



Italien als Sargnagel des Euro – wann zerfällt die Gemeinschaftswährung?

Dr. Holger Schmitz

9. Hamburger Mark Banco Anlegertagung
Hamburg, 2. Juni 2018



Inhalt des Vortrags

- 1. Kurze Entwicklungsgeschichte des Euro**
- 2. Dynamik der italienischen Staatsverschuldung**
- 3. Italienischer Koalitionsvertrag**
- 4. Schuldenerlass für Italien oder Euro-Austritt**
- 5. Handlungsempfehlungen**

1. Kurze Entwicklungsgeschichte des Euro

- Der Euro als politisches Projekt
- „Der Euro wird kommen, aber er wird keinen Bestand haben.“ (Alan Greenspan am 2. Mai 1997)
- Gefährliches Ausmaß an politischer Naivität und ökonomischer Realitätsverweigerung
- Euro-Krise ab 2010 war erste Nahtod-Erfahrung der Euro-Zone
- Konkursverschleppung
- „Euro für alle“ (Jean-Claude Juncker im September 2017)
- Transferunion: Deutschland als Zahlmeister einer Euro-Umverteilungsunion

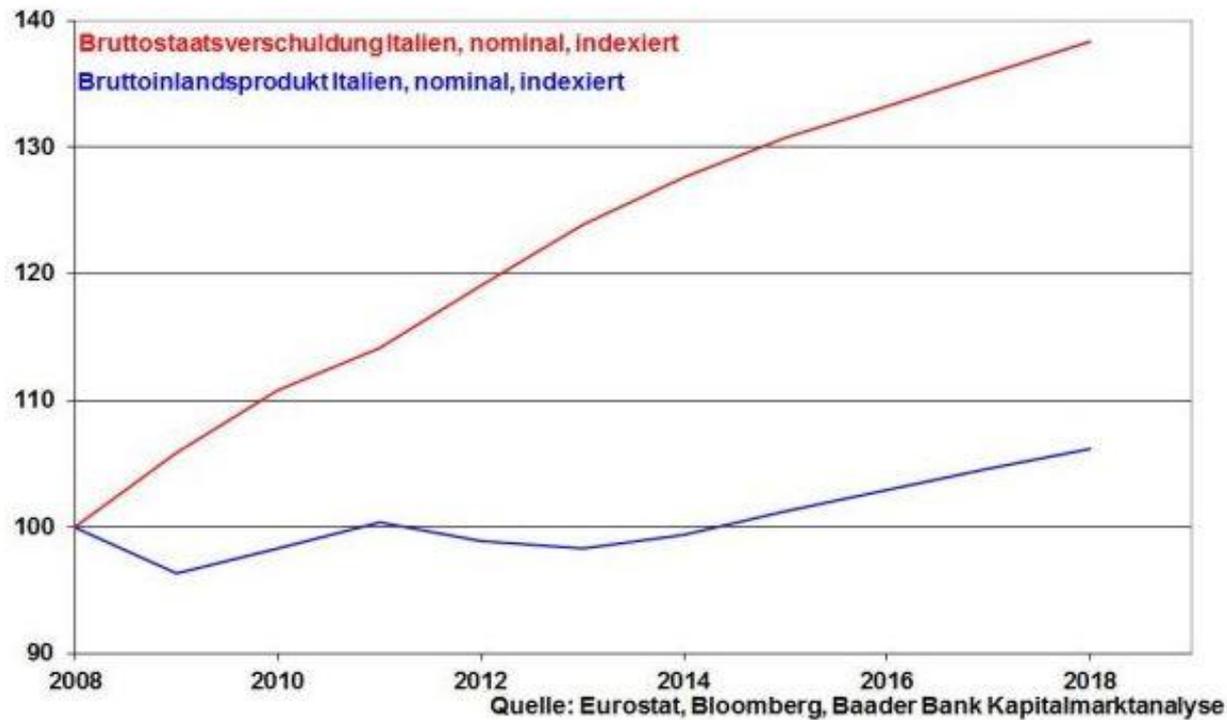


2. Dynamik der italienischen Staatsverschuldung

- Drittgrößte Volkswirtschaft des Euro-Raumes
- Schon beim Eintritt in den Euro 1999 hatte Italien viel zu hohe Staatsschulden
- Enorme Zinsvorteile für den italienischen Staat durch den Wechsel von der italienischen Lira zum Euro
- Sämtliche Zinsvorteile wurden konsumiert
- Italien ist größter Schuldner in Europa: 2.300 Mrd. € (130 % vom BIP)
- Immer wieder Finanztricks zur Senkung des Defizits, zuletzt Ende 2017

