

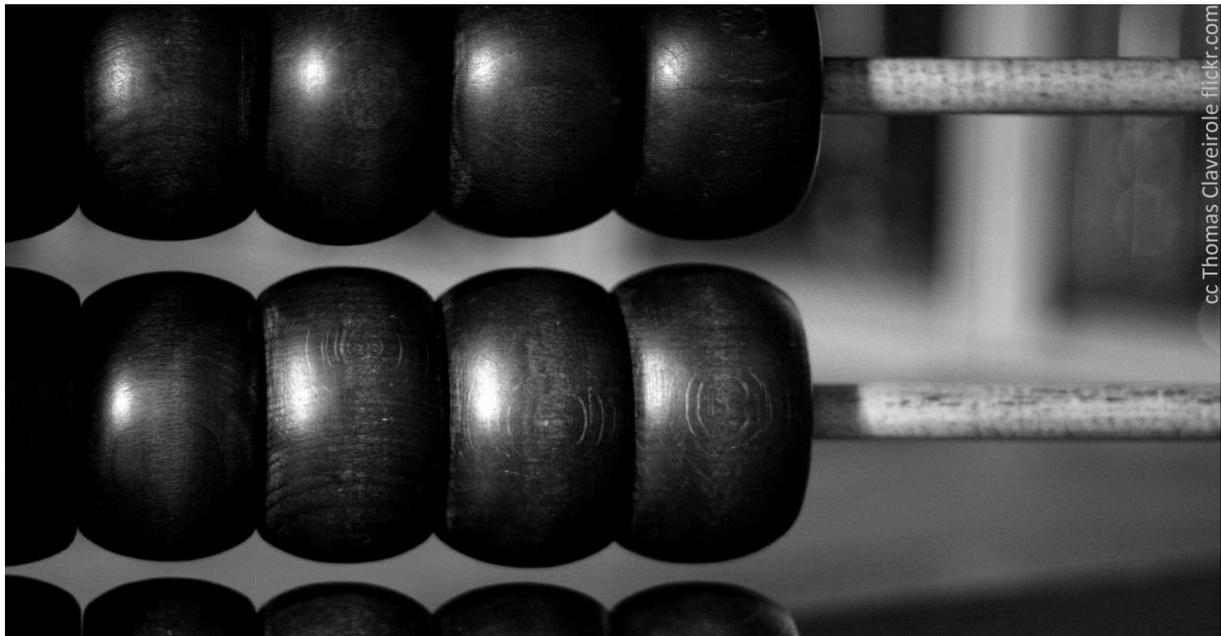
**BLOG POST** 27.02.2018

---

# Wahlkampf in Italien: Der Konflikt um Fiskalregeln und die Bankenunion

**Pola Schneemelcher**

Wissenschaftlerin beim Jacques Delors Institut – Berlin



---

*Am 4. März wählt Italien und auch wenn keine der möglichen Regierungsoptionen ein europäisches Referendum provozieren wird – der Euroskeptizismus wird bleiben. Eine Ursache hierfür ist Italiens anhaltende Wirtschaftskrise. Vor diesem Hintergrund analysiert Pola Schneemelcher in diesem Blog Post zwei Hauptargumente des eurokritischen Wahlkampfnarrativs: die italienische Position zu den europäischen Fiskalregeln sowie die Forderungen zur Vollendung der Bankenunion.*

---

# 1 Einleitung

Am 4. März wählt Italien. Während Europa noch um den Ausgang des deutschen Koalitionstangos bangt, sieht es sich bereits der nächsten Bedrohung ausgesetzt, denn der italienische Wahlkampf wird – zumindest in der internationalen Wahrnehmung – anti-europäisch geführt. Allerdings lässt die Tatsache, dass alle Parteien während des Wahlkampfes ausdrücklich von extrem anti-europäischen Positionen abgewichen sind, den Schluss zu, dass die Wahl am 4. März dann doch kein italienisches Referendum provozieren wird. Das kann aber kaum aufatmen lassen. Denn bis heute hat keine der Parteien ein Konzept vorgelegt, wie sie mittelfristig mit den strukturellen Problemen der italienischen Wirtschaft umgehen wird: Laut Europäischer Kommission wird [Italiens historisch hohe Staatsverschuldung auch 2019 nicht unter 130% des GDP fallen, gleichzeitig wird die Arbeitslosenrate bei über 10% stagnieren](#). Die Rezession wird dabei vor allem die jungen Wähler begleiten, deren Glaube an die europäische Idee nicht von der Euro-Euphorie der frühen 2000er getragen wird, sondern [die mit der EU multiple Krisen assoziieren](#). Obwohl [der Euroskeptizismus in Italien ein junges Phänomen](#) darstellt, wird er also auch in Zukunft tendenziell zunehmen, verbleibt Italien nach der Wahl im Status Quo.

