Het Duitse Target-2-tegoed stijgt naar bijna duizend miljard euro

Posted on 11 juli 2020 by Gastauteur

(Uit Tichy's Einblick)

In juni bereikte het zogenaamde Target-2-saldo van de Bundesbank een stand van 995 miljard euro – in een paar maanden tijd een extreme toename. Op 30 juni 2020 bedroeg het saldo 995.082.753.544 euro. En de Italiaanse centrale bank is de belangrijkste schuldenaar.

In maart had de Target-2-clearingrekening een saldo van maar 935 miljard euro. Het Target-systeem (*Trans-European Automated Realtime Gross Settlement Express Transfer System*) is een clearingsysteem voor het betaalverkeer tussen de centrale banken binnen de Euro-zone.

Als een klant in Italië bijvoorbeeld een machine koopt van een Duitse fabrikant, gaat het geld om daarvoor te betalen van de Duitse Bundesbank naar de huisbank van het machinebedrijf. De Bundesbank heeft dan een vordering op de Italiaanse centrale bank, en die vordering wordt voldaan wanneer de klant betaalt. Bij export van Italië naar Duitsland zien we hetzelfde proces, maar dan de andere kant op.

Toen het – overigens niet in het Verdrag van Maastricht genoemde – Target-systeem werd ingevoerd, verwachtten de meeste economen niet dat er hoge saldi zouden ontstaan. Ze gingen ervan uit dat de wederzijdse kasstromen elkaar wel in evenwicht zouden houden. Maar in de praktijk ontstond er bij de Bundesbank al snel een steeds groter saldo door openstaande vorderingen op andere centrale banken. In feite mogen andere centrale banken uit de eurozone bij de Bundesbank onbeperkt rood staan.

'Het gaat bij het Target-systeem om afspraken tussen centrale banken onderling, en daarover zijn geen internationale verdragen opgesteld waarbij parlementen betrokken zijn geweest', luidt de kritiek van econoom Hans-Werner Sinn, die al jaren pleit voor een beperking van het Target 2-saldo en voor passende garanties.

Niet alleen steeg het Target-2-saldo van de Bundesbank naar bijna een biljoen. De schulden van de Italiaanse centrale bank liepen ook op tot 537 miljard euro. De Centrale Bank van Italië is binnen het Target 2-systeem de belangrijkste schuldenaar van de Bundesbank.

In 2019 was het Duitse Target-2-saldo nog wel flink gedaald, in oktober van dat jaar stond het op 837 miljard euro. Niet dat er verbetering was gekomen in de Italiaanse kasstromen, nee, er was een geldstroom op gang gekomen van Duitse commerciële banken richting Italië, maar bepaald niet vanwege het aantrekkelijke Italiaanse investeringsklimaat.

Integendeel, de oorzaak was de zogenaamde *tiering* van de Europese Centrale Bank: die heft geen boeterente over de volledige liquiditeitsoverschotten van commerciële banken, maar staat bepaalde vrijstellingen toe. Aangezien die vrijstelling voor de grotere Duitse banken met hun enorme overschotten niet toereikend was, maar voor veel Italiaanse banken wel, hevelden Duitse banken geld over naar Italië om die boeterente te ontlopen. Door deze geldstroom leek het of Duitsland minder had uitstaan dan in werkelijkheid het geval was.

Des te opmerkelijker is het dat het Bundesbanksaldo in 2020 in nog geen zes maanden tijd met honderden miljarden euro's is gestegen. Waarschijnlijk heeft dat ook te maken met de in coronatijd dalende productie en exportkracht van veel Italiaanse bedrijven.

Hans-Werner Sinn en andere economen wijzen erop dat met de uitstaande activa

van de Bundesbank het financiële risico voor Duitsland steeds groter wordt: als Italië uit de euro zou stappen, zouden de Target-vorderingen vrijwel zeker moeten worden opgegeven.

Dit bericht werd eerder gepubliceerd in Tichy's Einblick

Vertaling: Willy Hemelrijk