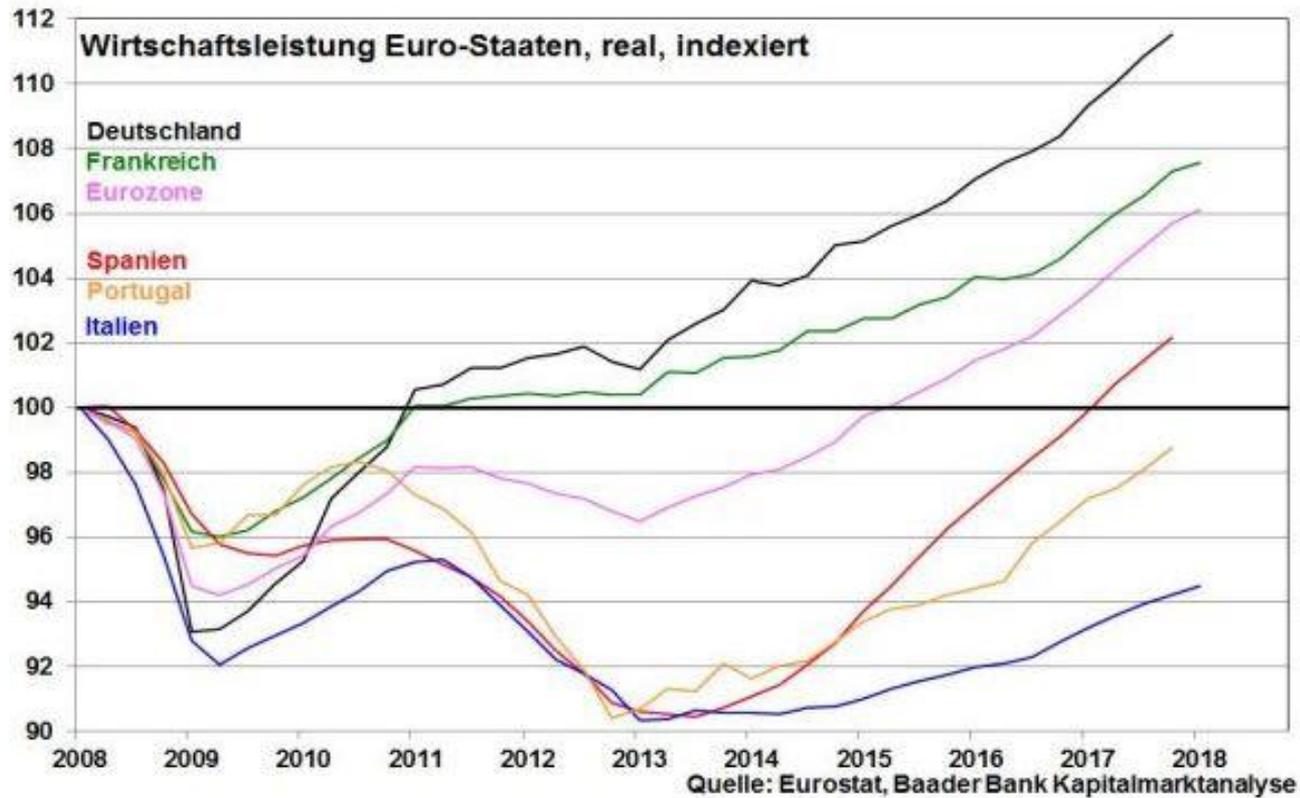
Abbildung 2.1

Staatsverschuldung und Wirtschaftsleistung Italien seit 2008



Quelle: Halvers Kapitalmarkt Monitor vom 18. Mai 2018

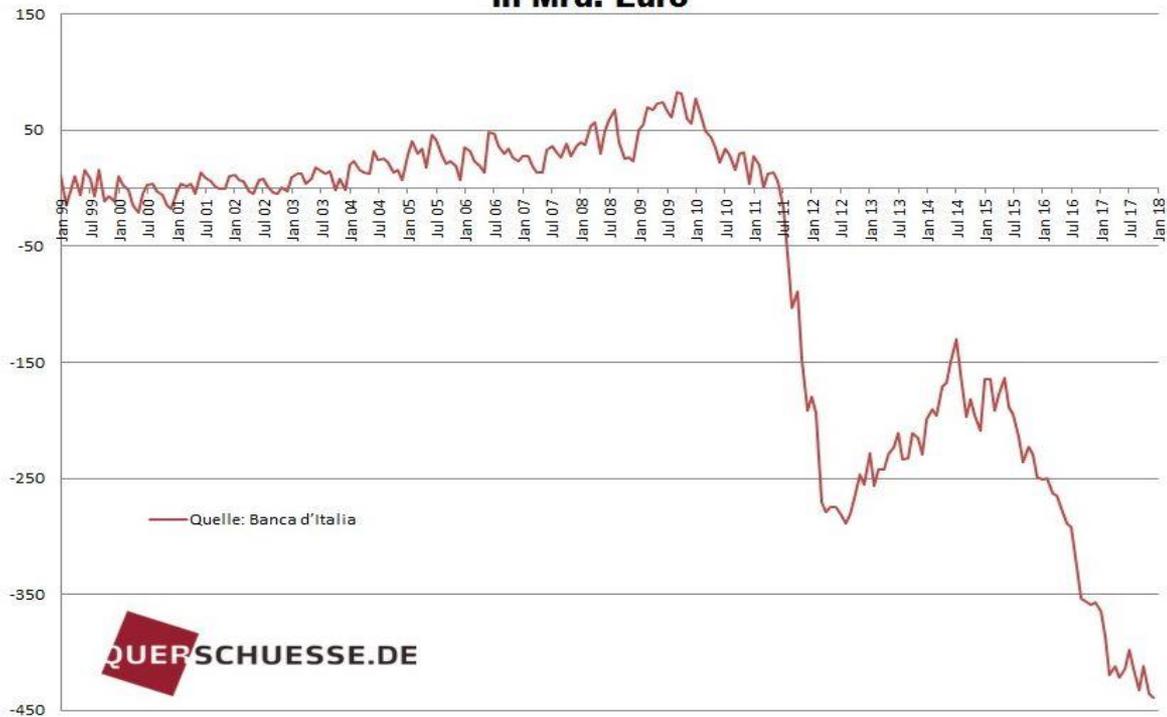
Abbildung 2.2



Quelle: Halvers Kapitalmarkt Monitor vom 18. Mai 2018

Abbildung 2.3

**Target2 Saldo der italienischen Zentralbank
in Mrd. Euro**



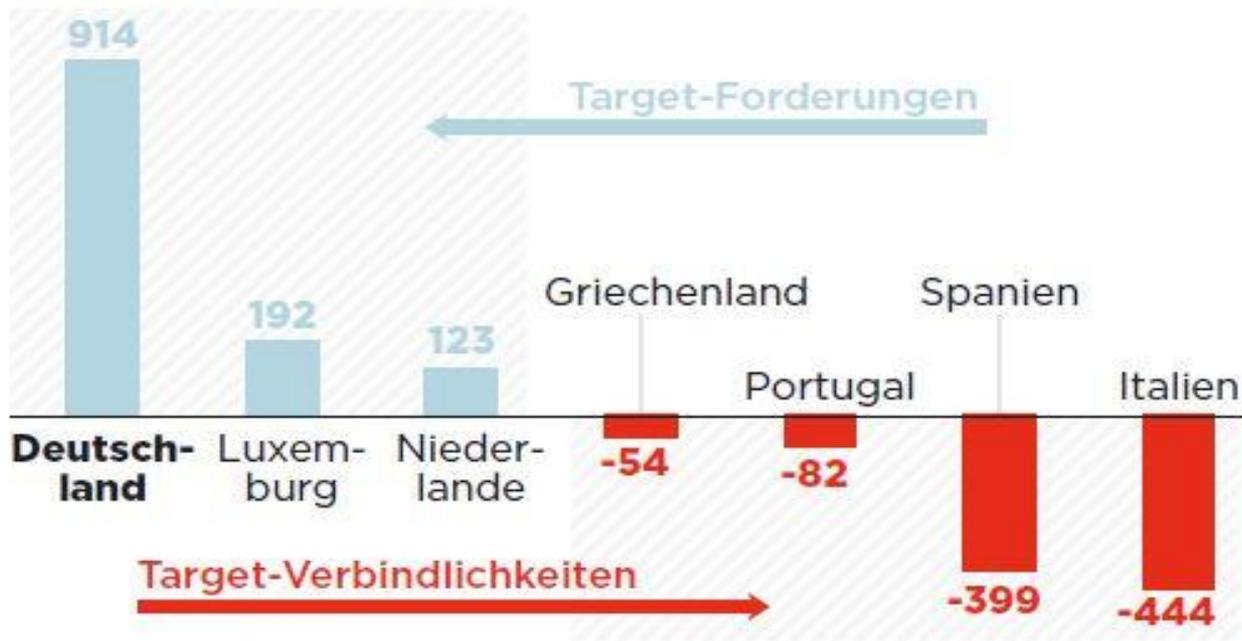
TARGET steht für *Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system* und ist das Zahlungssystem der Zentralbanken des Eurosystems für die schnelle Abwicklung von Überweisungen in Echtzeit.