Neben der Migrations- und Flüchtlingskrise speist sich der italienische Euroskeptizismus aus der Wirtschaftskrise: ein [Großteil der Italiener verbindet die Mitgliedschaft in der EU mit sinkendem Wohlstand und nimmt sie entsprechend als Nachteil wahr](#). Die wirtschaftlich alarmierende Situation Italiens wird im Wahlkampfnarrativ auf zwei Ursachen zurückgeführt: Erstens dem als von der EU aufgezwungen empfundenen Sparkurs im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspakt. Und zweitens der unvollendeten Bankenunion. Sowohl Mitte-Links Parteien wie die Demokratische Partei (PD), die traditionell pro-europäische Positionen vertritt, als auch die Mitte-Rechts Parteien Forza Italia und Lega Nord sowie die Fünf-Sterne-Bewegung (M5S) bedienen sich so eines euro-kritischen Narrativs, ohne dabei direkt die Mitgliedschaft Italiens in der EU anzuzweifeln. Stattdessen fordern Politiker wie Ex-Premier und PD-Spitzenkandidat Matteo Renzi eine Aufweichung und Flexibilisierung des als ["stumpfsinnig"](#) empfundenen Fiskalpakts (meinen dabei eigentlich den Stabilitätspakt), um öffentliche Investitionen erhöhen zu können. Die Wahlkampfversprechen spiegeln diese Haltung wider und [beinhalten umfangreiche Steuersenkungen und eine Erhöhung der Transferleistungen](#). Eine Einhaltung des europäischen Regelwerkes wäre in diesem Szenario unmöglich.

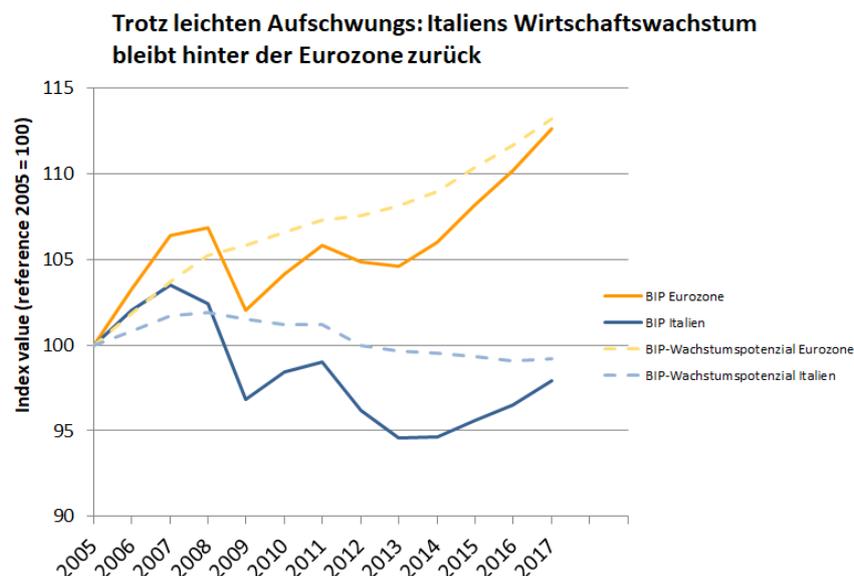
*Die Situation ist also brennig: Die italienische Politik wird die jetzt gegebenen Versprechen in Bezug auf Europa nicht einhalten können. Dadurch besteht die Gefahr, dass sich die euroskeptische Grundhaltung insbesondere der jungen Generation verstetigen und die Stabilität der EU über die Wahl hinaus bedrohen wird. Deshalb lohnt sich ein genauerer Blick auf die wirtschaftliche Situation in Italien und auf die beiden Hauptkritikpunkte, die immer wieder im Wahlkampf aufkommen: Die europäischen Fiskalregeln und die unvollendete Bankenunion.*

