

Antrag

der Abgeordneten Peter Boehringer, Dr. Bruno Hollnagel, Stephan Brandner, Jürgen Braun, Marcus Bühl, Matthias Büttner, Petr Bystron, Tino Chrupalla, Joana Cotar, Dr. Gottfried Curio, Siegbert Droese, Peter Felser, Markus Frohnmaier, Albrecht Glaser, Franziska Gminder, Kay Gottschalk, Armin-Paulus Hampel, Udo Theodor Hemmelgarn, Lars Herrmann, Martin Hess, Karsten Hilse, Nicole Höchst, Martin Hohmann, Jens Kestner, Stefan Keuter, Enrico Komning, Jörn König, Steffen Kotré, Dr. Rainer Kraft, Rüdiger Lucassen, Volker Münz, Sebastian Münzenmaier, Gerold Otten, Frank Pasemann, Tobias Matthias Peterka, Jürgen Pohl, Stephan Protschka, Dr. Robby Schlund, Uwe Schulz, Martin Sichert, Detlev Spangenberg, Beatrix von Storch, Wolfgang Wiehle und der Fraktion der AfD

Target-Forderungen unabhängig vom Fortbestand des Euros besichern

Der Bundestag wolle beschließen:

I. Der Deutsche Bundestag stellt fest:

1. Das TARGET-2-System (im folgenden Targetsystem genannt) ist das wichtigste Zahlungsverkehrssystem für Überweisungen innerhalb der Eurozone. Die sogenannten Targetsalden erfassen dabei die Nettogeldzuflüsse bzw. -abflüsse eines Landes in diesem System. Positive Targetsalden entstehen immer dann, wenn mehr Überweisungen aus Staaten der Eurozone in ein bestimmtes Land stattfinden als umgekehrt. Halten sich Zuflüsse und Abflüsse die Waage, so spricht man von einem Zahlungsbilanzgleichgewicht.
2. Die Targetsalden aller Euromitgliedstaaten werden täglich gegeneinander aufgerechnet und begründen in Summe Forderungen bzw. Verbindlichkeiten gegenüber der EZB, welche hier als Clearingstelle fungiert. Die bilanziell ausgewiesenen Targetsalden bestehen formal also lediglich zwischen den nationalen Zentralbanken der Eurozone und der EZB.
3. Ende März 2019 lagen die Targetforderungen der Bundesbank bei 941 Milliarden Euro.¹ Dies entspricht über 50 Prozent ihrer Bilanzsumme.² Insbesondere die traditionellen Weichwährungsländer Italien und Spanien wiesen fast spiegelbildlich zur Bundesbank 483 bzw. 398 Milliarden

¹ <https://www.bundesbank.de/de/aufgaben/unbarer-zahlungsverkehr/target2/target2-saldo/target2-saldo-603478>

² Deutsche Bundesbank, Monatsbericht März 2019, S. 10*.

Euro Targetverbindlichkeiten auf.³ Das seit 2009 zu beobachtende Anwachsen dieser Positionen zeigt auf, dass die Zahlungsbilanzen in der Eurozone seit Längerem aus den Fugen geraten sind. Ungefähr 1.300 Milliarden Euro sind seither von den „Südländern“ (GIIPS⁴) in die „Nordländer“ (DNL⁵), davon allein über 900 Milliarden Euro nach Deutschland geflossen.⁶

