

## Target2 Minenfeld

zur Target2-Debatte im Bundestag  
(s.a. [www.target2.de](http://www.target2.de))

von **Dr. Siegfried von Hohenhau**  
(10.10.2018)

Vor wenigen Tagen wurde im Bundestag erstmalig die Target2-Problematik diskutiert. Die Target2-Forderungen der Bundesbank (BuBa) erreichen nun knapp eine Billion Euro. Neben qualifizierten Aussagen der MdBs Dr. Hollnagel (AfD), Schäffler (FDP) und **Boehringer (AfD)** <sup>1</sup> fielen die MdBs Berghegger (CDU/CSU), Steffen (SPD), Schick (Die Grünen), Fabio de Masi (Die Linke) und insbesondere Alois Karl (CDU/CSU) durch Unsachlichkeit, erschreckende Inkompetenz, Begriffsverwirrung und völlige Abwesenheit jedweden Grundwissens auf. <sup>2</sup> In völliger Verkennung der Prinzipien der ZB-Geldschöpfung verstieg sich etwa **MdB Berghegger** zur Aussage:

*„Der Euro hat keinen Gegenwert mehr in Gold oder in anderen Sicherheiten.“*

Ein Blick in die Bilanzen/Satzungen der NZBen des Eurosystems, genügt, um diesen Unsinn des „Währungsexperten“ der Union zu widerlegen: Zentralbank-Geld entsteht über die Bilanz einer Zentralbank erst durch die Inpfandnahme von notenbankfähigen Sicherheiten, durch Ankauf von Wertpapieren/Devisen/Gold seitens der NZBen, durch die es (zumindest) papiermäßig gedeckt wird!

**MdB Steffen (SPD)** propagiert offen den EU-Zentralstaat mit Fiskalunion (zu Lasten Deutschlands!):

*„Eine denkbare Alternative zu diesem komplizierten Zahlungssystem wäre [...], wenn man also quasi nur die EZB hätte. [...]. Aber so weit – das wäre dann die Fiskalunion – sind wir im Euro-Raum noch nicht.“*

Die Fiskalunion wird die Zahlungsbilanzkrise innerhalb des Eurosystems nicht lösen. <sup>3</sup> Franzosen und Italiener z.B. werden sich niemals ihre NZBen samt Gold- und Devisenreserven nehmen lassen.

Peinlich die Ausführungen von **MdB Alois Karl (CDU/CSU)**, die weder überhört wurden noch - trotz nachträglicher Fälschung <sup>4</sup> des BT-Plenarprotokolls - vergessen sind. Originalrede (s.u. Fn 3):

*„[D]ie heutigen [...] TARGET-Salden [beruhen] darauf, dass die Europäische Zentralbank hohe Ankäufe tätigt: 85 Milliarden Euro haben die aufgekauft in einem Jahr, in diesem Jahr 15 Milliarden. Zu Ende des Jahres null Milliarden.“*

Er suggerierte dem ahnungslosen Publikum also, die EZB hätte für lediglich 85 Mrd. Euro pro Jahr und dann für 15 Mrd. Euro pro Jahr Staatsanleihen erworben. Tatsächlich waren es in den letzten drei Jahren über **2 Billionen Euro!** Also komplette Unkenntnis des Sachverhalts. Weshalb sitzt der Mann im Bundestag und darf dort herumschwafeln?

**MdB Binding (SPD)** postuliert eine Ähnlichkeit der Target-2-Forderung der Bundesbank mit den Reparationsforderungen der Alliierten des 1. Weltkrieges laut Versailler Diktat:

*„Deutschland hatte seit 1919 Schulden, und zwar exorbitante Schulden. Wären die Schulden sozusagen fällig gestellt worden, hätte Deutschland sofort ein gigantisches Problem gehabt. Was ist passiert? Die Schulden wurden, wie wir sagen, in der Rückzahlung – wir sagen „Endfälligkeit“ – prolongiert, also die Rückzahlungsfrist wurde verlängert. Die Frist wurde 1953 in den Londoner Verträgen verlängert. Wann haben wir diese Schulden eigentlich beglichen? 2010 haben wir die letzte Schuld aus diesem Schuldenpaket beglichen“*

Kaum sind also Schulden des 1. WK beglichen, sollen wir wieder potenzielle Billionenlasten schultern. John Maynard Keynes kam über den Versailler Vertrag zu folgender Bewertung:

*„Wer, wie Frankreich, den wichtigsten Produzenten, Konsumenten und Kapitalgeber Europas – also Deutschland – ruinieren will, begeht wirtschaftlichen Selbstmord und besorgt das Geschäft der Revolutionäre.“<sup>5</sup>*

Gleiches gilt heute für die T2-Schuldnerländer, die Billionenwerte aus Deutschland abgezogen haben deren Zahlungsausfall nun droht. Gewissermaßen ist das T2-System ein inverser Versailler Vertrag.

