



BdSt · Nymphenburger Straße 118 · 80636 München

 Nymphenburger Straße 118  
80636 München

**Frankfurter Allgemeine Zeitung GmbH**  
Hellerhofstraße 2-4

 Telefon: 0 89 · 12 60 08-0  
Telefax: 0 89 · 12 60 08 27

**60327 Frankfurt am Main**

 Internet: [www.steuerzahler-bayern.de](http://www.steuerzahler-bayern.de)  
E-Mail: [bayern@steuerzahler.de](mailto:bayern@steuerzahler.de)

12.03.2012

FAZ 20.02.2012

Standpunkt: Bindseil

**„Deutschland und die TARGET2-Salden“**

Im genannten FAZ-Artikel widerspricht Ulrich Bindseil von der EZB (dort stellvertretender Generaldirektor für Finanzmarktoperation) verschiedenen Thesen von Ifo-Präsident Hans-Werner Sinn zu den TARGET2-Salden der Bundesbank. Mit dieser Kritik Bindseils setzen wir uns nachstehend auseinander. Prof. H.-W. Sinn hat (lt. Bindseil) folgende Thesen aufgestellt:

These 1: „TARGET2-Salden sind unnötig und müssen beschränkt werden.“

Nach Bindseil bedeutet die Beschränkung von TARGET das Ende der Währungsunion. Doch Prof. Sinn hat keine harte Beschränkung der TARGET-Salden, sondern eine jährliche Tilgung nach Regeln gefordert, wie sie etwa in den USA gelten. Danach müssten der Bundesbank schon heute über 300 Milliarden sichere, handelbare Vermögenstitel („gold-backed securities“) übereignet werden. Die USA sind wegen der Tilgung nicht untergegangen, und genauso wenig wird *deswegen* die Eurozone untergehen. Der Zwang zur Tilgung reduziert aber die Möglichkeiten, sich mit der Druckerpresse selbst zu helfen, erheblich.

Es mag aber richtig sein, dass der Euro untergehen würde, wenn nun die genannte Summe oder gar die Target-Forderung auf einmal getilgt werden müsste. Die Konsequenz wäre aber akzeptabel. Zu den ungeheuerlichen € 500- Mrd-T2-Schulden der EZB an die Bundesbank kam es aus folgenden Gründen:

- Im TARGET-System wurde *vergessen* (!?) einen regelmäßigen Saldoausgleich (wie im US Fed-Wire-System) einzubauen.
- Die deutlichen Hinweise von Prof. Peter Garber (Notes on TARGET) auf den unheilvollen Mechanismus von TARGET im Krisenfall wurden in D leichtfertig in den Wind geschlagen.
- Die Euro-Länder haben die eigenen Stabilitätskriterien fortlaufend verletzt.
- Die EZB hat vertragswidrig Niedrigzinspolitik betrieben und dadurch
- Anreize gesetzt T2-Tageskredit als **T2-Dauerkredit** zu missbrauchen



- Die EZB hat diesen Missbrauch nicht gestoppt und so den schwachen Euro-Ländern zu Lasten der starken Euroländer (unbemerkt) **T2-Sonder-Kredit (zu 1 % Zins)** verschafft, der im Ergebnis Eurobonds entspricht.

Dies alles geschah vertragswidrig, insbesondere ohne Zustimmung der deutschen Bevölkerung. Nach unserer Auffassung ist es für einen Saldenausgleich möglicherweise schon zu spät. TARGET-2 darf so nicht weitergeführt werden, denn Deutschland hat nicht die finanzielle Kraft ganz Europa zu finanzieren, vor allem nicht unter weiterer *Führung* der für dieses Schlamassel verantwortlichen *Experten*.

These 2: „TARGET2-Salden sind Fiskalpolitik“

Nach Bindseil reflektieren T2-Salden Zahlungsströme und fördern den Zahlungsverkehr.

