



Frankfurter Allgemeine Zeitung

Zündeln am Euro

Rechnet man alle Ausgabenpläne zusammen, die die ungleichen italienischen Regierungspartner im Frühjahr mangels Kompromissmöglichkeiten in den Koalitionsvertrag hineingeschrieben hatten, wäre für das kommende Jahr ein Haushaltsdefizit von etwa 6 Prozent, gemessen am Bruttoinlandsprodukt, herausgekommen. Stattdessen soll es jetzt „nur“ ein Fehlbetrag von 2,4 Prozent werden. Wirken die Maastrichter Schuldenregeln also etwa doch? Vielleicht der Richtung nach, aber nicht im ursprünglich Sinn der Bewahrung fiskalischer Solidität. Aufgrund des hohen Schuldenstandes sehen die europäischen Regeln einen Abbau des strukturellen Defizits in Italien vor. Diesen Regeln hatte sich die alte Regierung mit einer Defizitplanung von 0,8 Prozent noch verbunden gefühlt. Zwar hat die neue Regierung jetzt noch einmal für die Folgejahre leicht nachgebessert, nachdem der wenig beneidenswerte italienische Finanzminister Tria sich auf dem Treffen von seinen Kollegen bereits einiges anzuhören hatte. Danach soll das Defizit in den kommenden Jahren wieder unter 2 Prozent gedrückt werden. Mit den neuen Budgetplänen verbleibt der Schuldenstand jedoch auch in den kommenden fünf Jahren bei knapp 130 Prozent in Relation zum BIP, statt, wie bisher geplant, in fünf Jahren bei gut 120 Prozent anzukommen. Die mittelfristigen Wachstumsannahmen, sind angesichts einer bereits allmählich einsetzenden Verlangsamung der Weltkonjunktur zu optimistisch. Von wachstumsfördernden Reformen in Wirtschaft und Verwaltung dagegen fehlt jede Spur im Regierungsprogramm.

Die Finanzmärkte sind gegenwärtig noch weit davon entfernt, einen Sturm über dem italienischen Finanzmarkt zu entfachen. Aber rauhe Winde sind es schon: Die Zinsabstände italienischer Staatsanleihen zu deutschen Bundesanleihen haben sich seit dem Frühjahr bereits um knapp 2 Prozentpunkte ausgeweitet. Ende Oktober werden zwei der drei großen Rating-Agenturen die Einschätzung für die Bonität des italienischen Staates – hoffentlich nur – um eine weitere Stufe senken. Damit wäre der größte Staatsanleihenmarkt im Euro nur noch eine Stufe entfernt von der Marke, ab der sich sicherheitsorientierte Anleger aufgrund ihrer Anlagevorschriften von diesen Papieren trennen müssten. Dazu kommt eine absehbare politische Auseinandersetzung mit der Kommission. Das kann alles gutgehen.



Aber eine unvorhergesehene Konjunkturschwäche, eine politische Krise, neu gefundene Probleme im Finanzsektor: Jede solcher Entwicklungen kann dann Eigendynamiken auslösen, die in eine Eurokrise 2.0 münden und damit auf die gesamte europäische Konjunktur durchschlagen würden.

Weiterhin gilt, dass der Spielraum bei der Auslegung der finanzpolitischen Regeln im Euro seine Stabilität unterminiert. Es gibt keinen ausreichenden wirtschaftspolitischen Konsens unter den Mitgliedstaaten. An einer gemeinsamen Auffassung von Stabilität muss weiter gearbeitet werden, über das bloße Knüpfen von Auffangnetzen hinaus. Leider werden diese Arbeiten immer dann eingestellt, wenn an den Finanzmärkten gerade keine akute Krisenstimmung herrscht.

Autor:

Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater; DekaBank, Makro Research; Tel. (0 69) 71 47 - 28 49; E-Mail: economics@deka.de

Internet: <https://deka.de/deka-gruppe/research>

Impressum: <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

Rechtliche Hinweise:

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-)Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.