Quelle: Das Investment vom 1. März 2018

Abbildung 2.4

Die größten Target-Salden

Volumen in Mrd. Euro



HANDELSBLATT // Stand: Ende Februar 2018

Quelle: EZB

Quelle: Handelsblatt vom 16. April 2018, Seite 12



3. Italienischer Koalitionsvertrag

- Die Gewinner der Parlamentswahl vom 4. März 2018 koalieren
- *Movimento Cinque Stelle* (33 Prozent Stimmenanteil) und *Lega* (17 Prozent Stimmenanteil) sind beide eurokritisch eingestellt
- Koalition zeigt Drang zu einem schuldenfinanziertem (Sozial-)Schlaraffenland:
 - Renteneintrittsalter wieder von 67 auf 64 Jahre herabsetzen (20 Mrd. €)
 - Flat Tax von 15 Prozent (63 Mrd. €)
 - Grundeinkommen von 780 € im Monat für alle (35 Mrd. €)
- **Neuverhandlung der europäischen Verträge:** einzufügen seien unter anderem „spezifische wirtschaftliche und rechtliche Verfahren, die es den Mitgliedstaaten erlauben, aus der Währungsunion auszutreten und die Souveränität über ihre Währung zurückzuerlangen“ (FAZ 17.5.2018) => **Austrittsklausel für Euro-Zone**
- Wunsch nach einer **Volksabstimmung über den Verbleib im Euro** mit dem Ziel: Abschaffung des Euro und Rückkehr zur italienischen Lira
- Schlitzohrige italienische Kreativität: Mini-BOTs (Buoni Ordinari del Tesoro) als **Anfang einer Parallelwährung?**

