



KOMMENTAR ZU WIRTSCHAFT UND POLITIK 25/10/2018

Italiens Haushaltsstreit mit der EU-Kommission

Doch entscheidend ist das Verhalten der EZB

von NORBERT F. TOFALL

- Die EU-Kommission hat Italiens Haushaltsentwurf zurückgewiesen. Italien hat jetzt bis zum 13. November 2018 Zeit, einen überarbeiteten Entwurf vorzulegen. Die EU-Kommission will spätestens Ende November erneut Stellung beziehen und könnte die Einleitung eines Defizitverfahrens gegen Italien vorschlagen.
- Italien spekuliert darauf, daß die EU-Kommission, die anderen Euroländer und die EZB ein ungeordnetes Auseinanderbrechen der Währungsunion verhindern wollen und sich deshalb wohl keine entsprechenden Mehrheiten im Rat der Europäischen Union und im EZB-Rat zur wirksamen Sanktionierung von Italien bilden werden.
- Insgesamt ist es nicht unwahrscheinlich, daß die italienische Erpressung Erfolg haben wird und sowohl die Verschuldungsregeln der Währungsunion endgültig außer Kraft gesetzt werden als auch die Lirisierung des Euro durch die EZB eingeleitet wird.

Am Dienstag dieser Woche hat die Europäische Kommission in einer offiziellen Stellungnahme festgestellt und mitgeteilt, daß der von Italien vorgelegte Haushalt für 2019 einen besonders schwerwiegenden Verstoß gegen die haushaltspolitischen Empfehlungen für Italien darstellt, welche der Rat der Wirtschafts- und Finanzminister der Europäischen Union – einschließlich Italien selbst – am 13. Juli 2018 beschlossen hatten und welche vom Europäischen Rat der Staats- und Regierungschefs am 28. Juni 2018 gebilligt wurden.

Diese Feststellung vom 23. Oktober 2018 bedeutet die offizielle Zurückweisung eines Staatshaushalts eines Euro-Mitgliedsstaates, was bislang einzigartig ist. Die EU-Kommission wendet damit erstmalig den Artikel 7 Abs. 2 der

Verordnung Nr. 473/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. Mai 2013 „über gemeinsame Bestimmungen für die Überwachung und Bewertung der Übersichten über die Haushaltsplanung und für die Gewährleistung der Korrektur übermäßiger Defizite der Mitgliedstaaten der Euro-Währungsunion“¹ an. Mit dieser Verordnung aus dem Jahr 2013 wurde abermals (nach vorherigen Verordnungen aus dem Jahr 2011) der Stabilitäts- und Wachstumspakt vom 7. Juli 1997 verschärft, welcher auf die Gewährleistung von Haushaltsdisziplin in der Eurozone zielt und den Rahmen für die Vermeidung und Korrektur übermäßiger öffentlicher Defizite bildet, zu welcher sich die EU-

¹ Siehe AMTSBLATT DER EUROPÄISCHEN UNION vom 27.5.2013, L 140/11.



Mitgliedsstaaten im Artikel 126 des AEUV verpflichtet haben.

Entsprechend Artikel 7 Abs. 2 der EU-Verordnung vom 21. Mai 2013 hat die EU-Kommission in ihrer Stellungnahme Italien aufgefordert, „so bald wie möglich, spätestens jedoch innerhalb von drei Wochen“ einen überarbeiteten Haushaltsentwurf für 2019 vorzulegen. Das heißt konkret, Italien hat bis zum 13. November 2018 Zeit, einen überarbeiteten Haushaltsentwurf vorzulegen, kann dies auch schon früher tun oder aber auch gar keinen überarbeiteten Entwurf vorlegen, was führende Vertreter der italienischen Regierung bereits angekündigt haben.

Im Artikel 7 Abs. 2 heißt es nun weiter: „Die Kommission gibt zur überarbeiteten Übersicht über die Haushaltsplanung so bald wie möglich, spätestens jedoch innerhalb von drei Wochen nach Übermittlung der überarbeiteten Übersicht über die Haushaltsplanung, eine neue Stellungnahme ab.“ Das heißt konkret, daß die EU-Kommission spätestens am 4. Dezember 2018 erneut eine Stellungnahme zum italienischen Staatshaushalt abgeben wird, vermutlich jedoch früher. Die EU-Kommission hat bereits mitgeteilt, daß sie einen überarbeiteten Haushaltsentwurf Italiens schnell prüfen und bis Ende November eine erneute Stellungnahme veröffentlichen werde.

