

SAMSTAG, 21. JULI 2018

F.A.Z. - WIRTSCHAFT

Italiens Ökonomen sehen Target-Salden als deutsches Problem

Nach dem „Plan B“ von Minister Savona für einen Euroausstieg würden Italiens Target-Schulden in Lire umgewandelt. Die Diskussion dazu ist vielstimmig.

tp. ROM, 20. Juli. Während manche deutschen Professoren höchst besorgt sind über fast 1000 Milliarden Euro an Forderungen der Deutschen Bundesbank im Eurozahlungssystem „Target 2“, gibt sich ein Großteil der italienischen Ökonomen gelassen. Die Bundesbank beschwichtigt – solange kein Land aus dem Euro austrete, seien die riesigen Target-Schulden in Südeuropa kein finanzielles Risiko für die Gläubigerländer (siehe Kasten). Aber Kritiker wie der frühere Präsident des Ifo-Instituts, Hans-Werner Sinn, können darauf verweisen, dass es in Italien durchaus nennenswerte Kräfte gibt, die mit einem Euroaustritt liebäugeln.

Dafür steht der „Plan B“, den der bekannte italienische Wirtschaftsprofessor und nunmehrige Europaminister Paolo Savona am 3. Oktober 2015 vorgestellt hatte. Die Veröffentlichung des Plans ist zwar offiziell ohne Autor, wird von Italiens Medien aber einhellig Savona zugeschrieben. In der Präsentation wird auf Seite 57 empfohlen, dass im Falle eines Euroausstiegs die Target-Forderungen des Eurosystems zunächst auf die „neue Lira“ umbenannt werden müssten. „Im Falle einer Schuldenkrise gilt es, über den Betrag zu verhandeln“, empfiehlt Savona.

Die insgesamt 80 Seiten lange, detaillierte Präsentation ist darauf angelegt, bei einem Euroausstieg den Zusammenbruch der italienischen Wirtschaft und der Banken zu vermeiden, andererseits Italien mit Verhandlungen und Teilkonkursen eine günstige Startposition zu sichern, etwa mit Staatsschulden nur noch von 60 bis 80 Prozent des Bruttoinlandsprodukts statt gegenwärtigen 132 Prozent. Die Target-Verbindlichkeiten Italiens – aktuell auf mehr als 480 Milliarden Euro gestiegen – verknüpft Savona zudem mit einer negativen Wertung: „Target 2 ist das System, das den Euro (und seine immensen Ungleichgewichte in den Zahlungsbilanzen) zusammengehalten hat und das System, mit dem die Banken und dann die Zentralbanken des Nordens Forderungen von 1000 Milliarden gegenüber dem Süden angehäuft haben. Alle Länder mit Defizit werden mit Austerität zur Rückzahlung der Forderungen gedrängt, denn das ist das vordergründige Interesse der Gläubigerländer“, heißt es in dem Papier.

Offiziell ist der euroskeptische Minister Savona nun von jeglichem Gedanken an einen Euroaustritt abgerückt, er hat aber den Gedanken an den „Plan B“ bei seiner ersten Parlamentsanhörung wieder hervorgeholt und gesagt, womöglich werde Italien unfreiwillig zur Verwirklichung des Plans gezwungen. Savonas Schüler Antonio Rinaldi, der an der Universität Pescara einen Lehrstuhl innehat, weist jegliche Spekulation über italienische Euro-Austrittswünsche zurück. Andererseits sieht er Deutschlands Target-Forderungen als eher wackelig an: Wenn Deutschland an die Werthaltigkeit seiner Target-Forderungen nach den Prinzipien des Privatrechts glaube, könne es ja selbst aus dem Euro austreten und dann versuchen, sich diesen immensen Betrag auszahlen zu lassen, schreibt der Wirtschaftsprofessor Rinaldi ironisch. Die Target-Salden seien indes nur Verrechnungspositionen. „Wenn ich ein Auto in Deutschland kaufe und bezahle, entsteht daraus eine Target-Forderung, doch sind alle Forderungen beglichen.“ Von der Argumentation des Kritikers Sinn hält er gar nichts.