**MdB Dr. Tebroke** (CDU/CSU) wiederum kommt zu dem geradezu kuriosen Schluss:

*„Begrenzungen [der Salden] sind sogar schädlich; denn indem das System atmen kann und flexibel ist, gibt es keinen Anreiz zu Spekulationen gegen Engpässe und auch nicht gegen einzelne Länder, wie das in Systemen fester Wechselkurse immer wieder beobachtet wird oder beobachtet werden muss. Es funktioniert offenbar so gut, dass es immer mehr genutzt wird.“*

Der Euro-Kläger Prof. Markus C. Kerber hielt kürzlich einen beachtenswerten Vortrag zum potenziellen **Dexit**.<sup>6</sup> Er empfahl darin u.a. sich die ESM-Abstimmungs-Debatten im Bundestag nachträglich anzuhören (s.a. ESM-Vertrag) und kam zu dem berechtigten harten Urteil:

*„Sie [die MdBs] denken sie sind auf einer Karnevalssitzung. Da triumphiert der vollständige Sachunverstand. Und man macht sich ein schnörkelloses Bild über die geistesgeschichtliche Lage des deutschen Parlamentarismus.“*

Dem kann nur beigepflichtet werden. Deshalb verwundert auch wenig, wenn seit Jahren in der Mainstreampresse und sonstigen Publikationen das völlig aus der Luft gegriffene Argument herumgeistert, Target2-Salden dienen nur statischen Zwecken, hätten keinen Kredithintergrund und stellten unter keinem Gesichtspunkt ein Risiko für die deutschen Bürger dar, gleich wie hoch immer sie wären. Warum bilden sie dann in der Bundesbankbilanz die Hauptposition?

Fakt ist, nur die nationalen Zentralbanken und die EZB sind eigenständige Rechtspersönlichkeiten und erstellen eigene Jahresabschlüsse. Das Eurosystem und dessen „konsolidierter Ausweis“<sup>7</sup> ist lediglich ein Abstraktum.<sup>8</sup> Der Verfasser sieht (u.a. auch) in der Bewegung der Target2-Salden eine Art Fieberkurve des im verzweifeltten Dauerrettungsmodus befindlichen Eurosystems. Natürlich erfolgen finanzielle Transaktionen im Target-System innerhalb eines gesetzlichen Rahmens, der die **Target2-Salden eindeutig als Ergebnis wechselseitiger (verzinslicher) Kredite ausweist:**

**Nur die Innertageskredite** der NZBen (**Nationalen ZentralBanken**) an ihre Geschäftsbanken und der NZBen des Eurosystems untereinander (etwa der BuBa zur griechischen Zentralbank BoG) werden im Target2-System zinsfrei gewährt.<sup>9</sup> Die Geschäftsbanken selbst erhalten von ihren NZBen Innertageskredite nur gegen notenbankfähige Sicherheiten.

Über Nacht (18 - 9 Uhr) werden alle Target-Forderungen und -verbindlichkeiten der NZBen untereinander über die Bilanz der EZB verrechnet (gecleart). Übrig bleiben die Target-Salden - also die in den Bilanzen der NZBen (und saldiert in der Bilanz der EZB) zu findenden „Intra-Eurosystem-Nettoverbindlichkeiten“ bzw. Nettoforderungen - gewissermaßen Übernachtkredit zwischen den NZBen, vermittelt über die EZB-Bilanz. Diese Target-Forderungen und -Verbindlichkeiten werden zum Referenzzinssatz verzinst.<sup>10</sup>

Die entsprechenden Zinsaufwände und -erträge fließen in die Berechnung der monetären Einkünfte des Eurosystems, man könnte im übertragenen Sinne auch sagen die gemeinsame GuV (Gewinn und

Verlustrechnung) des Eurosystems, ein. Dabei saldieren sich Zinsaufwand und Zinsertrag in der „GuV des Eurosystems“ zu Null, da als Referenzzinssatz für Forderungen und Verbindlichkeiten der **Hauptrefinanzierungszinssatz** dient, also Zinsaufwand und Zinsertrag in gleicher Höhe anfallen. <sup>11</sup>

Grundsätzlich gilt: T2-Verbindlichkeiten und -Forderungen werden in den Bilanzen der NZBen als Teil von deren **währungspolitischen Aufgaben** innerhalb des Eurosystems verbucht. Bilanzpositionen, die als „Erfüllung der währungspolitischen Aufgaben des ESZB“ definiert sind, werden für die Berechnung der „**monetären Einkünfte**“ des Eurosystems herangezogen.

