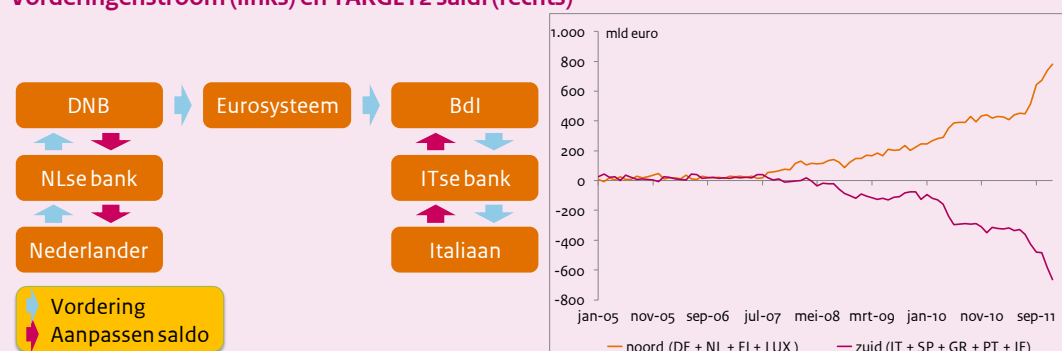


## TARGET2 saldi illustreren diepte Europese crisis

TARGET2 saldi zijn vorderingen en schulden van centrale banken in het eurogebied ten opzichte van de ECB. Deze saldi zijn de afgelopen tijd flink groter geworden. Het TARGET2 saldo van DNB steeg van juni tot en met december van +40 tot +153 mld euro, het saldo van de Italiaanse centrale bank (Bdl) nam af van +12 tot -190 mld euro. De toename van deze saldi toont de netto geldstroom van Zuid- naar Noord-Europa en is daarmee een indicator voor de diepte van de Europese crisis.

TARGET2 staat voor tweede versie van het Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System en handelt grensoverschrijdend betalingsverkeer in euro's af; in 2010 dagelijks 2.299 mld euro aan overboekingen. Een voorbeeld: zodra een Italiaanse rekeninghouder geld naar een Nederlandse rekeninghouder overmaakt, ontstaat een vordering van de Nederlander op de Italiaan. De Nederlander krijgt een vordering op zijn bank, zijn Nederlandse commerciële bank een vordering op DNB, DNB op de ECB, de ECB op Bdl, Bdl op een Italiaanse bank en die Italiaanse bank op haar klant. Banken rekenen met hun klanten af via hun banksaldo, commerciële banken rekenen met hun centrale bank af via hun rekening bij de centrale bank en centrale banken houden deze vorderingen en schulden bij in hun TARGET2 saldo.

### Vorderingstroom (links) en TARGET2 saldi (rechts)



Als het saldo van de Italiaanse bank bij de Bdl lager wordt, moet ze dit aanvullen. Dat kan door financiering op de interbancaire geldmarkt aan te trekken of door meer te lenen van het Eurosysteem via de Bdl. De geldhoeveelheid die de centrale bank uitleent is doorgaans hetgeen noodzakelijk is voor monetaire doeleinden. Meer dan dat lenen van de centrale bank is voor commerciële banken relatief duur, terwijl het stallen van overschotten weinig oplevert. Commerciële banken lenen overschotten en tekorten dus graag bij elkaar. Zodra dat gebeurt, vindt de omgekeerde geldstroom, van Nederland naar Italië hier, plaats. Daardoor gaat het TARGET2 saldo richting nul.

De recente toename van de TARGET2 saldi betekent dus dat banken niet meer voldoende aan elkaar lenen. Meer lenen van de centrale bank is dus goedkoper voor sommige Zuid-Europese banken dan lenen van andere commerciële banken. Dit kan verbonden zijn: een Italiaan die zijn spaargeld op een Nederlandse rekening zet omdat hij zijn Italiaanse bank niet vertrouwt, zorgt voor een TARGET2 vordering. Door dit gebrek aan vertrouwen is het voor de Italiaanse bank lastig om privaat geld aan te trekken: de Nederlandse commerciële bank stelt haar middelen liever veilig bij DNB. Financiering door Zuid-Europese centrale banken voorkomt hier dat deze banken door kapitaalvlucht in betalingsproblemen komen en hun kredietverlening sterk moeten inperken.

Voor het Eurosysteem staan tegenover de TARGET2 vorderingen op de Zuid-Europese centrale banken dus leningen aan commerciële banken in Zuid-Europa. Die leningen zijn door onderpand gedekt. Mocht er desondanks toch verlies op die leningen worden geleden, dan wordt dat onder de huidige afspraken verdeeld over alle centrale banken, ongeacht hun TARGET2 saldo. Een saldo van -190 mld euro is dan geen probleem, maar wijst wel de diepte van de Europese crisis aan.

### Literatuur

- Bindseil, U. en König, P.J., 2011, The economics of TARGET2 balances, SFB 649 Discussion Paper, no: 2011-035.  
Butier, W. et al, 2011, The implications of intra-euro area imbalances in credit flows, CEPR Policy Insight No. 57.