situation auf den Finanz-

märkten, nicht zuletzt aufgrund der Versicherung des EZB-Präsidenten, alles zu tun, um den Euro zu erhalten („whatever it takes“) und der Ankündigung des „Outright Monetary Transaction“ (OMT)-Programms des Eurosystems. Dies führte in Phase 3 zunächst zu allgemein sinkenden TARGET2-Salden. Seit Beginn der Wertpapierankaufprogramme (Asset Purchase Programme: APP) steigen die TARGET2-Salden wieder kontinuierlich an. Der erneute Anstieg der TARGET2-Salden ab dem Jahr 2015 ist im Wesentlichen mit den Effekten der technischen Abwicklung der Kaufprogramme zu erklären, da diese derzeit größtenteils zu grenzüberschreitenden Transaktionen in TARGET2 führen. Da das APP über 2017 hinaus fortgeführt wird, ist unter ansonsten gleichen Bedingungen und Effekten von einem weiteren Anstieg der TARGET2-Salden auszugehen.⁵⁾

⁴ Für eine detaillierte Beschreibung der Effekte siehe: Deutsche Bundesbank, Die Entwicklung des TARGET2-Saldos der Bundesbank, Monatsbericht, März 2011, S. 34 f.

⁵ Mit den Effekten des APP auf die TARGET2-Salden beschäftigen sich detaillierter u.a.: Deutsche Bundesbank, Zu den Auswirkungen der Wertpapierkäufe des Eurosystems auf die TARGET2-Salden, Monatsbericht, März 2016, S. 56 ff.; sowie EZB, Wirtschaftsbericht, Wirtschaftsbericht 7/2016, S. 26 ff.