Das **Ergebnis** dieser „Gewinn- und Verlustrechnung“ wird gemäß **Art. 32.5 ESZB-Satzung** nach **EZB-Kapitalschlüssel auf die NZBen** verteilt, ähnlich wie das Jahresergebnis der EZB gemäß **Artikel 33 ESZB-Satzung**. <sup>12</sup>

Das aufgrund des „Intra-Eurosystem-Bankrun-Problems“ über T2 abgeflossene **Zentralbank-Geld** stammt überwiegend aus währungspolitischen und nicht-währungspolitischen Wertpapierkäufen der NZBen und EZB sowie aus Spitzen-, Haupt- und längerfristigen Refinanzierungsgeschäften des Eurosystems bzw. der entsprechenden NZBen mit den Geschäftsbanken. <sup>13</sup>

Zentralbankgeld an sich kann nur über deren Bilanzen entstehen, entweder durch den Ankauf von Fremdwährungsforderungen oder Gold, die Gewährung von Kredit an monetäre Finanzinstitute (Refinanzierungsgeschäfte), oder den Ankauf von privaten oder öffentlichen Wertpapieren (Offen Markt Geschäfte). Im Eurosystem gibt es neben der Spitzenrefinanzierungsfazilität noch die sogenannten Haupt- und längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte, die ebenfalls mit notenbankfähigen Kollateralen [allg.: „geeigneten Sicherungsmitteln“] zu besichern sind.

Wenn es nun den nationalen Geschäftsbanken nicht gelingt vor 18 Uhr rechtzeitig Geld von ihrer NZB zu „organisieren“, müssen sie auf die teure Spitzenrefinanzierungsfazilität zurückgreifen. Laut den konsolidierten Ausweisen des Eurosystems wird diese vorgeblich nur selten in Anspruch genommen. Da jedoch diese Ausweise nur einmal wöchentlich (saldiert) vorgenommen werden, liegen der Öffentlichkeit letztlich keinerlei Informationen darüber vor, was unterwöchig vor sich geht. So sind zum Wochentag „bilanzkosmetische“ Inanspruchnahmen der - ebenfalls wöchentlich ausgeführten - Hauptrefinanzierungsgeschäfte möglich.

Bei Inanspruchnahme des Target2-Systems durch Geschäftsbanken wird entweder auf das Zentralbankgeld-Guthaben der Geschäftsbank zurückgegriffen oder - falls nicht erwünscht oder nicht vorhanden - gewährt die „veranlassende“ Zentralbank (etwa die BoG) ihrer Geschäftsbank zunächst - den schon erwähnten - nicht zu verzinsenden Innertageskredit. Dem Empfänger der Echtzeit-Brutto-Überweisung (**der nationalen Geschäftsbank**, z.B. der Deutschen Bank) **wird** durch die „veranlasste/zahlungsbeauftragte“ Zentralbank (hier die BuBa) **das** (etwa von der Griechischen Zentralbank BoG) angewiesene **Zentralbankgeld mit endgültiger Wirkung** auf deren Konto bei der Bundesbank **gutgeschrieben**.

Allerdings ist (nur) der **Innertageskredit** der (bspw.) griechischen NZB ggü. ihrer griechischen Geschäftsbank mit notenbankfähigen Kollateralen (Sicherheiten) besichert. <sup>14</sup>

Am Ende des Geschäftstages muss aber der Innertageskredit der NZB an deren Geschäftsbank von dieser mit Zentralbankgeld (= Guthaben der Geschäftsbank bei der NZB) ausgeglichen werden, andernfalls der Nichtausgleich automatisch als Antrag auf Nutzung der Spitzenrefinanzierungsfazilität gilt, also des **Übernachtkredites** des Eurosystems, welcher zum Spitzenrefinanzierungssatz zu verzinsen ist. <sup>15</sup>

Bei diesen Transaktionen ist die „veranlassende“ Zentralbank (zum Beispiel die Griechische Zentralbank BoG) in ihrem Verhältnis zur anweisenden (griechischen) Geschäftsbank abgesichert, da dem „überwiesenen“ Zentralbankgeld (besser: der „Auszahlungsorder“) auf der Aktivseite der (griechischen) Zentralbankbilanz entsprechende Vermögenswerte gegenüberstehen.