## 2 Liegt Italien bei den Fischen? Bedenkliche Wirtschaftslage trotz Wachstum

Italiens wirtschaftliche Situation ist seit Jahren bedenklich. Neben einem [historisch hohen Schuldenstand von 133,3% des BIP im Jahr 2017](#) hat die italienische Wirtschaft auch klare strukturelle Probleme: in den letzten 15 Jahren lag das **reale BIP Wachstum** Italiens bei durchschnittlich 0% und blieb damit hinter den übrigen Ländern des Euro-Währungsgebiets mit einem durchschnittlichen Wachstum von 1,2 % jährlich zurück. [Das leichte Wachstum von 0.9% im Jahr 2016 auf rund 1% in den Jahren 2017 und 2018 ist zwar positiv - neueste Zahlen der Kommission](#) korrigieren die Wachstumsprognosen mit 1,5% für 2017 und 2018 sogar signifikant nach oben; nichtsdestotrotz bildet Italien damit weiterhin das Schlusslicht im europäischen Vergleich. Viel gravierender ist allerdings, dass [das Wachstum aufgrund der geringen Produktivität auch zukünftig moderat bleiben wird](#): Die Prognosen für die totale Faktorproduktivität (TFP) stagnieren bei -0.1% genauso wie die Prognosen für die Kapitalakkumulation. Die Arbeitsproduktivität erholt sich zwar leicht (2016: 0.0%, 2017: 0.3%, 2018: 0.4%), bleibt aber dennoch im EU-Vergleich zurück. Insgesamt führen diese Faktoren zu einem nur **unzureichend zunehmenden Potentialwachstum** von 0.1% in 2017 und 0.3% in 2018.

Daneben trüben nur kleine Fortschritte bei der Bekämpfung der **Arbeitslosigkeit** und vor allem der Jugendarbeitslosigkeit, die mit [32,2%](#) den dritthöchsten Rang im EU-Vergleich belegt, künftige Wachstumsaussichten – je länger Menschen nicht in Arbeit sind, desto stärker verlieren sie ihre Fähigkeiten. Und gerade junge Arbeitslose verlassen Italien auf der Suche nach Jobs („Brain Drain“).

Durch den weiterhin [großen Bestand notleidender Kredite in den italienischen Banken](#) können diese den leichten wirtschaftlichen Aufschwung nicht in vollem Maße unterstützen; schwierige Bedingungen für Unternehmen wie gering entwickelte Kapitalmärkte stellen ein Investitionshindernis dar.



Quelle: European Commission (AMECO)

### 3 Italien und die europäischen Fiskalregeln

Die wirtschaftliche Situation lässt also gerade wenig Raum zum Durchatmen. Gleichzeitig führt insbesondere der hohe Schuldenstand zu einem Dauerkonflikt mit der EU-Kommission: Italiens öffentliche Verschuldung ist nach Japan und Griechenland die dritthöchste unter den OECD-Ländern. Raum für öffentliche Investitionen bleibt kaum. Dennoch sehen nur 10% der Italiener die massive Staatsverschuldung an sich als das eigentliche Problem an. Die öffentliche Kritik konzentriert sich vielmehr auf die Fiskalregeln der EU. Während im Wahlkampf vor diesem Hintergrund nebulös der Fiskalpakt kritisiert wird, tauchen in der [offiziellen Kommunikation](#) Italiens explizite Kritikpunkte auf:

- der von der Kommission vorgegebene **restriktive finanzpolitische Kurs** erweise sich unter den wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen als kontraproduktiv, weil wachstumsfördernde produktive Investitionen gekürzt werden müssten. Die Vorgaben der Kommission seien insgesamt zu **unflexibel**.
- die **Prognosen der Kommission** fallen schlechter aus als die von Italien selbst getätigten.
- Italien ist 2012 aus dem Defizitverfahren entlassen worden und hat seither den **Referenzwert von 3% jährlichen Defizits** eingehalten. Durch die seit 2011 geltenden Fiskalregeln sei Italien trotzdem schlechter gestellt.

Der **Fiskalpakt**, dessen Abschaffung im Wahlkampf von den Parteien gefordert wird, dient lediglich als Projektionsfläche für die umfassende Ablehnung der als europäische Zumutung empfundenen Fiskalregeln. Tatsächlich ist er für den Konflikt mit der EU-Kommission aber nachrangig. Denn die Einhaltung des Fiskalpaktes – also des 2012 geschlossenen intergouvernementalen Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion – wird gar nicht von der Kommission überprüft und betrifft ohnehin vor allem die Überführung von europäischen Regeln in nationales Verfassungsrecht. Das Kernproblem im Konflikt mit der Kommission sind vielmehr (1) die **Schuldenregel** und (2) die **Fiskalregeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts**.

