

Der italienische Notenbankpräsident Ignazio Visco hat einen der wohl schönsten, aber gleichzeitig auch einen der schwierigsten Amtssitze unter den 19 nationalen Zentralbank-Präsidenten der Euro-Zone. Denn Italien ist hoch verschuldet, das Bankensystem wackelt. Und jetzt droht auch noch eine neue Krise, sollte sich Großbritannien von der EU lossagen. Gründe genug, um den Währungshüter der drittgrößten Euro-Volkswirtschaft kurz vor der europäischen Schicksalswoche befragen.

VON FABIO BOGO UND FERNANDINO GUIGLIANO

FRAGE: Kommende Woche stimmt Großbritannien über den Brexit ab. Wie gut ist die EU dafür gerüstet?
IGNAZIO VISCO: Natürlich machen wir uns die größten Sorgen darüber, dass die Briten in ihrem Referendum für einen Abschied aus der EU stimmen könnten. Schon jetzt beeinflusst dieses Risiko die Währungs- und Anleihemärkte. Ein Brexit hätte sowohl kurz- als auch langfristig erhebliche Folgen. Allerdings passiert ein solcher Abschied nicht von einem Tag auf den anderen, sondern würde lange rechtliche und regulatorische Verhandlungen nach sich ziehen. Ein solcher Schritt hätte finanzielle Konsequenzen, auch wenn es schwierig ist, die genaue Höhe vorzusagen. Wir beobachten die Märkte sehr genau. Alle Zentralbanken, nicht nur die EZB, stehen bereit, um mit allen zur Verfügung stehenden Mitteln einzuschreiten. Aber es gibt nicht nur aus wirtschaftlicher Sicht Grund genug, besorgt zu sein. Auch die politische Stärke der Konstruktion Europa würde infrage gestellt werden, gleichzeitig müsste man darüber diskutieren, wie man sie erhält und verbessert. Das gilt in jedem Fall, ganz besonders aber, falls es zu einem Brexit kommt. Deshalb gilt: Wir sind besorgt, aber wir behalten einen kühlen Kopf.

Würde ein Brexit das Ende Europas einläuten?
 Es bedeutet, dass wenn wir kein Ende wollen, wir die Integration vorantreiben müssen. Es gibt da ein italienisches Sprichwort, das die Lage ganz gut beschreibt. Es besagt: „Wir haben Italien erschaffen. Jetzt müssen wir dafür sorgen, dass wir auch Italiener erschaffen.“

Rechnen Sie denn ernsthaft damit, dass der Wille in Europa das Projekt voranzutreiben, noch groß genug ist?



Die Briten diskutieren mit großem Eifer die Vor- und Nachteile eines Verbleibs in der Europäischen Union

„Nicht das ENDE der Welt“

Italiens Notenbankchef Ignazio Visco über Europas Baustellen und die unbegründete Angst vor den Negativzinsen

Immerhin finden im kommenden Jahr in Deutschland und Frankreich Wahlen statt.

Es besteht in der Tat die Gefahr, dass der Integration die Puste ausgeht. Deshalb müssen wir das Projekt vorantreiben. Viele Bürger haben da die falschen Vorstellungen: dass nämlich die meisten, wenn nicht gar alle sozialen, wirtschaftlichen und politischen Probleme besser auf nationaler Ebene gelöst werden könnten, statt auf europäischer. Das ist leider vollkommen falsch. Denken Sie nur an die Zuwanderung oder das Thema Sicherheit: Diese Probleme können nur gesamteuropäisch gelöst werden. Es geht nicht darum, einer Utopie

von den „Vereinigten Staaten Europas“ nachzujagen. Sondern darum, konkrete politische Maßnahmen zu ergreifen.

Welche Fehler hat Europa gemacht?

Ein möglicher Brexit hat nichts mit Konstruktionsfehlern Europas zu tun. Sondern damit, dass das Misstrauen in Bezug auf Europa leider weit verbreitet ist, genauso wie die Sorge über geopolitische Risiken. Vielleicht haben wir alle nicht genug erklärt, warum es so wichtig ist, gerade bei diesen Problemen über den nationalen Tellerrand hinauszublicken. Was die Euro-Zone betrifft, kann man sicher sagen, dass es nach ihrer Gründung zu lange gedauert hat, die

Dinge weiter voranzutreiben. Es bedurfte erst einer schweren Krise, bis wir Schritte unternommen haben, die EU zu stärken. Kurzsichtigkeit ist also nicht nur ein Problem der Marktteilnehmer, es charakterisiert manchmal auch diejenigen, die gewählt wurden.

Im Falle eines Brexit wird das hoch verschuldete Italien in die Schusslinie der Spekulanten kommen. Müssen Sie sich Sorgen machen?