4. Ursächlich hierfür sind zunächst die anhaltenden Leistungsbilanzüberschüsse Deutschlands gegenüber der Eurozone. Außerdem fließt aus Mangel an sicheren Anlagemöglichkeiten wenig Kapital von Deutschland ins Euro-Ausland, während aufgrund mangelnden Vertrauens in die Banken der Krisenstaaten viel Kapital in die entgegengesetzte Richtung fließt. So haben sich deutsche Geschäftsbanken weitgehend aus dem grenzüberschreitenden Interbankenmarkt zurückgezogen, und ausländische Nichtbanken transferieren ihre Einlagen vielfach auf Bankkonten in Deutschland. Gleichzeitig aber führt die unkonventionelle „Geldpolitik“ der EZB dazu, dass die Zahlungsströme nach Deutschland nicht abreißen. Mittels Vollzuteilungspolitik, der Reduzierung der Qualitätsanforderungen an notenbankfähige Sicherheiten, ELA-Krediten und Anleihekaufprogrammen wurden und werden die Geschäftsbanken in den Euro-Südstaaten in die Lage versetzt, trotz ihrer teilweise desolaten Situation Geld zu schöpfen, grenzüberschreitende Transaktionen zu veranlassen und diese zu refinanzieren, obwohl sie vom Interbankenmarkt weitgehend abgeschnitten sind. Die Refinanzierung der Nettogeldzuflüsse nach Deutschland wird also durch die Schaffung von Zentralbankgeld gewährleistet, insbesondere weil sich die genannten Instrumente der EZB-Politik höchst asymmetrisch auswirken. Von den Geschäftsbanken in den Krisenländern werden sie rege in Anspruch genommen werden, während deutsche Geschäftsbanken ihre überschüssigen Reserven in hohem Maße bei der EZB parken. Ohne die unkonventionellen Maßnahmen der EZB wären die Nettogeldzuflüsse nach Deutschland überwiegend ausgetrocknet.⁷
5. Vor der Einführung des Euro führten Nettogeldzuflüsse nach Deutschland stets zu einer Aufwertung der D-Mark. Dieser marktwirtschaftliche Mechanismus hatte den positiven Nebeneffekt, die Möglichkeiten anderer Länder, deutsche Waren ohne reale Gegenleistung zu importieren, stark einzuschränken. Um dem für die Exportwirtschaft schädlichen Aufwertungsdruck entgegenzuwirken, griff die Bundesbank wiederholt zu Devisenmarktinterventionen und akkumulierte auf diese Weise Devisen- und Goldreserven. In dem Maße wie sich die Bundesbank dem Aufwertungsdruck widersetzte und somit durch die Emission von Zentralbankgeld Inflationsrisiken schuf, erhielt sie also (stellvertretend) einen Gegenwert für den von der deutschen Volkswirtschaft geleisteten Kapital-export. Dem Problem der importierten Inflation konnte die Bundesbank in diesem System überdies durch eigenständige Offenmarktpolitik entgegenwirken.

³ Stand Februar 2019.

⁴ Griechenland, Irland, Italien, Portugal, Spanien.

⁵ Deutschland, Niederlande, Luxemburg, Finnland.

⁶ <https://archiv.wirtschaftsdienst.eu/jahr/2014/12/target2-salden-datenquellen-und-informationsgehalt-als-krisenindikator/>

⁷ Ein Teil dieses Zuflusses ist auch insofern auf die Anleihekaufprogramme der Zentralbanken zurückzuführen, als dass viele aus der Eurozone stammenden Banken Konten bei der Bundesbank unterhalten und somit Geld nach Deutschland geflossen ist, auch wenn es sich bei den Anleihekäufen um Transaktionen zwischen einer ausländischen Zentralbank und einer ausländischen Geschäftsbank handelte.