Diese Stellungnahme zu Italien ist nicht zu verwechseln mit der Stellungnahme, welche die Kommission ohnehin am 8. November 2018 als Gesamtbewertung der Haushaltslage und der Haushaltsaussichten im Euro-Währungsgebiet abgeben wird.

Sollte Italien keinen überarbeiteten und den Vereinbarungen vom 13. Juli 2018 entsprechenden Haushaltsentwurf vorlegen, könnte die EU-

Kommission in ihrer erneuten Stellungnahme Ende November dem Rat der Europäischen Union (Ministerrat) empfehlen ein Defizitverfahren gegen Italien einzuleiten.

Ob, wann und mit welchen Sanktionsfolgen der Rat einer solchen Empfehlung folgen wird, ist jedoch „hohe Politik“ und Teil des Erpressungsspiels, das Italien seit Mitte August offen mit der Europäischen Union spielt. Zwar kann der Rat nach Artikel 126 Abs. 9 AEUV Italien in Verzug setzen, falls Italien innerhalb einer zuvor verlangten Frist sein Defizit nicht abbaut. Und der Rat könnte anschließend nach Artikel 126 Abs. 11 AEUV beschließen, „eine oder mehrere der nachstehenden Maßnahmen anzuwenden oder gegebenenfalls zu verschärfen, nämlich

- von dem betreffenden Mitgliedstaat verlangen, vor der Emission von Schuldverschreibungen und sonstigen Wertpapieren vom Rat näher zu bezeichnende zusätzliche Angaben zu veröffentlichen,
- die Europäische Investitionsbank ersuchen, ihre Darlehenspolitik gegenüber dem Mitgliedstaat zu überprüfen,
- von dem Mitgliedstaat verlangen, eine unverzinsliche Einlage in angemessener Höhe bei der Union zu hinterlegen, bis das übermäßige Defizit nach Ansicht des Rates korrigiert worden ist,
- Geldbußen in angemessener Höhe verhängen.“

Aber was passiert, falls sich die derzeitige italienische Regierung um diese Sanktionen genauso wenig schert wie um die Verschuldungsregeln? Und wie reagieren die EU-Kommission und die anderen Euroländer, falls nur die Androhung dieser Sanktionen der derzeitigen Regierung Italiens aus Fünf-Sterne und Lega noch mehr



Anhänger in die Arme treibt, worauf beide Parteien ganz offensichtlich spekulieren.

Bleibt der offene und angekündigte Regelbruch Italiens aber folgenlos, dann wird unleugbar offenbar, daß der Stabilitäts- und Wachstumspakt endgültig gescheitert ist, nie das Papier wert war, auf dem er geschrieben wurde, und jetzt auch nicht einmal mehr als Feigenblatt für weitere finanzielle Vergemeinschaftungen und eine verdeckte Transferunion erhalten kann. Und genau darum scheint es der italienischen Regierung zu gehen. Sie will die Außerkraftsetzung der Verschuldungsregeln erzwingen. Und sie wagt diesen Versuch, weil sie davon ausgehen kann, daß die EU-Kommission, die anderen Euroländer und auch die EZB unbedingt verhindern wollen, daß die Eurozone Mitglieder verliert. Und die italienische Regierung weiß genau, daß weder die EU-Kommission noch die anderen Euroländer Italien ohne Hilfe der EZB aus dem Euro werfen können. Erst wenn die EZB die Refinanzierung des überschuldeten italienischen Bankensystems einstellen würde, wäre Italien wohl gezwungen, eine eigene Währung zu emittieren, um sein Bankensystem vor dem Zusammenbruch zu bewahren. Aber zahlt Italien dann seine ausländischen Euroschulden oder begleicht Italien dann seine Targetverbindlichkeiten? Und bricht die Währungsunion dann ungeordnet auseinander?