Doch aus der Sicht der „auszahlenden“ Zentralbank (etwa der Bundesbank) - **und darauf kommt es an!** - sieht das Bild verheerend aus:

Denn sowohl die EZB wie ihre Gesellschafter, die NZBen, insbesondere die „auszahlende“ Deutsche Bundesbank (BuBa), sind hinsichtlich der (nach Auslauf des Tageskredites und nach täglicher Saldierung aller gegenseitigen Target-Operationen) zu ihren Gunsten entstehenden und verbleibenden **Target-Forderungen** - ähnlich einem unbesicherten Kettenkredit -

- **weder überhaupt besichert,**
- **noch besteht faktisch Tilgungspflicht der Schuldner-NZBen bzw. der EZB**
- **noch ist der weitere Kreditanstieg nach Höhe und Laufzeit limitiert**
- **noch ist Fälligestellung der T2-Forderungen faktisch überhaupt vorgesehen.**

Das Eurosystem sieht entsprechende Regelungen/Konsequenzen schlichtweg nicht vor <sup>16</sup> (s.a. [www.target2.de](http://www.target2.de)). Damit liegt eine Regelungslücke bzw. ein Systemfehler vor, der von den Target2-Schuldnerländer fortgesetzt schamlos ausgenutzt wird. Dieser Fehler ist bei T2-Systemeinführung weder dem deutschen Finanzministerium noch der Bundesbank aufgefallen (wenn er denn nicht gewollt installiert wurde!), wurde lange vertuscht und insbesondere von Ex-Bundesfinanzminister Dr. Schäuble jahrelang kleingeredet.

Natürlich wird das Eurosystem - wie jedes andere Währungssystem seit der Römerzeit - endlos, ja ewig bestehen. Doch (spätestens) nach Ablauf der beschworenen Ewigkeit könnte es dazu kommen, dass die Bundesbank/der deutsche Staat, genauer gesagt: die Bürger Deutschlands einen zumindest hunderte Milliarden schweren Kreditausfall verkraften müssen (aktuelles „Gesamtausfallrisiko“ rund 1 Billion Euro = rund 3 x Bundeshaushalt). Schlagartig würde damit die Kreditwürdigkeit Deutschlands in den Keller stürzen. Dass dies nicht ohne verheerende Folgen für die Bürger bleiben wird <sup>17</sup>, versteht sich von selbst und es ist naiv, wenn erwachsene Mitglieder des Bundestages diese extreme Risiko ernsthaft leugnen, zumal das T2-Zerstörungspotential durch weitere ungesicherte T2-Kredite der Bundesbank permanent anwächst.

**Also volles Ausfallrisiko der deutschen Bürger aus Target2 in (derzeit nahezu) Billionenhöhe ohne irgendwelche Sicherheiten oder Gegenleistung. Der Krug geht so lange zum Brunnen, bis er bricht!**

---

<sup>1</sup> **Peter Boehringer (AfD)**

<https://www.bundestag.de/mediathek?videoid=7276742#url=L21lZGlhdGhla292ZXJsYXk/dmlkZW9pZD03Mjc2NzQy&mod=mediathek>

**Frank Schäffler (FDP)**

<https://www.bundestag.de/mediathek?videoid=7276735#url=L21lZGlhdGhla292ZXJsYXk/dmlkZW9pZD03Mjc2NzQ1&mod=mediathek>

**Dr. Bruno Hollnagel (AfD)**

<https://www.bundestag.de/mediathek?videoid=7276731#url=L21lZGlhdGhla292ZXJsYXk/dmlkZW9pZD03Mjc2NzQx&mod=mediathek>

<sup>2</sup> **Dr. André Berghegger (CDU/CSU)**

<https://www.bundestag.de/mediathek?videoid=7276733#url=L21IZGhldGhla292ZXJsYXk=&mod=mod536668>

**Sonja Amalie Steffen (SPD)**

<https://www.bundestag.de/mediathek?videoid=7276736#url=L21IZGhldGhla292ZXJsYXk=&mod=mod536668>

