

30.11.2018

von



Kirchner, Markus

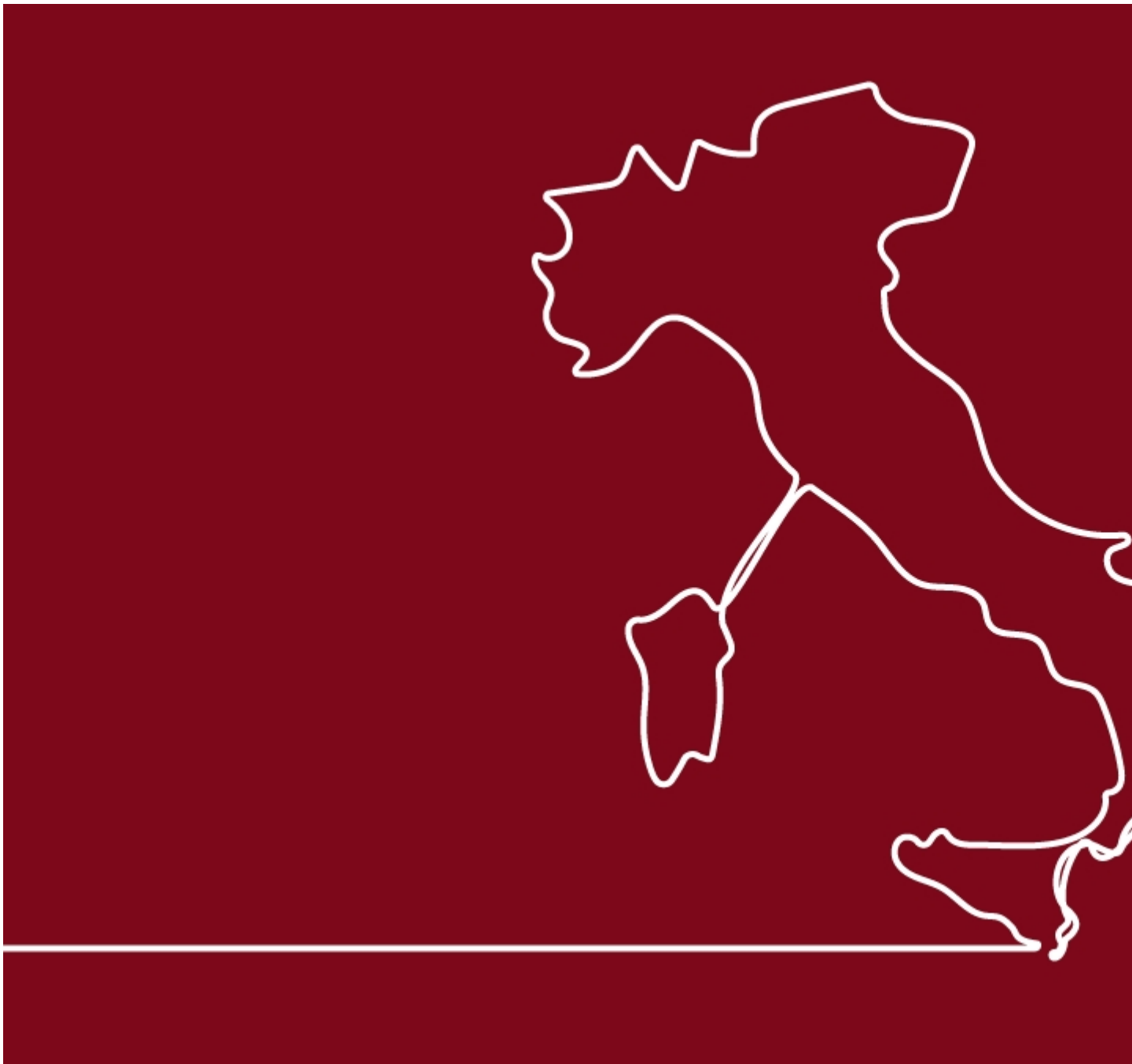
Kurzgefasst

Der Haushaltsstreit zwischen der Europäischen Union und der italienischen Regierung stellt – trotz des jüngst etwas gemäßigteren Tons – ein ernstes Risiko für die längerfristige Stabilität der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion dar.