6. All dies wurde mit der Euroeinführung durch das Targetsystem ersetzt, welches in allen genannten Belangen Nachteile bietet. Dadurch, dass Targetsalden automatisch entstehen und der Höhe nach nicht begrenzt sind, entfällt im aktuellen System der Schutz vor einem Ausverkauf deutscher Waren durch asymmetrische Geldschöpfung, den es in einem marktwirtschaftlichen System mit Sicherheiten nicht geben würde. Denn das einseitige Bedienen der (elektronischen) Notenpresse führt zweifelsohne – wenn auch nur als unbeabsichtigte Folge – zum Abfluss von Ressourcen aus Deutschland ohne reale Gegenleistung. Die seit 2009 entstandenen Targetforderungen der Bundesbank entsprechen circa 72% der Leistungsbilanzdefizite der Eurostaaten gegenüber Deutschland in diesem Zeitraum.⁸ Auch nominal werden der Bundesbank keine Devisen- oder Goldreserven als Kompensation für die durch die Geldschöpfung entstandene Schädigung übertragen. Und nicht zuletzt gibt es in diesem System keinen Schutz vor importierter Inflation. Über das Targetsystem kann neu geschaffenes Geld ungehindert nach Deutschland hineinströmen, und aufgrund der währungspolitischen Vorgaben durch das Eurosystem hat die Bundesbank seit 1999 keine Möglichkeit mehr, dieses zu absorbieren. Ergebnis dessen sind nicht zuletzt steigende Immobilienpreise in Deutschland und wachsende soziale Ungleichheit, denn das neu geschaffene Geld breitet sich nicht gleichförmig aus, sondern fließt systematisch über die Finanzmärkte bestimmten Berufsgruppen zu.⁹
7. Bezüglich der Problematik der Targetsalden gibt es viele irriige Ansichten.¹⁰ Es ist beispielsweise mitnichten der Fall, dass die Targetsalden Symptom einer unzureichenden Kapitalmarktintegration in Europa sind.¹¹ Der Grund, warum Akteure in Eurostaaten nur in geringem Umfang Kapital aus anderen Eurostaaten erhalten, sei es über die Kapitalmärkte oder auch über den Interbankenmarkt, liegt nicht in einem regulatorischen Hemmnis, sondern schlicht an der mangelnden Kreditwürdigkeit dieser Akteure oder an dem mangelnden Vertrauen in das finanz- und fiskalpolitische Umfeld in diesen Ländern. Dies würde sich auch durch eine Verbesserung des Zugangs von kleinen und mittelständischen Unternehmen zu den Kapitalmärkten kaum ändern. Vorschläge, die Targetforderungen und -verbindlichkeiten durch ein Vorantreiben der Kapitalmarktunion in der EU zu reduzieren, gehen an der Problematik vorbei.
8. Es ist weiterhin falsch, dass die Ursachen für das Anschwellen der Targetpositionen in der Fragmentierung des europäischen Geschäftsbankensektors zu suchen sind.¹² Selbst wenn Geschäftsbanken sich stärker im Euro-Ausland engagieren würden, kann nicht davon ausgegangen werden, dass beispielsweise gerade deutsche Exporteure vorwiegend Konten im Ausland und deutsche Importeure gezielt Konten im Inland verwenden würden. Doch nur bei einer solch asymmetrischen Bankenselektion könnte eine Entfragmentierung des Bankensektors einen Einfluss auf die Entwicklung der Targetsalden haben. Zudem gilt, dass Menschen, die Kapital aus einem Land abziehen wollen, ihr Geld gezielt auf Konten bei

⁸ Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Zahlungsbilanzstatistiken 2008-2018. Kumulierter Leistungsbilanzsaldo Deutschlands gegenüber der Eurozone relativ zur Targetforderung der Bundesbank; Stand 1.7.2018. Zur Methodik siehe: Die Target-Kredite der Deutschen Bundesbank, ifo Schnelldienst Sonderausgabe März 2012, 21. März 2012, S. 16 ff.

⁹ Wirtschaftswoche online vom 26. Mai 2017: Die Inflation ist stärker, als sie scheint; H. Hagedorn: Der Sozialstaat schafft Ungleichheit, Wirtschaftswoche online, 19. Mai 2014.

¹⁰ Siehe insbesondere: FDP-Bundestagsfraktion: Kapitalmarktunion vertiefen, Staatsschulden entprivilegieren, TARGET2-Salden verringern, Bundestagsdrucksache 19/6416.

¹¹ Ebenda, S. 3.

¹² Ebenda, S. 2.

