

## ANSICHTSSACHE

# Gefährlicher Kurs auf den Eisberg Italien

**Börsen-Zeitung, 2.11.2018**  
Das europäische Schiff steuert auf den italienischen Eisberg zu. Doch statt sich Gedanken über den Kurs zu machen, streitet sich die EU über die Farbe der Kapitänsmütze. Es ist fraglos wichtig, dass die europäischen Regeln nicht weiter an Glaubwürdigkeit verlieren. Aber die Aufmerksamkeit nur auf den italienischen Haushaltsentwurf zu richten, verstellt den Blick. Denn selbst wenn Italien und die EU-Kommission noch einen Kompromiss erzielen, werden uns die dahinter liegenden Probleme schnell einholen.

### Probleme über Probleme

Kein Land der Eurozone hat so hohe Target-Forderungen wie Italien, kein Land sitzt auf so vielen faulen Krediten, kein Land ist so abhängig vom Staatsanleihekaufprogramm der Europäischen Zentralbank und kein Land hat eine so enge Verflechtung von Bank- und Staatsschulden. Solange es nicht gelingt, diesen Knoten zu zerschlagen, verhindert die Situation in Italien sämtliche notwendige Reformen. So herrscht seit Jahren Konsens darüber, dass Staatsanleihen in den Bankbilanzen risikogewichtet mit Eigenkapital unterlegt werden müssen. In Italien ist dies schlicht nicht umsetzbar.

Italiens Situation ist prekär: Die Wirtschaft kommt seit 15 Jahren nicht in Fahrt. Das Pro-Kopf-Einkommen liegt unter dem von 2007, das Wohlstandsniveau ist seit Einführung des Euro gar gesunken. Seit 2013 ist die Investitionsquote negativ und die Infrastruktur verkümmert. Das Land ist zu wenig produktiv. Italien lähmen Bürokratie, Klientelismus, Korruption und Steuerflucht. Im Doing-Business-Index der Weltbank belegt Italien den 46. Platz hinter Ruanda. Das World Economic Forum attestiert eines der ineffizientesten Rechtssysteme der Welt.

Die Jugendarbeitslosigkeit ist die dritthöchste in Europa. Die Jungen können sich meist nicht leisten, von zu Hause auszugehen. „Mammoni“ wird die Generation genannt, die auch nach Ausbildung oder Studium zu Hause wohnt. Erst mit 38 Jahren erreichen Italiener im Durchschnitt die finanzielle Unabhängigkeit, 2004 gelang das noch mit 30 Jahren. Entsprechend spät beginnen sie mit der Familienplanung. Die Geburtenrate

zählt zu den niedrigsten in Europa – Tendenz sinkend. Dazu haben allein 115 000 junge Menschen 2016 Italien verlassen, zwei Drittel davon mit Hochschulabschluss.

### Enger Staat-Banken-Nexus

Mehrere Zeitbomben ticken in Italiens Bankensektor. Der Staat-Banken-Nexus ist hier besonders ausgeprägt und mit der Finanzkrise 2007 sogar noch enger geworden. Die Profitabilität der Banken hängt wesentlich vom Kursverlauf der Anleihen ab. Das bedeutet: Politische Turbulenzen treffen direkt den Bankensektor. Stärkere Verluste werden schnell die ohnehin spärlichen Reserven aufzehren. Italien hält zudem gut ein Viertel aller faulen Kredite der Eurozone. Eine Kennzahl, die die Dimension des Problems gut vermittelt, ist das Texas-Ratio. Der Wert setzt den Bruttobetrag der notleidenden Kredite ins Verhältnis zum Eigenkapital plus Rücklagen. Kaum eine europäische Bank hat einen Wert von mehr als 50%. In Italien haben jedoch 114 von 500 Banken ein Texas-Ratio von mehr als 100% und nicht wenige liegen sogar jenseits der 200%.

Die Entwicklungen in Italien geben uns die Chance, eine Neubewertung vorzunehmen: Wir müssen erkennen, dass man mit neuen Schuldentürmen, dem Drucken von Geld oder europäischen Transfers keinen Wohlstand schaffen oder Probleme dauerhaft lösen kann. Auch ein paar zusätzlich mit der Gießkanne verteilte Milliarden eines neuen EU-Investitionsfonds werden weder die Strukturschwäche im Mezzogiorno beheben noch die astronomisch hohen Lohnnebenkosten in Italien senken. Der Schlüssel, um das italienische Dilemma zu lösen, liegt in Italien. Potenzial gibt es doch reichlich. Natürlich ist Italien überschuldet und mit tiefgehenden strukturellen Schwächen belastet. Es ist aber auch mit einer enormen industriellen Substanz ausgestattet. Italiens wichtigste Exportbranche ist immerhin die Königsdisziplin der Industrie: der Maschinenbau. 2017 fuhr sie das beste Exportergebnis aller Zeiten ein.

### Kooperation statt Drohung

Auf keinen Fall kann es Geist einer gemeinsamen Union sein, dass Kooperationen nicht mehr politisch ge-

staltet, sondern durch ökonomische Drohungen erzwungen werden. Wenn sich der Weg der italienischen Regierung durchsetzt und Schule macht, ist der Preis dafür am Ende der Zerfall der europäischen Idee. Nur ein Europa, das sich Vertrauen, Verlässlichkeit und Regeltreue auf die Fahnen schreibt, wird bei den Bürgerinnen und Bürgern Akzeptanz finden. Die EU muss deshalb den Ordnungsrahmen dringend so gestalten, dass Handeln und Haften zueinanderpassen und die No-Bail-out-Regel glaubwürdig gemacht wird.

Vor allem muss Europa sich auf das besinnen, was es starkgemacht hat. Die Gründerväter wollten Europa durch konkrete gemeinsame Unternehmungen voranbringen, nicht durch die Umverteilung von Geldern. So sollten auch wir bei der Bankunion weniger über die Vergemeinschaftung von Risiken durch eine gemeinsame Einlagensicherung sprechen, sondern mehr über die Chancen einer Kapitalmarktunion. Wir sollten auch viel stärker herausstellen, dass Europa ein Powerhouse ist, von dessen Strahlkraft alle Mitglieder profitieren: In keiner anderen Region der Welt ist Freiheit als Fundament des Fortschritts unter dem Dach der Demokratie derart fest verankert wie in Europa. Der EU-Binnenmarkt ist der größte gemeinsame Wirtschaftsraum der Welt. Es gibt eine starke gemeinsame Wettbewerbspolitik. Rund 60% der weltweiten Hidden Champions sind in Europa zuhause. Der amerikanische Vordenker Jeremy Rifkin bringt es genial auf den Punkt: „Wenn Europa alles richtig macht, kann es die USA überholen.“

.....  
Wolfgang Steiger ist Generalsekretär des Wirtschaftsrates der CDU e.V. In dieser Rubrik veröffentlichen wir Kommentare von führenden Vertretern aus der Wirtschafts- und Finanzwelt, aus Politik und Wirtschaft.

.....  
*Wenn sich der Weg der italienischen Regierung durchsetzt und Schule macht, ist der Preis dafür am Ende der Zerfall der europäischen Idee.*  
.....