Der jüngste Anstieg der Risikoprämien ist vor allem auf den Renditesturz der Bundesanleihen zurückzuführen. Italienische Anleihen waren zuletzt sehr stabil. Und den Ausverkauf der Banken erleben wir bereits. Wegen eines möglichen Brexit befinden sich die Märkte in Alarmbereitschaft, viele Akteure haben Angst wegen der faulen Kredite bei den Instituten. Aber wir haben das im Blick. Außerdem übertreiben die Märkte in solchen Situationen.

Falls es zum Brexit kommt - wie könnte die EU weitere Auflösungserscheinungen überhaupt verhindern?

Zuallererst sollte man sich vor übertriebener Panik in Acht nehmen. Wir müssen das Risiko ernst nehmen, aber ein Brexit wäre auch nicht das Ende der Welt. Die EU hat immer wieder einmal mit Großbritannien verhandelt, es gibt in dieser Hinsicht ein paar grundlegende Hürden. Die Politiker müssen deshalb immer wieder klarmachen, welche fundamentale Bedeutung Europa hat. Das Misstrauen zwischen europäischer Öffentlichkeit und den Führungspersönlichkeiten in der Politik beruht im Grunde auf Unsicherheit. Wir leben in einer extrem unsicheren Welt. Unsicherheit verzögert Investitionen und führt zu erhöhter Sparneigung, und beides zusammen hat sinkende Einkommen zur Folge und das wiederum eine sinkende Zahl von Arbeitsplätzen. Technologischer Wandel wird als etwas angesehen, das den Erhalt bestehender Jobs gefährdet, und nicht als Chance, neue zu schaffen. All diese Probleme werden fälschlicherweise mit dem Euro in Verbindung gebracht. Dabei ist es wichtig klarzumachen, dass der Euro nicht der Grund für die Probleme ist, mit denen wir es zu tun haben. Es ist schwierig, diese anzugehen: im Bankensektor haben wir weniger Instrumente zur Verfügung als früher, es gibt Auswirkungen auf Einkommensverteilung und Armut, die schwerwiegender sind, als wir uns das eingestehen wollen, und die Zuwanderung von Flüchtlingen kann nicht nur aus humanitärer Perspektive angegangen werden, sondern braucht auch eine klare Analyse und verfügbare Instrumente. Das alles setzt Vertrauen voraus.

Heißt das, Sie würden auch eine Pleite innerhalb der Euro-Zone zulassen, etwa im Fall Italiens oder Portugals?

So wie die Dinge jetzt stehen, nicht. Aber wenn wir eine politische Union hätten, dann ja, natürlich. Im Rahmen

einer politischen Union gibt es eine gemeinsame Einheit mit gemeinsamen Schulden. In diesem Fall wären die Schulden Italiens nicht anders zu handhaben als die Kaliforniens innerhalb der USA: Die Leute würden also sehr genau darauf achten, wem sie ihr Geld anvertrauen.

Spanien hat geliefert und mehrere Reformen durchgeführt. Sollte jetzt auch Deutschland nachziehen und zum Wohle Europas eine Wende in der Finanzpolitik einläuten?

Ich verlange gar nichts von den Deutschen. Zentralbankpräsidenten treten nicht an die Politiker anderer Länder heran und bitten sie, irgendetwas zu veranlassen. Innerhalb der G20-Staaten gibt es Empfehlungen seitens der OECD, wie Spanien, Italien, Frankreich und Deutschland vorgehen sollten. Aus meiner Sicht haben diese Empfehlungen für Deutschland viel mit dem Dienst-

Geldpolitik über die Leitzinsen betrieben. Und zu dieser Zeit, als ich noch studierte, war die Instabilität, die aus dieser Zinspolitik resultierte, sehr klar.

Aber Negativzinsen sind etwas anderes...

Negativzinsen zu veranlassen ist in der Tat eine extrem unkonventionelle Art der Geldpolitik, da wir an negative Zinsen nicht gewöhnt sind. Die Lage in Deutschland wird noch verkompliziert durch die Gefahr eines Brexit, weil das Land viele Zuflüsse aus Großbritannien hat. Nehmen wir nur einmal an, es gäbe Zuflüsse aus dem Pfund in den Euro durch den Erwerb deutscher Papiere. Diejenigen, die diese Staatstitel kaufen, scheren sich nicht um die Negativzinsen sondern vor allem darum, dass das Pfund gegenüber den Euro abwerten könnte.