In der Tat ist der Abfluss von € 500 Milliarden aus der Kasse der BuBa ein Zahlungsstrom. Es ist zynisch im Zusammenhang mit T2 von „Förderung des reibungslosen Zahlungsverkehrs“ in der Euro-Union zu sprechen: In Wirklichkeit handelt es sich eindeutig um von der EZB seit 1999 (durch Auflaufenlassen der T2-Salden) geduldete und (durch Niedrigzins) geförderte

- (1) *Finanzierung von Leistungsbilanzdefiziten (Staatsfinanzierung)* und
- (2) *Unterstützung von Kapitalflucht- und Spekulations-Operationen*

reicher Ausländer, ihrer Organisationen und megareicher internationalen Hintermänner zu Lasten starker NZBs. Die EZB schädigt so aktiv das wirtschaftliche Gesamtgefüge der starken Euroländer zu Gunsten privilegierter Marktteilnehmer aus/über schwachen Euroländern. Da die EZB solche Kapitalbewegungen bewusst fördert, ist ihre Politik kontraproduktiv. Weder das Aggregat der Geldmenge noch deren Verteilung über die Länder wird im Endeffekt durch die Kredite verändert, weil die Länder, die sich der Notenpresse im Übermaß bedienen, damit Käufe im Ausland tätigen. Insofern ist die T2-Politik eine rein fiskalische Kreditpolitik, keine Geldpolitik. Sie überschreitet das Mandat der EZB. Damit stimmt die These von H.-W. Sinn.

These 3: „TARGET2-Salden verdrängen die Kreditvergabe in Deutschland“

Durch T2-Operationen werden u.a. Kapitalflucht*aufträge* aus schwachen Euro-Ländern direkt aus der Kasse der Bundesbank bedient und das Geld aus dem Eigenbestand der BuBa in das deutsche Bankensystem eingespült. Wegen Liquiditätsüberschuss sind diese Gelder in den letzten 4 Jahren in einem zweiten Schritt an die BuBa zurückgeflossen, haben zunächst die Kreditnahme der Banken bei der Bundesbank auf Null reduziert und inzwischen die Bundesbank (erstmalig!) zum Kreditnehmer der deutschen Banken gemacht.

Bindseil behauptet nun (*nach „sorgfältiger ökonomischer“ Analyse?*), die T2-Operationen würden nur „Kapitalflüsse widerspiegeln“, und zwar:

- (1) **Überschussliquidität in Deutschland und (spiegelbildlich)**
- (2) **Liquiditätsmangel in den schwachen Euroländern**

Bindseil hat entweder die Operationen von TARGET-2 nicht verstanden oder legt sie nicht richtig dar: Im Rahmen von TARGET-2 **gibt es keine unmittelbaren Kapitalflüsse** zwischen den Euro-Ländern oder den beteiligten Zentralbanken. Wir haben das an anderer Stelle

eingehender ausgeführt.<sup>1</sup> T2-Kapitalflüsse erfolgen in einer Kreisbewegung nur jeweils *innerhalb* des entsprechenden Euro-Landes. In Deutschland wird über T2 aus der Bundesbank deren eigenes Geld ins deutsche Bankensystem eingepumpt und fließt von dort als *fremde* Einlage des deutschen Bankensystems in die Bundesbank zurück. Wenn also überhaupt von Geldschwemme/Überschussliquidität in Deutschland gesprochen werden kann, dann hat diese ihren Ursprung darin, dass das Geld der deutschen Bürger aus der Bundesbank herausgepresst wird. In Griechenland hingegen führen T2-Operationen gerade nicht zu Liquiditätsknappheit im Lande, sondern erhöhen sogar die Liquidität in einem ersten Schritt. Hier wird, wie Sinn richtig ausführt, von der dortigen Zentralbank Kredit an das lokale Bankensystem ausgereicht, dann ein Kapitalfluchtauftrag an das T2-System erteilt, während der Kredit selbst an die griechische Zentralbank zurückfließt (Liquiditätsausgleich). Da die Bundesbank T2-auftragsgemäß *auszahlt*, müsste nun eigentlich die griechische Zentralbank der Bundesbank diesen Betrag ersetzen. Dies tut sie aber nicht: Sie leitet das an sie (zwecks Zahlungsausführung!) zurückgeflossene Geld weder an die Bundesbank noch die EZB weiter sondern behält es in Ihrer Kasse und lässt zum Ausgleich – der an sich geschuldeten Weiterleitung – genau diesen Betrag bei der EZB anschreiben. Die Bundesbank hingegen erhält als Gegenleistung für die Auszahlung harter Euro einen weiteren T2-Schuldschein der EZB.