Der in italienischen Ökonomenkreisen bekannte Antonio Foglia vom Verwaltungsrat der Londoner Belgrave Capital Management wirft Sinn vor, er verbreite nur die halbe Wahrheit über die Target-Forderungen im Euroland: Bis 2012 sei die Geschichte von Target 2 „ein kolossaler Vorteil für Deutschland, das damit seine fragwürdigen Forderungen gegenüber Ländern der europäischen Peripherie vergemeinschaftet hat“. Aus der Sicht von Foglia steckt hinter den deutschen Forderungen gewissermaßen eine Exportfinanzierung. Dafür sei Deutschland selbst verantwortlich, weil es eben so viele Überschüsse im Export erwirtschaftete. Nun

habe es eben Target-Salden dafür erhalten.

Der keynesianisch orientierte Professor Gustavo Piga versucht die Ursachen für die Ungleichgewichte im europäischen Zahlungsverkehr in den Mittelpunkt zu rücken, und die findet er im Wohlstandsgefälle in der Währungsunion. „Statt von den Ländern mit Defiziten Austerität zu verlangen, wäre es besser, von Ländern mit Überschuss expansive Wirtschaftspolitik zu verlangen“, sagt er. Der Gefahr eines Auseinanderbrechens des Euros müsse begegnet werden, indem Deutschland mehr investiere und Steuern senke, denn die Austerität in Italien habe nicht geholfen, die Lage zu verbessern.

Einer der Politiker der Lega, der jahrelang für einen italienischen Austritt aus der Währungsunion geworben hat, antwortet auf die Fragen zu den Target-Forderungen betont gelassen: Claudio Borghi von der Lega, nun Vorsitzender des Haushaltsausschusses im Parlament, sieht das Target-System nur als ein Verrechnungssystem, ein „Clearing-House“, an dessen Spitze die EZB stehe. „Wenn Deutschland aus dem Euro ausscheiden würde, hätte es nur eine Forderung an die Europäische Zentralbank“, urteilt Borghi. Nur dort könne eine Begleichung der Ausstände verlangt werden. Ohnehin könne kein einziger Staat über derartige Summen verfügen.

Der Deutschland-kritische Wirtschaftsprofessor Renato Brunetta, bis vor kurzem Fraktionsvorsitzender der Abgeordneten von Berlusconi's Forza Italia, hält Sinns „Katastrophenszenario“ schlicht für absurd. Wenn der Euro scheitern solle, müsse die Bundesbank nur einen Scheck über 1000 Milliarden Euro an sich selbst ausstellen, den Scheck in den Tresor legen und neue Banknoten im Wert von 1000 Milliarden Euro drucken. So würde die Bundesbank solvent gehalten und dennoch keine Inflation erzeugt.

Den steilen Anstieg der Target-Salden seit 2015 erklären Notenbank-Fachleute vor allem als Nebenwirkung des EZB-Anleihekaufprogramms. Wenn Anleihen von außereuropäischen Banken gekauft werden, die ein Konto in Frankfurt bei der Bundesbank haben, wachse der deutsche Target-Saldo, während beispielsweise der italienische Target-Saldo weiter ins Minus drehe. Der in London lehrende italienische Ökonom Lorenzo Codogno sieht hinter dem jüngsten Wachstum der italienischen Verbindlichkeiten aber auch Kapitalflucht: Das Problem der Target 2-Salden sei nur zu lösen, wenn es ein Sicherheitsnetz für schwache Eurostaaten gebe und damit die Zweifel an den schwachen Ländern beseitigt würden. Er hoffe immer noch auf mehr Integration in Europa und mehr Verantwortungsbewusstsein der italienischen Regierung, „aber im Moment bin ich pessimistisch“.