Abbildung 3.1



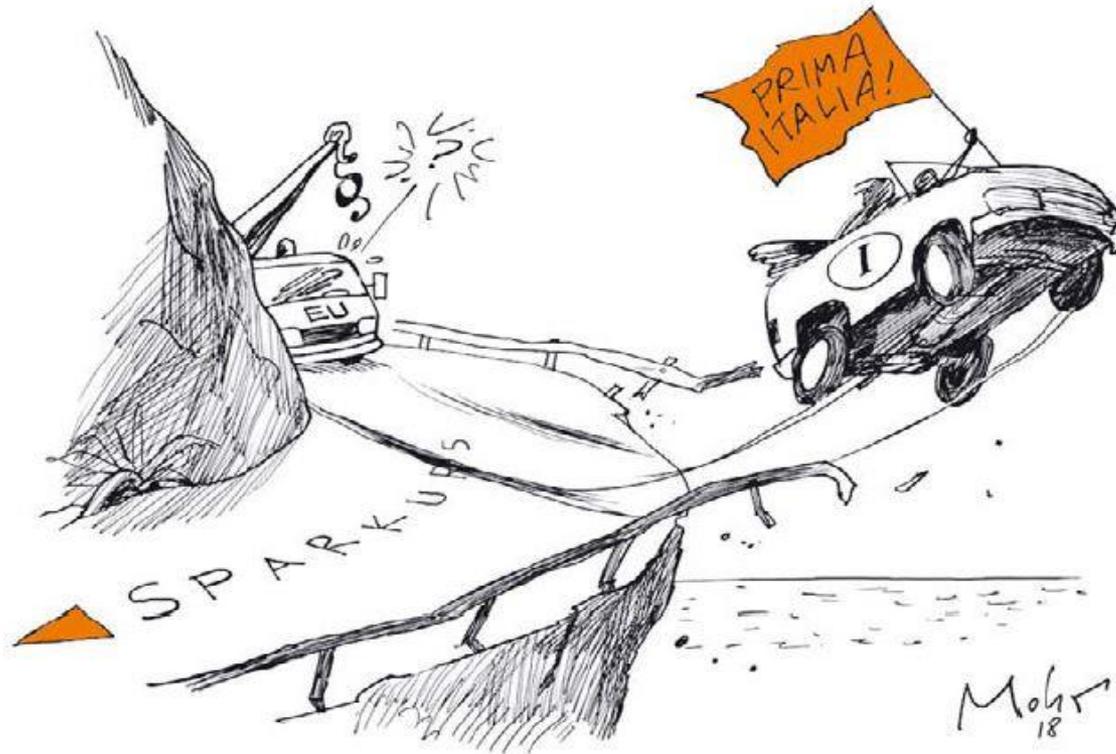
Quelle: Handelsblatt vom 6. März 2018, Seite 15