Eine wichtige Folge der T2-Operationen wird bislang übersehen: Die in Deutschland via T2 zwangsweise aus der Kasse der BuBa herausoperierten Kapitalfluchtgelder werden - über das deutsche Bankensystem – von den beteiligten ausländischen „Investoren“ zu erheblichem Teil in Immobilien, Aktien, Unternehmensbeteiligung, Staatsanleihen und sonstigen Sachwerten in der BRD angelegt, was zu einem bundesbankfinanzierten Ausverkauf Deutschlands führt. Erneut gilt: Die EZB duldet und fördert Leistungsbilanzdefizite und Kapitalfluchtaufträge durch fremde Marktteilnehmer aus und über schwache Euro-Länder zu Lasten Deutschlands, seiner Bundesbank sowie der anderen starken Euro-Länder und deren NZBs<sup>2</sup> (LuNi FiDe).

Prof. Sinn hat also völlig Recht, wenn er ausführt, dass die unseligen T2-Operationen die bislang übliche Kreditvergabe der Bundesbank an das deutsche Bankensystem verdrängt haben und die BuBa inzwischen vom Gläubiger zum Schuldner des deutschen Bankensystems geworden ist. Die Ausführungen von Bindseil hingegen sind völlig abseitig und unfachmännisch, geradezu wirres Gerede, - man erkennt die Absicht und ist verstimmt.

These 4: „Die automatische Finanzierung durch TARGET2 verleitet Länder dazu, über ihre Verhältnisse zu leben.“

Die heutigen Krisenländer haben ihre Importüberhänge, die sie irgendwann nicht mehr mit Krediten aus Deutschland oder anderen Ländern finanzieren konnten, mit neuem Geld aus ihrer nationalen Gelddruckerei bezahlt. Ohne Zugriff auf dies neue und billige Geld aus der Notenpresse hätten sie die Importgüter überhaupt nicht kaufen können und hätten sich einschränken müssen. Insofern ist die Aussage von Sinn völlig richtig.

Außerdem ist folgendes zu beachten: Die EZB erlaubt Kapitalfluchtaufträge und *Spekulations-Operationen* im 3-stelligen Milliardenbereich: Durch ihre T2-Endloskreditierung schwacher Zentralbanken (T2-Anschreibenlassen) und Niedrigzinspolitik (1% T2-Kredite). Genau daraus resultieren die EZB-T2-Schulden von € 500 Milliarden gegenüber der deutschen Bundesbank (den deutschen Bürgern). Diese Politik heizt, wie Sinn zutreffend feststellt, via T2 **automatisierte Kapitalfluchtaufträge** und **Spekulationsaufträge** reicher

<sup>1</sup> <http://deutsch.taxpayers-europe.com/infos/aktuell/39/164-TARGET2-die-verharmlosung-einer-finanziellen-atombombe.html>

<sup>2</sup>Nationale Zentralbanken

Ausländer und ihrer Hintermänner (etwa aus Portugal, Griechenland, oder Italien) nach Deutschland an. Das T2-System bewirkt, dass diese Aufträge direkt aus der Kasse der BuBa, also vom deutschen Bürger, bezahlt werden. Diese unerhörten Beutezüge gäbe es nicht, müssten die schwachen NZBs entweder ihre T2-Konten regelmäßig ausgleichen oder für negative Target2Salden angemessene Marktzinsen bezahlen. Die EZB verhindert dies nicht und schädigt so die starken NZBs bzw. höhlt diese aus. Dadurch gewinnt sie die Finanzhoheit über diese NZBs und deren Nationalstaaten (eben das ist auch die Zielrichtung des ESM, wie wir an anderer Stelle aufgezeigt haben<sup>3</sup>) und hier liegt der eigentliche Grund, weshalb die EZB die T2-Operationen bewusst verharmlost und endlos bis zum Ruin der starken NZBs laufen lässt.

Über Bindseils lapidare Feststellung - zu diesen für Europa politisch und wirtschaftlich essentiellen Vorgängen -, der Anstieg der T2-Salden resultiere aus Kapitalbewegungen, könnte man sich wundern, hätte man dies nicht längst verlernt und wüsste nicht, in wessen Auftrag und Interesse er diese sonderbaren und letztlich nichtssagenden Bemerkungen von sich gibt. Dass Kapitalbewegungen Salden verändern, ist nun wahrlich keine Erkenntnis von Rang und Aussagekraft. Das ist etwa so, als wollte man Sturmschäden mit der Erklärung verleugnen, bei Wind entstehe eine starke Luftbewegung und diese habe nichts zu bedeuten, denn der Wind werde irgendwann auch in eine andere Richtung blasen.