Schlagworte

Italien
Aktuelles Stichwort
EWWU
EU
Wirtschaft
Europa

Italien - Eine Gefahr für die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion?



Regeln haben ihren Grund

Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion (EWWU) ist eine Gemeinschaft mit einer einheitlichen Geldpolitik und finanzpolitisch souveränen Nationalstaaten. Sowohl die Fiskal- als auch die politische Union wurden auf einen späteren Zeitpunkt vertagt. Eine Währungsunion mit finanzpolitisch souveränen Mitgliedstaaten ist allerdings mit zusätzlichen Risiken verbunden. So wird durch eine unsolide Finanzpolitik in einzelnen Eurostaaten bspw. die geldpolitische Steuerung durch die EZB erheblich erschwert, was zu Effizienzverlusten im gesamten Währungsraum führt. Außerdem kann es zu einem – aus Sicht der übrigen Währungsunionen – ungerechtf-

tigten Abwertungsdruck und damit verbundenen negativen Einkommenseffekten (Terms-of-Trade-Effekte) kommen. Und: Wenn Kapitalanleger zu der Überzeugung gelangen, dass die Gemeinschaft in irgendeiner Form für die unsolide Finanzpolitik einsteht, dann werden auch in den übrigen Eurostaaten die Kapitalmarktzinsen steigen. All dies führt zu Wohlstandseinbußen in den übrigen Eurostaaten und würde längerfristig sogar den Fortbestand der Währungsunion gefährden. Deshalb wurden in den Europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakt fiskalpolitische Regeln aufgenommen, die allerdings bewusst flexibel gestaltet sind, um in Sondersituationen angemessen reagieren zu können. Diese Regeln sind konstitutiver Bestandteil der Währungsunion und sichern letztlich deren längerfristigen Bestand.



Das italienische Bild

Italien gehörte vor der Währungsunion (WU) zu den Hochzinsländern. Zum Start der WU hat Italien von einem kräftigen Rückgang der Kapitalmarktzinsen profitiert. Dieser Vorteil lässt sich jedoch nur halten, wenn die konstituierenden Elemente der WU gewahrt werden. Dies ist bei einem aktuellen Schuldenstand von gut 130 Prozent des BIP und den mittelfristigen Haushaltsplänen der italienischen Regierung jedoch nicht mehr gegeben. In Verbindung mit den strukturellen Problemen geschuldeten Wachstumsschwäche wird das Problem noch größer.

Position des Bankenverbandes

Sparer und Anleger haben kein Vertrauen in die aktuelle italienische Wirtschaftspolitik. Aus Sorge um ihre Investitionen verkaufen sie italienische Staatsanleihen, was über sinkende Anleihekurse zu einem Risikoaufschlag („Spread“) führt. Die höheren Finanzierungskosten des italienischen Staates belasten unmittelbar die Fremdfinanzierung der italienischen Wirtschaft. Außerdem haben sich die Geschäftsperspektiven der italienischen Unternehmen deutlich eingetrübt. Hinzu kommt, dass die italienischen Banken im großen Umfang Anleihen des eigenen Staates halten. Die jüngsten Kursverluste bei den Anleihen belasten das Eigenkapital und die Reserven der Banken, was zu einer restriktiveren Kreditvergabe führen kann. In Italien ist daher dringend eine wachstumsfördernde Wirtschaftspolitik nötig. Es sollte mehr als nur zu denken geben, dass das Urteil internationaler Organisationen (z. B. IWF, OECD), der europäischen Kommission sowie von Ökonomen und Unternehmensverbänden aus Italien recht einhellig ausfällt: Die

Verteilung von politischen „Wahlgeschenken“ auf Kredit ist der falsche Weg, um auf einen höheren Wachstumspfad zu gelangen.