Italien spekuliert nicht unberechtigt darauf, daß die EU-Kommission, die anderen Euroländer und die EZB ein ungeordnetes Auseinanderbrechen der Währungsunion verhindern wollen und daß es deshalb letztlich wohl unwahrscheinlich ist, daß sich sowohl im Rat der Europäischen Union als auch im EZB-Rat entsprechende Mehrheiten zur wirksamen Sanktionierung von Italien bilden werden. Die EU-Kommission und der Rat dürften zur Gesichtswahrungen zwar ein Defizitverfahren einleiten,

wirksame Entscheidungen aber über die Europawahl Ende Mai hinausschieben.

Insgesamt heißt das, daß es nicht unwahrscheinlich ist, daß die italienische Erpressung Erfolg haben wird und sowohl die Verschuldungsregeln der Währungsunion endgültig außer Kraft gesetzt werden als auch die Lirarisierung des Euro durch die EZB eingeleitet wird. Denn das Spiel, das Italien seit August diesen Jahres offen spielt, lautet:

Da die EZB für sich selbst die Pflicht definiert hat, den Euroraum „whatever it takes“ zusammenzuhalten, muß mit dem Zusammenbruch der Eurozone gedroht und die Mißachtung der Verschuldungsregeln offensiv praktiziert werden, damit die EZB keine richtige Zinswende vollzieht und darüber hinaus Mittel und Wege findet, Zinsspreads zwischen den Staatsanleihen der Euro-Länder zu deckeln, so daß dem italienischen Staat nicht die Möglichkeit für erhöhte Staatsausgaben aufgrund einer erhöhten Zinslast genommen wird.

Dieses Erpressungsspiel würde jedoch sofort in sich zusammenbrechen, falls die EZB ihr „whatever it takes“ widerriefe und die EU-Kommission und die Regierungen der anderen Euro-Länder Austritte aus dem Euro nicht panikartig vermeiden wollen würden. Es würde enorm helfen, wenn die EZB – anders als 2012 – die vielgeschmähten internationalen Finanzmärkte einfach über eine längere Zeit effektiv ihre Arbeit erledigen lassen würde. Denn die wirksamsten Verschuldungsregeln und –grenzen ergeben sich aus Risikoauflagen, die sich frei auf dem Finanzmarkt bilden können. Die Manipulation des Finanzmarktes durch die Null- und Niedrigzinspolitik der EZB und ihrer Anleihekaufprogramme haben es Italien überhaupt erst ermöglicht, ökonomische Problemlösungen durch politische Erpressung zu ersetzen.



RECHTLICHE HINWEISE

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen des Verfassers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Ansicht und die Zukunftserwartung des Verfassers wider. Die Meinungen und Erwartungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen Dokumenten der Flossbach von Storch AG dargestellt werden. Die Beiträge werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. (Mit diesem Dokument wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet). Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen ist ausgeschlossen. **Die historische Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.** Sämtliche Urheberrechte und sonstige Rechte, Titel und Ansprüche (einschließlich Copyrights, Marken, Patente und anderer Rechte an geistigem Eigentum sowie sonstiger Rechte) an, für und aus allen Informationen dieser Veröffentlichung unterliegen uneingeschränkt den jeweils gültigen Bestimmungen und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Sie erlangen keine Rechte an dem Inhalt. Das Copyright für veröffentlichte, von der Flossbach von Storch AG selbst erstellte Inhalte bleibt allein bei der Flossbach von Storch AG. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, ganz oder in Teilen, ist ohne schriftliche Zustimmung der Flossbach von Storch AG nicht gestattet.

Nachdrucke dieser Veröffentlichung sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträger aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Flossbach von Storch AG

© 2018 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

IMPRESSUM

Herausgeber Flossbach von Storch AG, Research Institute, Ottoplatz 1, 50679 Köln, Telefon +49. 221. 33 88-291, research@fvsag.com; *Vorstand* Dr. Bert Flossbach, Kurt von Storch, Dirk von Velsen; *Umsatzsteuer-ID* DE 200 075 205; *Handelsregister* HRB 30 768 (Amtsgericht Köln); *Zuständige Aufsichtsbehörde* Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24 – 28, 60439 Frankfurt / Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn, www.bafin.de; *Autor* Norbert F. Tofall; *Redaktionsschluss* 24. Oktober 2018