

Wittmann: «Italien kommt unter den Schirm»



10.11.2011 16:17

Die Entwicklung in Italien wird sich massiv auf Frankreich und Deutschland auswirken, sagt Walter Wittmann, Buchautor und emeritierter Professor, im cash-Interview. Auch

die SNB steht vor einer neuen Probe.

Interview: Pascal Meisser

cash: Herr Wittmann, die Schuldenkrise spitzt sich auch in Italien zu. Wiederholen sich nun die Ereignisse, die wir in den letzten Monaten in Griechenland gesehen haben?

Walter Wittmann: Es sieht ganz danach aus. Wie in Griechenland ist es auch in Italien fast aussichtslos, ein Sparpaket durchsetzen zu wollen. Ich bin mir auch gar nicht sicher, ob Ministerpräsident Silvio Berlusconi tatsächlich zurücktreten wird, wenn das Sparpaket durch das Parlament kommt. Ich schliesse nicht aus, dass er dann sagen wird: 'Ich habe es durchgebracht, ich bleibe.'

Die Renditen italienischer Anleihen haben neue Rekordhochs erreicht. Bei diesen kritischen Niveaus sind andere Länder wie Griechenland oder Portugal bereits unter dem Rettungsschirm in Schutz gegangen. Wann folgt Italien?

Das ist eine reine Frage der liquiden Mittel. Aber Italien steuert sehr schnell auf einen Liquiditätsengpass zu.

Bereits 2012 müsste Italien 400 Milliarden Euro refinanzieren. Sehen wir diesen Engpass bereits bald?

Ziemlich sicher. Es ist typisch für Staaten mit hoher Verschuldung, dass sich so kurzfristig wie möglich finanzieren, weil die kurzfristigen Zinsen tiefer sind als die längerfristigen. Deshalb ist nicht entscheidend, welche Quote die Staatsverschuldung am Bruttoinlandprodukt ausmacht, sondern wann das Bedienen der Schulden scheitert.

Nochmals die Frage: Wann gerät Italien unter den Rettungsschirm?

Das ist eine Frage von wenigen Monaten. Und dann muss der Rettungsschirm liefern. Die Frage ist nur, ob dieser bis dann schon eingerichtet ist und so viel zu leisten vermag. Denn Italien wird auf diesen Rettungsschirm angewiesen sein, um lebensfähig zu bleiben.

Man spricht deshalb von einer Erhöhung des Rettungsschirms von 1000 Milliarden Euro auf 1900 Milliarden Euro...

Das ist so, dabei ist noch nicht einmal die Erhöhung auf 1000 Milliarden Euro gesichert. Eine Möglichkeit wäre, den Rettungsschirm zu hebeln, indem dieser selber Anleihen aufkauft. Ich sehe aber noch ein anderes Problem: Italien und Spanien sind mit 18 respektive 17 Prozent am Rettungsschirm beteiligt. Wer übernimmt diese Anteile, wenn beide Länder ausfallen sollten? Am Schluss wird vieles an Deutschland hängen bleiben.

Selbst wenn das italienische Sparpaket durchkommen sollte, gehen Sie davon aus, dass es nicht umsetzbar ist. Wo liegen die

Knackpunkte?

Es reicht schon, die Renten zu kürzen und das Pensionsalter hochzusetzen, damit die Gewerkschaften einen Aufstand der Massen provozieren. Wir werden ähnliche Bilder wie in Athen sehen.

Auch Krawalle?

Ja, das auch. Krawalle sind sowieso ein Problem, das heutzutage je länger je mehr auftaucht.

Wie gross ist die Gefahr, dass Italien aus der Euro-Zone ausgeschlossen werden könnte?

Ach, die gibt es doch gar nicht. Eine Rückkehr zu den alten Währungen wäre doch glatter Selbstmord. Das will niemand, und soviel Verstand haben die Griechen und Italiener noch, dass sie nicht zurück zu Drachme und Lira gehen wollen. Da ist höchstens der Wunsch von Euro-Kritikern der Vater dieses Gedankens.

Also kein Ende des Euro in Sicht?

Nein, weshalb auch? Der Euro ist und bleibt eine Erfolgsgeschichte. Das Problem liegt darin, dass Länder mit Gammelwährungen bei der Euro-Einführung dank tiefen Zinsen auf Pump gelebt haben. Das rächt sich nun.

Die Flucht aus italienischen Anleihen hält an. Das betrifft besonders französische Banken, die in diesen Papieren stark engagiert sind. Wie gross ist die Ansteckungsgefahr?

Die ist sehr gross. Sobald es in Italien losgeht mit einem Schuldenschnitt, werden einige französische Grossbanken Staatshilfe benötigen. Es ist absehbar, dass das eine Kettenreaktion auslöst. Die staatliche Bankenunterstützung wird die französische Staatsverschuldung hochjagen, und Frankreich wird das Triple-A-Rating sofort verlieren. Dann wird es auch dort losgehen.

Im Gegensatz zu Griechenland wird die Krise in Italien die Schweizer Wirtschaft deutlich härter treffen. Was ist zu befürchten?

Das ist eine gute Frage. Wichtig ist, wieviele Kredite und Anleihen aus Italien in den Büchern von Schweizer Banken und Versicherungen sind. Ich kenne hierzu keine aktuellen Zahlen. Was wir in Griechenland gesehen hatten, waren Peanuts. Jetzt geht es um die Wurst. Vergessen wir nicht, dass Italien neunmal bedeutender ist für die Schweiz als Griechenland in Bezug auf die Exporte.

Wird die Schweizerische Nationalbank (SNB) den Mindestwechsellkurs von 1,20 Franken pro Euro weiterhin stemmen können?

Der Franken wird bei einer erneuten Eskalierung der Krise wieder viel stärker. Dann muss die SNB anfangen, viele Euro zu kaufen. Ich gehe davon aus, dass sie in kurzer Zeit hunderte von Milliarden Euro in der Bilanz haben wird. Das bringt die SNB in eine Zwickmühle: Je mehr Euro sie kauft, desto mehr gibt sie ihr eigentliches Ziel der Geldwertstabilität auf. Die Frage wird sein, wie lange die SNB durchhalten will und kann.

Eine Erhöhung auf 1,25 oder gar 1,30 Franken, wie von der Wirtschaft gefordert, ist unter diesen Umständen also nicht realistisch?

Bringt die Erhöhung überhaupt etwas? Die Aussenwirtschaft braucht einen noch deutlich höheren Kurs. Aber: Sollte die SNB mit der Untergrenze scheitern, dann haben wir ein furchtbares Debakel. Die SNB sitzt auf Bergen von Euro, und der Franken wird unkontrolliert stärker.