**Dr. Gerhard Schick (Die Grünen)**

<https://www.bundestag.de/mediathek?videoid=7276739#url=L21IZGhldGhla292ZXJsYXk/dmlkZW9pZD03Mjc2NzM5&mod=mediathek>

**Fabio de Masi (Die Linke)**

<https://www.bundestag.de/mediathek?videoid=7276738#url=L21IZGhldGhla292ZXJsYXk/dmlkZW9pZD03Mjc2NzM4&mod=mediathek>

**Alois Karl (CDU/CSU)**

<https://www.bundestag.de/mediathek?videoid=7276740#url=L21IZGhldGhla292ZXJsYXk=&mod=mod536668>

**Dr. Herrmann-Josef Tebrocke (CDU/CSU)**

<https://www.bundestag.de/mediathek?videoid=7276748#url=L21IZGhldGhla292ZXJsYXk/dmlkZW9pZD03Mjc2NzQ4&mod=mediathek>

<sup>3</sup> **Fahrenheit, C.:** Das Zahlungsverkehrssystem TARGET2 aus zahlungsbilanztheoretischer Sicht, Working Papers on Global Financial Markets, No. 28, März 2012; [https://www.econstor.eu/bitstream/10419/94475/1/wp\\_28.pdf](https://www.econstor.eu/bitstream/10419/94475/1/wp_28.pdf)

<sup>4</sup> Für das Protokoll gefälschter Redetext: „[D]ie heutigen [...] die TARGET-Salden [beruhen] darauf, dass die Europäische Zentralbank hohe Ankäufe tätigt: Waren dies einmal Ankäufe für 85 Milliarden Euro pro Monat, sind es augenblicklich 15 Milliarden Euro pro Monat, zu Ende dieses Jahres werden die Ankäufe der EZB auf null heruntergefahren.“ Plenarprotokoll, S.5724, <http://dipbt.bundestag.de/dip21/btp/19/19053.pdf#P.5712>

<sup>5</sup> **Deutschlandfunk**, 16.07.2006, Folgen des Vertrages von Versailles

[https://www.deutschlandfunkkultur.de/folgen-des-vertrages-von-versailles.988.de.html?dram:article\\_id=153836](https://www.deutschlandfunkkultur.de/folgen-des-vertrages-von-versailles.988.de.html?dram:article_id=153836)

<sup>6</sup> Ab Min 32:00, [https://www.youtube.com/watch?v=ACv\\_h6QCURE](https://www.youtube.com/watch?v=ACv_h6QCURE)

<sup>7</sup> ECB, Weekly financial statements, <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/wfs/2018/html/index.en.html>

Benutzerhandbuch für den konsolidierten Wochenausweis des Eurosystems;

<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/wfs-userguide.de.html>

<sup>8</sup> „Artikel 15 der Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank (nachfolgend „ESZB-Satzung“) sieht vor, dass das Eurosystem wöchentlich einen Ausweis veröffentlicht. Das WFS bildet die vom Eurosystem gegenüber Dritten gehaltenen Aktiva und Passiva ab, wie sie sich aus den Büchern der nationalen Zentralbanken (NZBen) und der Europäischen Zentralbank (EZB) ergeben.“ Rechtliche Grundlage für die Berichterstattung, <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/wfs-userguide.de.html#legal>

<sup>9</sup> LEITLINIE DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK vom 5. Dezember 2012 über ein transeuropäisches automatisiertes Echtzeit-Brutto-Express-Zahlungsverkehrssystem [https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/l\\_03020130130de00010093.pdf](https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/l_03020130130de00010093.pdf) (Anlage III, Ziff. 8)

<sup>10</sup> „BESCHLUSS (EU) 2016/2248 DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK vom 3. November 2016 über die Verteilung der monetären Einkünfte der nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist (EZB/2016/36).“ Anhang I. A, Ziff. 6 unter Verweis auf Aktivposition 10.4 HB (= Harmonisierte Bilanz des Eurosystems) und Anhang II. A, Ziff. 5 unter Verweis auf Passivposition 9.5 der HB. [https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/celex\\_32016d003601\\_de\\_txt.pdf](https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/celex_32016d003601_de_txt.pdf) (Seiten 8, 9)

<sup>11</sup> „Referenzzinssatz“ ist der aktuelle marginale Zinssatz, der vom Eurosystem bei seinen Tendern für Hauptrefinanzierungsgeschäfte gemäß Artikel 6 der Leitlinie (EU) 2015/510 der Europäischen Zentralbank (EZB/2014/60) verwendet wird.“