Als eine der wichtigsten Lektionen aus der Eurokrise wurden 2011 mit dem sogenannten **Sixpack** – einem Paket aus sechs europäischen Rechtstexten die von Rat und europäischem Parlament nach zähen Verhandlungen verabschiedet wurden – die Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakt gestärkt. Die europäischen Verträge erlauben ein jährliches Defizit von 3% des BIP und schreiben einen Schuldenstand von unter 60% des BIP vor – oder zumindest eine zügige Rückführung auf diesen Stand, sollte er höher liegen. Allerdings konzentrierte sich die Überwachung der Kommission vor der Krise ausschließlich auf die Höhe des Defizits, nicht aber der Schuldengrenze.

Das Sixpack stellte erstmals **Schuldenregel** scharf und definiert den vom Vertrag geforderten “hinreichend rückläufigen Schuldenstand” als die jährliche Reduktion des Abstands zur 60 Prozent-Marke um ein Zwanzigstel. Maßgeblich ist dabei nicht jedes einzelne Jahr, sondern ein Drei-Jahres-Durchschnitt. Dies stellt für Staaten wie Italien mit hohen Schuldenstandsquoten regelmäßig ein Problem dar, denn angesichts geringen Wachstums und Inflation haben sie trotz niedriger Zinsen Schwierigkeiten, diese Vorgabe einzuhalten.

Zusätzlich wurde mit dem Sixpack der sogenannte **präventive Arm** des Stabilitäts- und Wachstumspakts reformiert. Dies betrifft all die Länder, die sich nicht aufgrund eines zu hohen nominalen Defizits über 3% im korrektiven Arm des Paktes befinden. Der präventive Arm zielt seit der Reform auf die Erreichung sogenannter **mittelfristiger Ziele** (Medium Term Objectives, MTO) ab. Die MTOs beziehen länderspezifische Konjunkturschwankungen und Schuldenstandsquoten mit ein, sodass auch hochverschuldeten Staaten eine gewisse Flexibilität in der Fiskalpolitik eingeräumt werden kann. Vorgabe ist, dass die Mitgliedsländer sich ihrem MTO mit einem konjunkturbereinigten jährlichen Saldo ohne Anrechnung einmaliger und befristeter Maßnahmen (das sogenannte "strukturelle Defizit") von mindestens 0,5 % des nominalen BIP annähern. Die genaue Geschwindigkeit der Annäherung an die MTO ist individuell verschieden. Die Kontrolle über die Einhaltung des Anpassungspfads geschieht im europäischen Semester, bei Missachtung kann die Kommission ähnlich wie im korrektiven Arm Sanktionen auslösen.

Um Investitionen und Strukturreformen trotz restriktiver Fiskalregeln zu fördern, veröffentlichte die Kommission 2015 eine [Leitlinie zur optimalen Nutzung der in den Fiskalregeln enthaltenen Flexibilität](#). Damit ist eine vorübergehende Abweichung vom mittelfristigen Haushaltsziel möglich unter bestimmten Voraussetzungen möglich, zum Beispiel bei breit angelegten Strukturreformen. Italien profitierte in den vergangenen Jahren stark von dieser Flexibilisierung.

Die Krux hierbei ist: Die Geschwindigkeiten der geforderten Anpassungen kann sich unter dem präventiven Arm von der der Schuldenregel unterscheiden – im Falle Italiens bedeutet dies normalerweise, dass die Schuldenregel eine höhere fiskalische Anstrengung einfordert als der präventive Arm. Diese unterschiedlichen Bewertungen der Anpassungen können auf diverse Faktoren zurückgeführt werden: (1) divergierende Anpassungskriterien, die unter dem präventiven Arm aufgrund ihrer länderspezifischen Ausrichtung weniger streng sind als der erforderliche Richtwert der Schuldenregel (aufgrund der [erhöhten Flexibilität](#) im Fall von Italien), (2) die unterschiedliche Methodik, mit der die Erfüllung der Kriterien des präventiven Arms und der Schuldenregel gemessen werden und (3) der Effekt, dass Abweichungen von der Schuldenregel mit der Zeit kumulieren, während sie im Rahmen des präventiven Arms immer wieder angepasst werden.

