



Makro Research
27. November 2018

Regelverstoß mit Ansage

Dass Mitgliedsländer gegen die Schuldenregeln des europäischen Stabilitätspakts verstoßen, ist nichts Neues. Dass dies aber mit Ansage geschieht, stellt eine neue Qualität der Missachtung des europäischen Regelwerks dar. Der im September eingereichte Budgetentwurf der italienischen Regierung sieht statt der vereinbarten Rückführung des strukturellen Defizits dessen Ausweitung vor und verstößt damit massiv gegen die Vereinbarungen. Tapfer hofft die Regierung in Rom auf die Selbstfinanzierungseffekte ihrer Spendierpolitik, die von Grundeinkommen über Steuersenkungen bis hin zu einem niedrigeren Renteneintrittsalter reicht. Ihren Berechnungen nach würde die Schuldenstandsquote (Schulden in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt) dann sogar sinken. Diese Hoffnungen dürften aber nach Ansicht der EU-Kommission und der meisten Ökonomen enttäuscht werden. Sie alle gehen von einem deutlich geringeren Wachstum der italienischen Volkswirtschaft aus. Somit kommt der Druck gleich von zwei Seiten: Wenn die Schulden steigen und das Bruttoinlandsprodukt schwächer wächst, wird sich der in der Budgetplanung erhoffte Rückgang der Schuldenstandsquote nicht einstellen.

EU-Kommission hält dagegen

Entsprechend harsch fiel die Reaktion der EU-Kommission auf den vorgelegten italienischen Haushaltsplan aus. Schon nach kurzer Prüfung wurde der Haushaltsentwurf zur Überarbeitung nach Rom zurückgeschickt. Geändert hat die italienische Regierung allerdings nichts – fast nichts: An den Defizitzielen machte sie keine Abstriche, sie beschloss aber einige Sicherheitsmaßnahmen, um eine noch größere Zielverfehlung zu vermeiden. Das konnte die EU-Kommission nicht zufrieden stellen, weshalb sie die Aufnahme einer Exzessiven Defizit-Prozedur (EDP) empfahl.

Exzessive Defizit-Prozedur

Bis Januar muss der Europäische Rat im Rahmen der EDP ein übermäßiges Defizit feststellen und Empfehlungen zu dessen Beseitigung aussprechen. Diese müssen innerhalb von drei bis sechs Monaten umgesetzt werden. Aufgrund der im Mai anstehenden EU-Parlamentswahlen rechnen wir mit einer etwas längeren Frist. Sollten bis dahin jedoch keine hinreichenden Maßnahmen ergriffen worden sein, wird Italien in Verzug gesetzt mit einer letzten Frist, die im August 2019 ablaufen dürfte. Danach könnte zunächst von Italien eine unverzinsliche Zwangseinlage von 0,2 % des nominalen Bruttoinlandsprodukts (BIP) erhoben werden, die aber bei weiterem Fehlverhalten in eine Strafe umgewandelt werden würde. Diese Geldbuße kann maximal 0,5 % des BIP (rund 8 ½ Mrd. Euro) betragen.

Wie weit wird der Konflikt getrieben?

Derzeit kommen zwar wieder einmal vorsichtige Töne der Entspannung aus Rom, die eine geringe Reduktion des angepeilten Budgetdefizits in Aussicht stellen. Es darf aber bezweifelt werden, dass die italienische Regierung der EU-Kommission so weit entgegenkommen wird, dass das Defizitverfahren eingestellt werden wird. Letztlich hat die aus Fünf-Sterne-Bewegung und Lega bestehende Regierung sogar ein großes Interesse daran, den Konflikt mit Brüssel zumindest bis zu den EU-Parlamentswahlen am Köcheln zu halten, denn er könnte euroskeptische Wählerstimmen in Italien wie auch in anderen EU-Ländern mobilisieren.

Perspektiven

Wenn es nicht gelingt, den Haushaltsstreit mit politischen Mitteln beizulegen, richten sich die Hoffnungen auf die Märkte. Steigende Risikoprämien und Käuferstreiks bei italienischen Anleihen könnten die Regierung schneller zum Einlenken bewegen als jegliche Mahnungen aus Brüssel. Allerdings ist das ein Spiel mit dem Feuer. Die Finanzpolitik der neuen italienischen Regierung hat also durchaus das Potenzial, eine Eurokrise 2.0 auszulösen. Dies ist allerdings nicht unser Hauptszenario. Wir gehen vielmehr davon aus, dass die italienische Regierung aufgrund des Drucks von Seiten der Märkte gewisse Zugeständnisse machen wird. Auch wenn es dann zu keiner weiteren Eskalation kommen wird, bedeutet dies bis auf Weiteres schwieriges Fahrwasser an den Märkten, insbesondere in Italien.

Volkswirtschaft Kurzinformation.

Italien: Streit um zu hohe Staatsschulden



Makro Research
27. November 2018

Herausgeber:

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.