[https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/celex\\_32016d003601\\_de\\_txt.pdf](https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/celex_32016d003601_de_txt.pdf) (Seite 3)

<sup>12</sup> SATZUNG DES EUROPÄISCHEN SYSTEMS DER ZENTRALBANKEN UND DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK:

### **Art. 32: Verteilung der monetären Einkünfte der nationalen Zentralbanken**

**Art.: 32.1.:** Die Einkünfte, die den nationalen Zentralbanken aus der Erfüllung der währungspolitischen Aufgaben des ESZB zufließen (im Folgenden als „monetäre Einkünfte“ bezeichnet), werden am Ende eines jeden Geschäftsjahres nach diesem Artikel verteilt.

**Art. 32.2.:** Der Betrag der monetären Einkünfte einer jeden nationalen Zentralbank entspricht ihren jährlichen Einkünften aus Vermögenswerten, die sie als Gegenposten zum Bargeldumlauf und zu ihren Verbindlichkeiten aus Einlagen der Kreditinstitute hält. Diese Vermögenswerte werden von den nationalen Zentralbanken gemäß den vom EZB-Rat zu erlassenden Richtlinien gesondert erfasst [...]

**Art. 32.5.:** Die Summe der monetären Einkünfte der nationalen Zentralbanken wird vorbehaltlich etwaiger Beschlüsse des EZB-Rates nach Artikel 33.2 unter den nationalen Zentralbanken entsprechend ihren eingezahlten Anteilen am Kapital der EZB verteilt.

---

**Artikel 33: Verteilung der Nettogewinne und Verluste der EZB**

**Art. 33.1.:** Der Nettogewinn der EZB wird in der folgenden Reihenfolge verteilt:

- a) Ein vom EZB-Rat zu bestimmender Betrag, der 20 % des Nettogewinns nicht übersteigen darf, wird dem allgemeinen Reservefonds bis zu einer Obergrenze von 100 % des Kapitals zugeführt;
- b) der verbleibende Nettogewinn wird an die Anteilseigner der EZB entsprechend ihren eingezahlten Anteilen ausgeschüttet.

**Art 33.2.:** Falls die EZB einen Verlust erwirtschaftet, kann der Fehlbetrag aus dem allgemeinen Reservefonds der EZB und erforderlichenfalls nach einem entsprechenden Beschluss des EZB-Rates aus den monetären Einkünften des betreffenden Geschäftsjahres im Verhältnis und bis in Höhe der Beträge gezahlt werden, die nach Artikel 32.5 an die nationalen Zentralbanken verteilt werden.“

[https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/c\\_32620121026de\\_protocol\\_4.pdf](https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/c_32620121026de_protocol_4.pdf) (Seiten 14 – 15)

<sup>13</sup> **Dr. Daniel Hoffmann:** [Die EZB in der Krise](#), Seite 28

<sup>14</sup> „Für Innertageskredite sind notenbankfähige Sicherheiten zu stellen, und die Gewährung von Innertageskrediten erfolgt in Form von besicherten Innertages-Überziehungskrediten und/oder Innertages-Pensionsgeschäften gemäß den zusätzlichen gemeinsamen Mindestanforderungen (einschließlich der darin aufgeführten Ausfallereignisse sowie deren jeweilige Folgen), die der EZB-Rat für geldpolitische Operationen des Eurosystems festlegt.“ EZB-Leitlinie (EZB/2012/27) vom 5. Dezember 2012 über ein transeuropäisches automatisiertes Echtzeit-Brutto-Express-Zahlungsverkehrssystem;

[http://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/l\\_03020130130de00010093.pdf](http://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/l_03020130130de00010093.pdf) (Seite 68, Anhang III, Notenbankmäßige Sicherheiten, Ziff. 4)

<sup>15</sup> [http://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/l\\_03020130130de00010093.pdf](http://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/l_03020130130de00010093.pdf) (Seite 68, Anhang III, Kreditvergabeverfahren, Ziff. 9)

<sup>16</sup> **Garber, Peter.** 1999. [“The target mechanism: will it propagate or stifle a stage III crisis?”](#) *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy* 51:1, S. 195-220.

<sup>17</sup> **Stelter, Daniel.** 2018. *“Das Märchen vom reichen Land: Wie die Politik uns ruiniert“*, Finanzbuchverlag