Italien läuft bis heute immer wieder Gefahr, die Fiskalregeln zu brechen. Obwohl es seit der Entlassung aus dem Defizitverfahren 2013 das Defizitkriterium von 3% jährlichen Defizits einhält, wird nach der [Prognose der Kommission](#) Italiens Schuldenquote 2017 wieder erheblich über dem Richtwert liegen. Auch die italienischen Behörden sehen die Einhaltung der europäischen Vorgaben für dieses Jahr nicht vor, wobei sie den Schuldenstand mit 131,6% kleiner prognostizieren als die Kommission (133,3%). Darüber hinaus bezweifelt die Kommission, dass Italien 2017 die Anforderungen des Anpassungspfads im Rahmen der präventiven Komponente erfüllt. Aufgrund expansiver Fiskalpolitik könnte sich Italiens strukturelles Saldo auf -2,5% des BIP-Potenzials verschlechtern, womit es deutlich unter dem Mindestrichtwert liegen würde. [Auch hier sind die Prognosen der italienischen Haushaltsplanung optimistischer](#). Trotzdem hat die Kommission bisher keine Sanktionsmaßnahmen eingeleitet, was unter anderem auf Ausnahmeregelungen aufgrund der durch Flüchtlingskrise und Erdbeben entstandenen Kosten zurückzuführen ist. In einem [Brief an Italiens Finanzminister](#) unterstreicht die Kommission außerdem, dass man bis jetzt von einem Defizitverfahren abgesehen und Italien größere Flexibilität eingeräumt habe, um Strukturreformen und Investitionen zu fördern, was jedoch nicht die wirtschaftliche Situation

Italiens nicht nachhaltig verbessert habe. [Die Kommission reagierte entsprechend skeptisch auf den aktuellen Entwurf des italienischen Haushaltsplan](#) und kündigte an, die Einhaltung der Schuldenregel im Frühjahr 2018 erneut zu prüfen.

## 4 Risikoteilung + Risikoreduzierung: Italiens Forderungen zur Bankenunion

Neben der Kritik an den Fiskalregeln, konzentriert sich das euroskeptische Wahlkampfnarrativ auf die noch unvollendete Bankenunion. [Matteo Renzi drohte öffentlich](#), die Kritik an den EU Institutionen diesbezüglich im Wahlkampf hochzuziehen. Dabei liegt Italiens Augenmerk auf (1) der Vollendung der Bankenunion durch die Umsetzung einer **gemeinsamen Einlagensicherung (EDIS)** und der Einführung eines **“backstops”** für den **einheitlichen Bankenabwicklungsmechanismus (SRM)** sowie auf (2) der **Reduktion sogenannter “fauler Kredite”** (non-performing loans, **NPL**). Italiens Mantra: Risikoteilung und Risikoreduzierung sollen Hand in Hand gehen – also NPLs reduziert werden während gleichzeitig schon Schritte zur Risikoteilung gemacht werden. Länder wie Deutschland fordern dagegen zunächst eine Stabilisierung des italienischen Bankensystems (Risikoreduzierung vor Risikoteilung).

Bei der Überprüfung ihrer Bilanzen durch die EZB und die EBA 2016 hatten die italienischen Banken schlecht abgeschnitten, [insbesondere die Banken Banca Monte dei Paschi di Siena, Banca Veneto und Banca Popolare di Vicenza](#) gerieten in den Fokus der Aufseher.

Gemäß der europäischen Abwicklungsrichtlinie (im Technokratenjargon **„BRRD“**) sollen Verluste von in Schieflage geratenen Banken zunächst von Anteilseignern bzw. Anlegern der Bank getragen werden (sog. **“Bail-In”**), bevor der Staat öffentliche Gelder bereitstellt - jedoch nur, wenn die Bank vom **Single Resolution Board (SRB)** als systemisch eingestuft wird. Wird sie das nicht, greifen nicht die Regelungen des **Single Resolution Mechanism (SRM)** sondern das nationale Insolvenzrecht in Zusammenhang mit europäischen Wettbewerbsregeln. Als Banca Veneto und Banca Popolare di Vicenza im Sommer 2017 endgültig in Not gerieten, trat genau dieser Fall ein und die Banken wurden mit einer Finanzspritze von EUR 17 Mrd. öffentlicher Gelder unter nationalem Insolvenzrecht abgewickelt. Die Banca Monte del Paschi wurde dagegen unter dem Mantel **“vorläufigen Rekapitalisierung”** durch ein Bail-Out gerettet. In beiden Fällen wurde also ein Bail-In verhindert.