These 5: „Fünf vor zwölf: Das Eurosystem kann eine Überschussliquidität der deutschen Banken nicht bewältigen.“

Hierzu führt Bindseil (soweit man ihn versteht) aus, normalerweise würden die Geschäftsbanken Überschussliquidität bei den Notenbanken deponieren. Im Eurosystem könne diese Überschussliquidität über Einlagen(*verrechnung*) bei der EZB absorbiert werden.

Genau so ist es nicht! Durch die T2-Operationen sind die nationalen Geschäftsbanken der starken Euro-Länder jetzt vom Schuldner zum Gläubiger ihrer Zentralbanken geworden - ein in der Bundesrepublik noch nie dagewesener Zustand! Bei Liquiditätsüberschuss haben deutsche Banken ein höheres Guthaben bei der Bundesbank als benötigt und zahlen deshalb ihre Verbindlichkeiten zurück. Daraus ergibt sich eine Veränderung der Zusammensetzung der Vermögenswerte der BuBa: An Stelle der Kredite an ihre (nationalen) Banken tritt – wegen T2-Umbuchung – der berüchtigte positive T2-Saldo gegen die EZB. Die über T2 von der EZB geförderten Kapitalfluchtaufträge und BuBa *Aus-Zahlungen* konnten sich bislang ohne Zunahme der Geldmengenbasis im Eurosystem oder in Deutschland solange fortsetzen, wie deutsche Banken bei der BuBa Kreditnehmer waren. Wenn sie allerdings ihre Ausleihungen auf *Null* reduziert haben - *also nicht mehr Kreditnehmer sondern Kreditgeber der BuBa sind, was inzwischen der Fall ist* -, dann werden weitere T2-Auszahlungsaufträge an die BuBa, etwa aus Italien, Portugal oder Griechenland, automatisch zum Anstieg der Geldmengenbasis in Deutschland und im Eurosystem führen, es sei denn, die Bundesbank verkauft andere Positionen aus ihrem Vermögen um den Anstieg der Geldmenge zu kompensieren. Solche verkaufsfähigen Positionen sind in erster Linie Wertpapiere und Gold.

Leider ist die durch unselige T2-Operationen völlig ausgehöhlte Bundesbank bei der Realisierung ihrer Geldpolitik inzwischen offensichtlich nur noch Anhängsel der EZB und hat anscheinend nicht mehr die Kraft, direkte und unabhängigen Schritte zu unternehmen um die Plünderung ihrer restlichen Vermögenswerte via T2 zu stoppen.

<sup>3</sup> <http://www.taxpayers-europe.com/infos/aktuell/39/162-esm-stoppen-die-eu-buerger-zahlen-die-zeche.html>

**Ergebnis:** Die durch die EZB geduldete Kapitalflucht führt – mangels weiterer Absorptionsmöglichkeit - zur Geldmengenausweitung und damit unmittelbar zu Inflation. Mit ihren offenen T2-Schulden an die starken NZBs, ihrem Bestand an und dem fortgesetzten Kauf von (weiteren) windigen Staatsanleihen<sup>4</sup> sowie den darauf gestützten Gelddruckorgien, steuert die EZB direkt auf die Insolvenz zu. Ihre Fiskalpolitik und die (eher erzwungene) der BuBa gleichen inzwischen der Vorbereitung zum gemeinsamen finanzpolitischen Harakiri.

Soweit Bindseil ausführt, die überschüssige Liquidität der starken nationalen Zentralbanken könne über die Einlagefaszilitäten bei der EZB absorbiert werden – gemeint ist wohl der Abbau von Krediten der EZB an das Bankensystem - dann ist dies nur Gerede: Die schwachen Zentralbanken/Banken haben kein Geld um ihre Schulden bei der EZB zu begleichen und die EZB ihrerseits ist völlig außerstande, ihre Target Schulden von inzwischen (Stand Februar 2012) € 865,036 Milliarden<sup>5</sup> gegenüber den „starken“ NZBs (LuNi FiDe) zu bezahlen. Die EZB ist geradezu ein Alptraum für jeden NZB-Gläubiger. Da gibt es nichts mehr zu absorbieren! Die EZB ist nur noch eine Maschinerie zur Geldschöpfung aus dem Nichts – ein brüchiger Transmissionsriemen zur Beschleunigung der Inflation. Der ESM soll's nun richten!<sup>6</sup>

These 6: „Je mehr Geld fließt, desto länger leben die überschuldeten Länder über ihre Verhältnisse, und desto mehr ist für den deutschen Steuerzahler verloren“.

