

# Italien braucht Hilfe

**Ashoka Mody** fordert von der EZB, das Peripherieland durch Inflation zu unterstützen.

In seinem Ausblick auf die Weltwirtschaft vom April ist der IWF zu dem Schluss gekommen, die Krise sei nunmehr Geschichte. Auch die EZB hat den Sieg verkündet und lehnt es ab, sich von Deflationsrisiken beunruhigen zu lassen. Wenn sie nur recht damit hätte. Das italienische Problem kann jederzeit wieder auftauchen, auch wenn die Zinsen, die Italien abverlangt werden, gesunken sind.

Die jetzige Krise entstand wie ihre Vorgänger durch Aufbrüche an alten Verwerfungslinien. Am 28. März 2007 meinte der seinerzeitige US-Notenbankchef Ben Bernanke: „Zum jetzigen Zeitpunkt sieht es so aus, als könnten die Probleme des Subprime-Marktes beherrscht werden.“ Trotzdem löste dieser offensichtlich belanglose „Subprime“-Zusammenbruch anschließend beinahe die Kernschmelze des internationalen Finanzsystems aus.

In der Euro-Zone hat 2008 nicht viel an einem Bankensturm in Irland gefehlt. Offengelegt wurde hierdurch, dass es Jahre hemmungsloser, ja korrupter Kreditvergabe gegeben hatte – mit Kontrollinstanzen im Tiefschlaf. Die europäischen Banken verloren ihren guten Ruf. Ende 2009 wurde dann der Betrug der griechischen Rechnungslegung offenbar. Eng umschlungen zogen sich europäische Staaten und Banken gegenseitig nach unten.

Italien nicht zu beachten ist gefährlich. Seine Verschuldung beträgt 135 Prozent im Verhältnis zum BIP; das ist mehr als vorausgesagt. Auf der anderen Seite mussten die Wachstums- und die Inflationserwartung gesenkt werden. Nun geht der IWF in seinem Ausblick schon wieder davon aus, dass die Schuldenrate 2015 sinkt und dass Italien außerordentliche Anstrengungen unternimmt, den Gürtel enger zu schnallen. Das soll vor Zinsen bis 2019 zu einem Haushaltsüberschuss von fünf Prozent führen.

In dem noch nicht alten, aber vergessenen Papier „Fiscal Space“ war der IWF



Handelsblatt [M]

noch zu dem Schluss gekommen, dass ein solches Ziel nicht zu erreichen sei. Italien hat nur einmal nach dem Zweiten Weltkrieg einen solchen Primärüberschuss erreicht, und zwar zwischen 1997 und 2000. Aber damals wuchs der Welthandel um acht Prozent und die Lira und anschließend der Euro werteten in dieser Zeit zusammen um 25 Prozent gegenüber dem Dollar ab und das italienische BIP wuchs um vier Prozent jährlich.

Derzeit wird aber von der Welthandelsorganisation eine eher schwache Belebung des Welthandels erwartet. Die Relation des Euros zum Dollar entspricht der von 2007. Wenn die Inflation bei null Prozent bleibt, dürfte Italiens BIP in den nächsten Jahren weniger als zwei Prozent jährlich wachsen.

Vielleicht bricht ja der junge Ministerpräsident Matteo Renzi Italiens politische Blockade auf und kehrt den jahrzehntealten wirtschaftlichen Abstiegtrend um. Viel-

leicht hat auch die steigende Verschuldung für Italien keine Auswirkungen, so wie in Japan. Oder EZB-Präsident Mario Draghi erfüllt sein Versprechen zu helfen, „was auch immer es kostet“.

Italien braucht unbedingt Wachstum und Inflation. Beides kann es allein nicht erreichen. Die EZB sollte lieber bald handeln. Derzeit ignoriert sie die wachsenden Aufbrüche an den italienischen Verwerfungslinien. Mit jedem Tag wird die Schuldenlast für das Land drückender.

Harvard-Professor Jeffrey Frankel schlägt vor, die EZB solle aufhören, sich über ihre beschränkten Möglichkeiten zu ärgern, und stattdessen amerikanische Anleihen kaufen, um eine spürbare Abwertung des Euros zu bewirken. Angesichts des geringen Wachstums im Welthandel können Italien und die übrige europäische Peripherie nur dann auf den Wachstumspfad gelangen, wenn der Euro viel schwächer wird. Ein abgewerteter Euro wird auch dabei helfen, die Inflationsrate anzuhähen. Die USA und Japan haben aktiv das sogenannte „Quantitative Easing“ betrieben, was ihre Währungen geschwächt hat. Die Euro-Zone aber ist die schwächste unter den fortgeschrittenen Wirtschaftszonen und hat die stärkste Währung.

Vielleicht hat die EZB schon zu lange gewartet. Wenn Draghi sein Versprechen, den Euro zu retten, was immer es auch kosten mag, einlösen muss, dürfte der Markt die Entschlossenheit der EZB rücksichtslos testen, nicht zuletzt, weil Draghis Ankündigung mit gesetzlichen und politischen Unsicherheiten verbunden ist. Suchen sich die Verantwortlichen in Italien jetzt Rat bei klugen Finanzanwälten, um eine ordentliche Umschuldung zu gewährleisten? Die Welt hat ein Interesse daran.