Das ist also eine sehr kurzfristige Entwicklung. Wir haben diese Maßnahmen umgesetzt, weil wir die Einlagen der Banken bei der Zentralbank mit negativen Zinsen belegen wollten, um die Banken dazu zu stimulieren, mehr Kredite zu vergeben. Auf diese Weise können sie positive Erträge erwirtschaften, statt negative Renditen bei der Zentralbank zu generieren. Wir haben auch eine neue Refinanzierungsmöglichkeit geschaffen, die an diese neuen Kredite geknüpft ist: Wenn die Banken ihre Kreditvergabe erhöhen, dann haben sie eine Subvention, einen Negativzins auf die Mittel, die wir den Banken gewähren.

Diese beiden Maßnahmen zusammen sollen die Risikotragfähigkeit der Banken in einem sehr unsicheren Umfeld erhöhen und die Nachfrage stimulieren. Ich bin nicht der Meinung, dass wir dies endlos weiterführen sollten, der Normalfall ist der eines Umfelds mit positiven Realzinsen, aber man muss verstehen, dass die niedrigen Zinsen nicht nur das Ergebnis der Geldpolitik sind. In den wichtigsten entwickelten Volkswirtschaften lagen die realen Langfristzinsen in den frühen Achtzigern bei fünf Prozent, und bei rund zwei Prozent vor dem Ausbruch der Finanzkrise. Mittlerweile liegen sie bei fast null Prozent. Das ist nicht das Ergebnis des Handelns der Zentralbanken, sondern das Ergebnis des Produktivitätsrückgangs, den wir gesehen haben. Das ist die Preisfrage für die Zukunft, ob die Welt es schaffen wird, in Zukunft zu wachsen und die Vorteile des technologischen Wandels und der Innovationen nutzen kann oder nicht. Wenn es ihr gelingt, wird es Produktivitätsanstiege geben. Natürlich hängt daran auch die Frage, wie es gelingt, jene zu unterstützen, die dann Schwierigkeiten haben, einen Job zu finden. Das ist die Herausforderung.



Zur Person

Mit dem Geschäft einer Zentralbank kennt sich **Ignazio Visco**, 66, bestens aus. Bereits 1972 begann er als 23-Jähriger seine Laufbahn bei der Banca d'Italia. Zuvor hatte der Mann aus Neapel in Rom Ökonomie studiert. Es folgten ein Master-Titel und eine Promotion im amerikanischen Philadelphia. Auf dem internationalen Parkett bewegt er sich behände. Er war für fünf Jahre Chefökonom der OECD.

leistungssektor zu tun. Die Industriebasis ist hervorragend, von allererster Güte, aber es gibt durchaus Verbesserungsvorschläge für den Dienstleistungssektor und die Infrastruktur. Was Deutschland daraus macht, obliegt ganz allein dem Land, aber man sollte die Diskussion offen führen.

Apropos Negativzinsen: In dieser Woche sind die Renditen der zehnjährigen Bundesanleihen unter Null gefallen. Ihre Reaktion?

Wir diskutieren nun schon seit einiger Zeit über unkonventionelle geldpolitische Maßnahmen. Wenn man mit dem Risiko einer Deflation kämpft, schafft man Geld auf diese unkonventionelle Weise. Und zwar unkonventionell nach heutigen Standards, in den Siebzigern oder Achtzigern war es das keineswegs. Damals war es gängige Strategie, durch den Ankauf von Vermögenstiteln Geld zu schaffen. Seit den Neunzigern wurde

ANZEIGE

Wir trauern um unseren Freund, Berater und unser langjähriges Aufsichtsratsmitglied

Rudolf Stilcken

Mit großer Dankbarkeit denken wir an die großzügige Unterstützung, die Rudolf Stilcken seit 2002 mit viel Elan bei der Entwicklung der Marke Hadi Teherani geleistet hat.

Für die Zeit der Trauer wünschen wir seiner Frau Angelika Jahr-Stilcken, seinen Kindern und Angehörigen viel Kraft.

Hadi Teherani Norbert Lehmann Holger P. Härter
 Der Aufsichtsrat der Hadi Teherani AG im Namen aller Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter.

Andreas Heinrich Feulner

* 14. Oktober 1941 † 10. Juni 2016

Du wirst in unseren Herzen weiterleben.
 Wir vermissen Dich.

In Liebe
 Traudl
 Andreas und Christiane
 Barbara und Carsten mit Johanna und Justus
 Christine und Olaf mit Carla und Jakob

Wir haben im Familienkreis Abschied genommen.
 Für zuge dachte Anteilnahme herzlichen Dank.

Kondolenzanschrift: Bestattungsinstitut Bade, Flerrentwiete 32, 22880 Wedel



In Kooperation mit „La Repubblica“. Übersetzt aus dem Italienischen von Anja Ettel