Hierzu entgegnet Bindseil im Kern, die NZBs – es können nur die schwachen NZBs bzw. die EZB gemeint sein - müssten den Geschäftsbanken der schwachen Länder weiter „elastisch Liquidität“ bereitstellen um die „Vertrauens- und Liquiditätskrise“ zu überwinden.

Dies führt aber (s.o.) zu revolvierenden Kapitalfluchtaufträgen, zu Geldmengenausweitung in Deutschland und zu Inflation. Die Krise ist längst leider keine bloße (unbegründete) *Euro-System-Vertrauenskrise*, wie Bindseil glauben machen möchte, sondern eine höchst reale *Euro-System-Mängelkrise*, die auf verantwortungslose Verletzung aller Euro-Stabilitätsgrundsätze durch die verschiedenen Regierungen der Euroländer und die EZB ab 1999 zurückzuführen ist. Dies haben wir der Deutschen Bundesbank am 06.02.2012 auch dargelegt.<sup>7</sup> Aus dieser realen Mängelkrise ist eine Liquiditätskrise entstanden. Mit Vertrauen hat dies nur insoweit zu tun, als das Vertrauen in die Fähigkeiten europäischer Finanzpolitiker inzwischen gegen Null geht. Worauf sollte dieses Vertrauen auch gegründet sein? Etwa auf den Zustand des Euro oder ihre bisherigen „Leistungen“?

TARGET gehört abgeschaltet und damit auch die Plünderung der Deutschen Bundesbank und die unsäglichen Kapitalfluchtaufträge reicher Ausländer und Spekulanten an die Bundesbank. Damit endigt möglicherweise auch das Eurosystem – woraus sich im Umkehrschluss herleiten lässt, dass dieses nur deshalb noch besteht, da es über das TARGET-2-System aus der Kasse der Bundesbank, also auf Kosten deutscher Bürger, mit € 550 Mrd. bis jetzt über Wasser gehalten worden ist, was die Aussage von Sinn erhärtet.

Dieser Betrag von € 550 Milliarden ist höher als das zweifache Bundessteueraufkommen 2010. Es besteht größte Wahrscheinlichkeit, dass diese Forderungen zukünftig nicht realisiert werden können! Die Regierung ist dafür verantwortlich. Die deutschen Bürger werden für dann für unglaubliche Versagen der Regierung schwer bluten müssen und wir werden uns

<sup>4</sup> „EZB –Brandbeschleuniger der Euro-Krise“, so zutreffend Frank Doll in *Wirtschaftswoche* 24.02.2012

<sup>5</sup> [www.querschüsse.de](http://www.querschüsse.de), Target 2 Salden

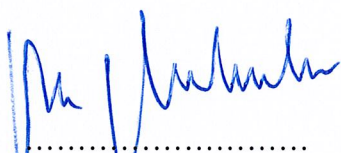
<sup>6</sup> <http://deutsch.taxpayers-europe.com/infos/aktuell/39/162-esm-stoppen-die-eu-buerger-zahlen-die-zeche.html>

<sup>7</sup> [http://www.taxpayers-europe.com/images/stories/pdfneu/target\\_2\\_langfassung\\_kritik\\_tae\\_de.pdf](http://www.taxpayers-europe.com/images/stories/pdfneu/target_2_langfassung_kritik_tae_de.pdf)

(wie auch im Falle der Bayerischen Landesbank) zukünftig nachhaltig dafür einsetzen, dass die Verantwortlichen haftbar gemacht werden! Das Eurosystem wurde nicht für Spekulationszwecke oder als Kapitalflucht-System konzipiert, sondern man hat es dazu verkommen lassen und will dies Ergebnis nun kaschieren.

Bricht das Euro-System auseinander, wird es einen Neustart geben – für Deutschland zukünftig zweifelsfrei zu geringeren Kosten als bisher und vor allem ohne die dann völlig überflüssige EZB.

Bund der Steuerzahler  
Bayern e.V.



.....  
Rolf von Hohenhausen  
(Präsident)