4. Schuldenerlass für Italien oder Euro-Austritt

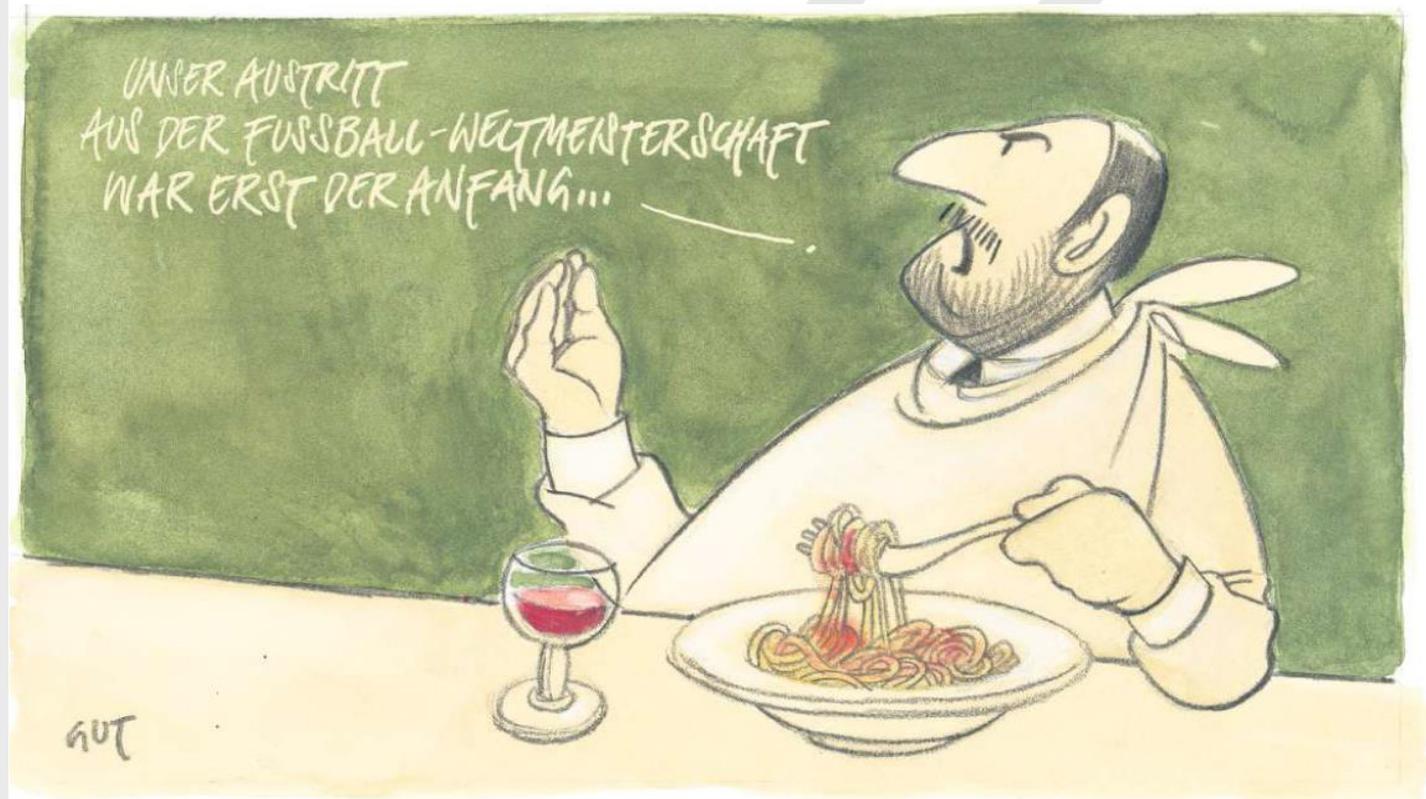
- Schuldenerlass von 250 Mrd. Euro wird gefordert!
- Deutschland und der Rest der Euro-Zone sollen einen Teil der italienischen Schulden übernehmen – vorerst „nur“ 250 Mrd. Euro, später vielleicht mehr
- Deutsche Kapitulation am 8./9. Mai 2010 (Deutschland opfert Haftungsverbot)
- Deutschland sitzt in der Target-Falle (unverzinsten, nicht rückzahlbare Forderungen)
- Ohne Schuldenerlass droht Italien mit dem Euro-Austritt
- Italien drängt auf europäisches Einlagensicherungssystem (Umverteilung zulasten deutscher Sparer)
- Kapitalverkehrskontrollen für Italien?

Abbildung 4.1



Quelle: Handelsblatt vom 22. Mai 2018, Seite 17

Abbildung 4.2



Quelle: Neue Zürcher Zeitung vom 26. Mai 2018, Seite 12

5. Handlungsempfehlungen

- Weniger Politikgläubigkeit!
- Der private Anleger sollte finanzielle Vorsichtsmaßnahmen ergreifen, zum Beispiel:
 - Staatsanleihen aus dem Euro-Raum verkaufen
 - Immobilieneigentum innerhalb des Euro-Raumes reduzieren
 - „Euro-Klumpenrisiko“ abbauen
 - Schweizer Franken und Norwegische Kronen bevorzugen
 - Aktienquote erhöhen
 - Gold und Silber physisch erwerben und außerhalb der Euro-Raumes verwahren
 - *Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds* (WKN A0M1UL)
- Lektüre schafft Hintergrundwissen: www.schmitzundpartner.ch, „Mediathek“, Unterpunkt „Publikationen“

Vielen Dank! Noch Fragen?

Kontakt

SCHMITZ & PARTNER AG – Privates Depotmanagement

Dr. Holger Schmitz
Via Albaredo 53
CH-6645 Brione sopra Minusio

Tel.: +41 (0) 91 / 7 44 66 65
schmitz@schmitzundpartner.ch
www.schmitzundpartner.ch

Jane Schöngrundner
Via Albaredo 53
CH-6645 Brione sopra Minusio

Tel.: +41 (0) 91 / 7 44 66 76
schoengrundner@schmitzundpartner.ch
www.schmitzundpartner.ch