**Der Autor lehrt in Princeton.**  
Sie erreichen ihn unter:  
[gastautor@handelsblatt.com](mailto:gastautor@handelsblatt.com)

4 Wochen lesen, 35 % sparen und Geschenk sichern!

Jetzt bestellen unter:

Online: [angebot.handelsblatt.com/minianzeige](http://angebot.handelsblatt.com/minianzeige)

Telefon: 0800. 000 20 53, Code: H-05Y1K1

Handelsblatt  
Substanz entscheidet.

\* nur für €34,90

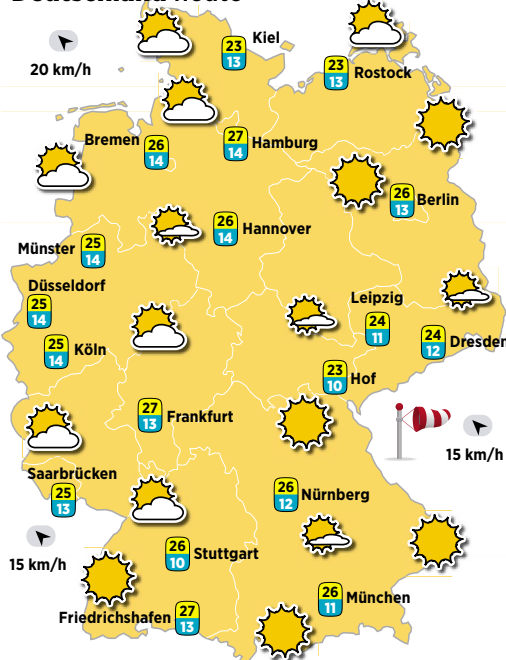
## BUSINESS-WETTER 21.05.

**HEUTE:** Im Westen einige Wolken, sonst meist sonnig.

**VORMITTAG:** Über der Osthälfte Deutschlands scheint die Sonne weiterhin ungestört. Weiter im Westen ziehen jedoch bereits ab den Morgenstunden ein paar Wolkenfelder durch. Zwischendurch zeigt sich hier aber auch immer wieder die Sonne. -- **IM TAGESSVERLAUF:** sind im Nordwesten und westlich des Rheins auch lokale Schauer möglich. Überall sonst bleibt es meist trocken. -- Der **WIND** weht schwach bis mäßig aus Ost bis Süd. -- **NACHT:** Im Westen und Nordwesten gehen ein paar Schauer nieder.

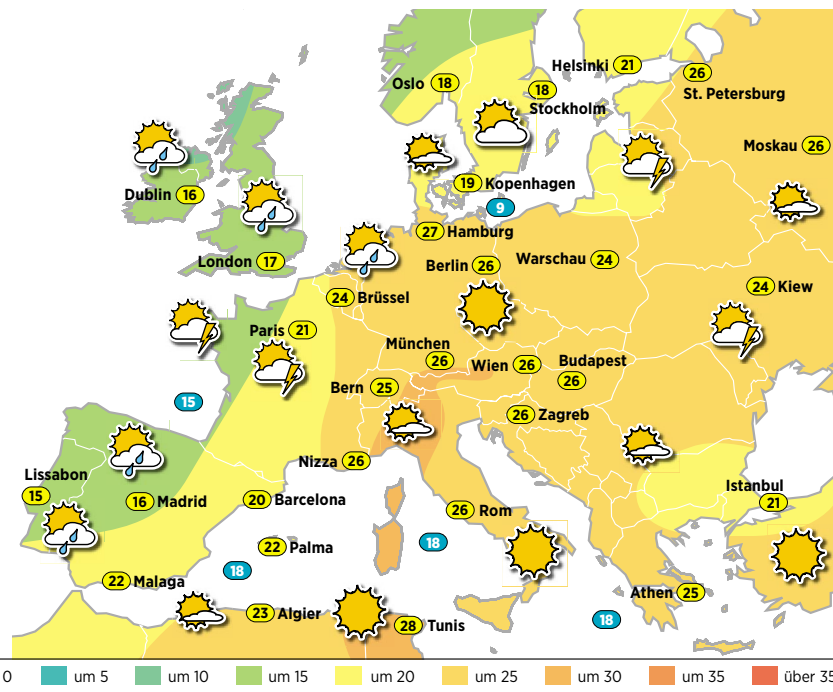
Aussichten	Donnerstag	Freitag	Sonnabend
Norden	18° 27°	14° 22°	10° 19°
Mitte	17° 26°	16° 18°	12° 22°
Süden	14° 29°	15° 24°	14° 22°

### Deutschland heute



### Welt

Amsterdam	23°
Bangkok	33°
Buenos Aires	14°
Chicago	23°
Genf	26°
Hongkong	27°
Johannesburg	14°
Kairo	37°
Kapstadt	15°
Los Angeles	24°
Mailand	28°
Manila	33°
Mexiko Stadt	27°
Miami	27°
New York	19°
Peking	32°
Prag	25°
Stockholm	18°
Tokio	16°
Washington	22°
Wien	26°
Zürich	25°



Handelsblatt | Mehr Wetter unter [www.handelsblatt.com/wetter](http://www.handelsblatt.com/wetter) | Quelle: wetter-deutschland.com