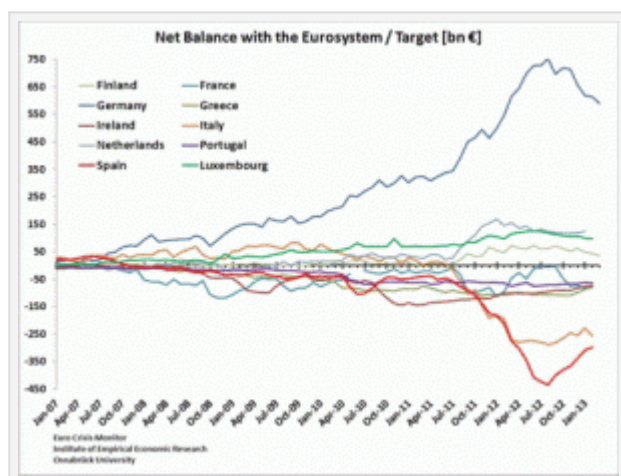


EZB-Chef Draghi zeigte sich auf der gestrigen Pressekonferenz seines Instituts skeptischer hinsichtlich der konjunkturellen Entwicklung in der Eurozone. Mag sein, dass er dabei auch die Entwicklung der Hauspreise in seinem Heimatland vor Augen hatte, die im Schlussquartal 2012 im fünften Quartal in Folge gesunken sind und nun 16% unter dem Niveau von 2007 notieren. Draghi deutete eine Zinssenkung im Mai an und sprach davon, dass die EZB über neue „non-Standard“ Maßnahmen nachdenkt, um die Wirtschaft zu stützen. Dabei beklagte er, dass das Mandat der EZB ihre Möglichkeiten begrenzt, den Zugang von KMUs zu Krediten zu erleichtern.

Zu Zypern bestätigte Draghi wie zuletzt [Jeroen Dijsselbloem, niederländischer Finanzminister und Präsident der Eurogruppe den Modell-Charakter dieser „Rettung“](#), mahnte aber, die EU sollte eine Rangfolge festlegen, wie Kreditoren bei einem Banken-Bail-in künftig zu behandeln sind. Ohne solche Regeln und einen Puffer, könne ein Bail-in leicht chaotische Züge annehmen. Sparer mit bis zu 100.000 Euro Einlage sollten dabei ganz am Ende der Rangfolge stehen.

Damit ist folgendes klar: Wenn versicherte Sparer nicht mehr generell bei einem Bail-in ausgeschlossen werden, verliert die Versicherungszusage von hochverschuldeten Ländern grundsätzlich an Glaubwürdigkeit. So lange die Versicherung nicht von einer anderen Ebene gedeckt wird, müssen die Sparer dieser Länder daher zu dem Schluss kommen, dass sie weder versichert, noch sonstwie vor einer Beteiligung an einem Banken-Bail-in geschützt sind.

Das führt uns zur Target2-Problematik. Insbesondere 2012 hatte Kapitalflucht in Süd-Europa zu steigenden Target2-Salden in den Kernländern der Eurozone und zu zunehmender Refinanzierung der Banken bei den Notenbanken geführt. Seit einigen Monaten sind diese Salden nun rückläufig.



[Eine 1:1 „Rückabwicklung“ der Kapitalflucht wird es jedoch nicht geben, argumentiert Frank Westermann auf Ökonomenstimme.](#)

Die Target2-Salden verzeichneten seit Beginn der Finanzkrise 2007 zunächst einen

kontinuierlichen Anstieg, der sich nach der Absenkung der Sicherheitsanforderungen der EZB Anfang Dezember 2011 ([LTRO-Programm](#)) beschleunigte. Besonders in Spanien und Italien wurde davon Gebrauch gemacht, Staatspapiere und andere Wertpapiere als Sicherheiten bei den jeweiligen Notenbanken zu hinterlegen und die hierfür erhaltenen Mittel in die nördlichen Kernländer der Eurozone zu transferieren.

Nachdem die EZB mit ihrem