Dieses Vorgehen entspricht zwar den Buchstaben, aber nicht wirklich dem Geist der Bankenunion, die Wechselwirkungen zwischen Banken und Staatsfinanzen (**“Staaten-Banken-Nexus”**) aufzuheben und so Bankenrettungen auf Kosten der Steuerzahler zu verhindern. In Italien, wo inländische Anleger einen großen Teil der Bankanleihen halten und die Portfolios der Banken kaum diversifiziert sind, gilt ein Bail-In allerdings als politisch riskant.

Dies ist auch vor dem Hintergrund der allgemeinen Lage des Bankensektors zu sehen: Die umfassende Überprüfung durch die EBA hatte 2014 massive Bestände von **“notleidender Krediten” (NPL)** ermittelt, die sich in Folge der Krise ab 2012 in den Bilanzen italienischer Banken angesammelt haben. [Trotz eines Abbaus von NPLs in den vergangenen Jahren \(von 16,4% in 2016 zu 11,8% in 2017\), weist Italien immer noch ein unverhältnismäßig hohes Level notleidender Krediten auf](#) (EU-Durchschnitt: 4,2% im Jahr 2017).

NPLs häuften sich vor allem aufgrund der schlechten Wirtschaftslage an. Gleichzeitig hemmen sie das italienische Wirtschaftswachstum. Denn sie führen nicht nur zu einem instabilen Finanzsystem geprägt von großem Misstrauen der Investoren, sondern verhindern dadurch auch, dass das zur Zeit moderate Wachstum durch Investitionen (insbesondere in kleine und mittelständische Unternehmen) gestützt wird.

Während die italienische Regierung auf einen signifikanten Abbau der NPLs in den letzten Jahren verweist und die von der EU vorgegebene Geschwindigkeit, in der die NPLs reduziert werden müssen, bemängelt, bewertet die Kommission das NPL-Problem des italienischen Bankensektor als systemisch. Die von der italienischen Regierung vorgenommenen Anstrengungen seien zu langsam, die Qualität der Kredite würden von Banken und Investoren immer noch unterschiedlich bewertet, sodass die Entwicklung eines Sekundärmarktes verhindert würde und auch die Eigenkapitalausstattung der italienischen Banken wird kritisiert.

Bei dieser Fragilität des Bankensektors ist es nachvollziehbar, dass im Wahlkampf Maßnahmen der Risikoteilung gefordert werden, wie die Umsetzung der **gemeinsamen Einlagensicherung** sowie des **backstops** – also der Letzsicherung für den europäischen Abwicklungsfonds (SRF). Letzterer wurde auch von deutscher Seite immer wieder versprochen, aber eine konkrete Einigung steht noch immer aus. Durch die Risikoteilungsfunktion einer gemeinsamen Sicherung der Einlagen der Sparer und einer Kreditlinie für den SRF wollen sie das Vertrauen in das europäische und damit auch das italienische Finanzsystem stärken und im Krisenfall einen Bank Run verhindern. Das soll zum einen verhindern, dass es gar nicht zu Bankenpleiten kommt – und zum anderen dass im Falle einer Bankenkrise diese nicht auf den italienischen Staat übergreift.

Andere Mitgliedsstaaten inklusive Deutschland stehen dagegen auf der Bremse und sind erst nach einer starken Risikoreduzierung zur Risikoteilung bereit. Unter welchen Voraussetzungen Risiken genug reduziert wären, bleibt allerdings bis heute ungewiss – ein Punkt bei dem es von der neuen Bundesregierung im Übrigen sehr bald Antworten braucht.

## 5 Fazit

Italiens Verweise auf harte Einschränkungen und leichte wirtschaftliche Erfolge in den letzten Jahren sind durchaus valide. Gleichzeitig hat die Kommission sehr gute Argumente, auf die Einhaltung der Regeln (insbesondere angesichts der bereits gewährleisteten Flexibilität) zu pochen. Zwischen all den wirtschaftlichen Kennzahlen darf aber die Generation junger italienischer Wähler nicht verlorengehen. Sowohl Italien als auch die EU müssen ihnen eine Vision bieten.

*Die Publikation ist Teil des Forschungsprojekts "Repair and Prepare" der Bertelsmann Stiftung und des Jacques Delors Instituts – Berlin. Weitere Projektinformationen finden Sie unter [www.strengthentheeuro.eu](http://www.strengthentheeuro.eu)*