Banken mit Zentralbankanschluss in wirtschaftsstarken Ländern verlagern, in der Hoffnung, dass diese Guthaben im Falle eines Auseinanderbrechens der Eurozone erhalten bleiben oder gar aufwerten. Ob diese Banken dabei mit Krediten im Ausland engagiert sind, spielt für die Kapitalflüchtlinge keine Rolle. Vorschläge, die darauf abzielen, die Entwicklung der Targetalden durch eine stärkere Integration des europäischen Bankenmarktes in den Griff zu kriegen, blenden im Übrigen die mit dem Ausbau der Bankenunion verbundenen Risiken gänzlich aus.¹³

9. Die Targetforderungen der Bundesbank sind in jedem Fall risikobehaftet. Abseits des Extremfalls des Austritts eines oder mehrerer Staaten aus der Eurozone besteht auch bei deren unverändertem Fortbestand ein Ausfallrisiko für die Deutsche Bundesbank. Dieses greift, wenn die Aktiva einer nationalen Zentralbank mit Targetverbindlichkeiten notleidend werden und gleichzeitig der Hauptfinanzierungssatz im Eurosystem größer null ist. Grund hierfür ist, dass die dem Zinspoolingverfahren des Eurosystems zugeführten Zahlungen nicht den tatsächlichen Erträgen der Wertpapiere entsprechen, die einer Zentralbank zufließen, sondern stets dem Produkt aus dem Nominalwert jener Papiere und dem Hauptfinanzierungssatz entsprechen. Sobald die EZB die Zinsen anhebt, fallen also Zinsforderungen auf Targetverbindlichkeiten an, die aus den sonstigen Gewinnen einer nationalen Zentralbank finanziert werden müssen.¹⁴
10. Ein Ausfall oder Teilausfall der Targetforderungen würde für die Bundesbank gemäß ihrer Beteiligung an der EZB einen Vermögensschaden bis hin zu einer möglichen Insolvenz bzw. einer bilanziellen Überschuldungssituation bedeuten und damit Einnahmeausfälle oder Nachschusspflichten für den Bundeshaushalt nach sich ziehen. Wie auch die EZB feststellt, gefährdet eine Überschuldung bzw. ein negatives Eigenkapital die Unabhängigkeit einer Zentralbank.¹⁵ Aufgrund dieser Risikoposition, der sowohl nach Ansicht des Bundesrechnungshofs als auch nach Ansicht des Rechnungsprüfungsausschusses des Bundestags nicht in ausreichendem Maße Rückstellungen in der Bundesbankbilanz gegenüberstehen¹⁶, wird inzwischen in Ökonomenkreisen und auch seitens des Bundesrechnungshofs eine mögliche Besicherung dieser Forderungen thematisiert, wie es die AfD-Fraktion im Bundestag schon im September 2018 beantragt hatte.¹⁷ Auch Goldkäufe oder andere Vermögensinvestitionen der Bundesbank im Euro-Ausland böten einen Weg, die Targetforderun-

¹³ Ausführlich hierzu siehe: AfD-Bundestagsfraktion: Rote Linien gegen die europäischen Haftungsrisiken Deutschlands – Ausbau der Bankenunion stoppen und rückabwickeln, der EZB die Bankenaufsicht entziehen und Deutschlands EZB-Stimmrechtsanteil erhöhen, Bundestagsdrucksache 19/6418.

¹⁴ Ausführlich bei C. Fuest und H.-W. Sinn: Target-Risiken ohne Euro-Austritte, ifo Schnelldienst 24 / 2018, 71. Jahrgang, 20. Dezember 2018.

¹⁵ Die EZB formuliert in den Konvergenzberichten (siehe z.B.: EZB, Konvergenzbericht, Juni 2016, S. 27 ff., <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/cr201606.de.pdf>) das Konzept der finanziellen Unabhängigkeit, wonach „eine NZB stets über ausreichend Eigenkapital verfügen muss“. Konkret vertritt die EZB in Bezug auf die Eigenkapitalausstattung der nationalen Zentralbanken die folgende Auffassung (a. a. O., S. 28): „Sofern das Nettoeigenkapital einer NZB ihr Grundkapital unterschreitet oder sich gar ins Negative kehrt, muss daher der jeweilige Mitgliedstaat die NZB innerhalb eines vertretbaren Zeitraums mit einem angemessenen Kapitalbetrag mindestens bis zur Höhe des Grundkapitals ausstatten, um dem Grundsatz der finanziellen Unabhängigkeit zu entsprechen.“

¹⁶ Bundesrechnungshof: Bericht über die bei der Prüfung des Jahresabschlusses der Bundesbank für das Jahr 2017 getroffenen Feststellungen, S. 33; Beschluss des Rechnungsprüfungsausschusses aus der 11. Sitzung der 19. Wahlperiode zum selbigen Bericht.

¹⁷ AfD-Bundestagsfraktion: Das Vermögen der Deutschen Bundesbank schützen – Target-Forderungen besichern, Bundestagsdrucksache 19/4544; C. Fuest und H.-W. Sinn a.a.O., S. 22; Bundesrechnungshof a.a.O., S. 24.

gen zu reduzieren. Beides wäre der Einführung von Obergrenzen vorzuziehen, da Letztere mit einer Einschränkung der Kapitalverkehrsfreiheit innerhalb der Eurozone einhergehen würden.

11. Eine Besicherung der Targetforderungen, die erst im Austrittsfall eines Staates aus der Eurozone wirksam wird,¹⁸ greift angesichts der Verlustrisiken auch bei unverändertem Fortbestand zu kurz, zumal die derzeit vorhandenen Fehlanreize auf diese Weise nicht behoben werden. Eine derart ausgestaltete Besicherung ist außerdem nicht praktikabel, da die neu geschaffene Währung eines Austrittslandes schnell abwerten würde und die in Euro denominierten Targetverbindlichkeiten somit noch schwerer beglichen werden könnten, unabhängig davon, ob diese der Zentralbank oder dem zugehörigen Staat zugerechnet werden.

II. Der Deutsche Bundestag fordert die Bundesregierung auf,

sich auf EU-Ebene im Rahmen der nach wie vor andauernden Verhandlungen zur Neuregelung der Statuten des ESZB und der EZB dafür einzusetzen,

- dass das Targetsystem derart ausgestaltet wird, dass nationalen Zentralbanken mit Targetverbindlichkeiten werthaltige marktfähige Sicherheiten unter Berücksichtigung der Sicherheitsabschläge (Haircuts) des Sicherheitenrahmens des Eurosystems zunächst auf die EZB übertragen und die EZB diese Sicherheiten wiederum anteilig auf die nationalen Zentralbanken mit Targetforderungen überträgt. Für die Besicherung sind Vermögensgegenstände inklusive Gold und Goldforderungen in absteigender Bonität zu verwenden, beginnend mit den der EZB seitens der Nationalen Zentralbanken übertragenen Goldreserven und weitergehend mit den am höchsten eingestuft, im Eigentum der jeweiligen Zentralbank befindlichen Vermögensgegenständen; und zwar in dem Maße wie dies die Satzung des ESZB und der EZB maximal zulässt.¹⁹ Bei diesen Übertragungen müssen echte Wertpapierpensionsgeschäfte im Rahmen eines Kennzeichnungsverfahren („earmarking system“) mit einer Verzinsung („repo rate“) entsprechend der Verzinsung des jeweiligen Titels durchgeführt werden. Sollten die Vermögensgegenstände im Eigentum einer nationalen Zentralbank nicht ausreichen, um ihre Targetverbindlichkeiten zu besichern, so sind bis zum vollen Ausgleich aller Targetsalden Sicherheiten aus den Refinanzierungsgeschäften der Geschäftsbanken im Pfandpoolverfahren zunächst auf die EZB und anschließend auf die nationalen Zentralbanken mit Targetforderungen zu übertragen.

Berlin, den 5. April 2019

Dr. Alice Weidel, Dr. Alexander Gauland und Fraktion

¹⁸ Vgl. FDP-Fraktion a.a.O., S. 2.

¹⁹ Insbesondere Artikel 31 der Satzung des ESZB und der EZB und die zugehörigen Leitlinien.