

Mini-Bots: Italiens Regierung droht mit einer Parallelwährung.

- Diskussion um Mini-Bots rücken italienischen Haushaltskonflikt wieder in den Fokus.
- Ökonomische Vorteile einer Parallelwährung für Italien stark begrenzt.
- Mini-Bots als Instrument, um italienische Verhandlungsposition zu stärken.

Kaum sind die Stimmen zur Europawahl ausgezählt, schon geht der Haushaltskonflikt zwischen Italien und der EU-Kommission in eine neue Runde. Denn dadurch, dass Italiens Wachstum in diesem und wohl auch im kommenden Jahr niedriger ausfallen dürfte als noch Ende 2018 prognostiziert, wird das Land seine mit der EU verabredeten staatlichen Defizitziele verfehlen. Doch statt wie von der EU jüngst gefordert, die Ausgaben der geänderten Situation anzupassen, beharrt die Regierung, allen voran Innenminister Salvini, auf der Ausgabensoveränität des Landes. Doch damit nicht genug: Denn um die Rechnungen des Staates zu begleichen, droht der Minister damit, sog. Mini-Bots einzuführen, eine Art Parallelwährung.

Mini-Bots: Eine kurze Einführung

Mini-Bots sind eine Art Schuldverschreibung, die der Staat ausgibt, um seine Rechnungen bei Lieferanten zu bezahlen. Dabei unterscheiden sich diese jedoch auf zweierlei Arten von herkömmlichen Schuldpapieren. Denn erstens sind auf Mini-Bots zumeist keine Zinsen zu bezahlen und zweitens können die Papiere dazu verwendet werden, um steuerliche Zahlungen zu begleichen. Sie üben damit auch eine Zahlungsmittelfunktion aus. Und darin liegt das Problem. Denn als Mitglied im Euroraum unterliegt die Geldausgabe und –politik allein der Europäischen Zentralbank. Mini-Bots wären somit eine Art Parallelwährung zum Euro, die allerdings nur in Italien zur Anwendung kommen würde, da außerhalb des Landes mit diesen Schuldpapieren keine Verbindlichkeiten beim Staat oder in der Wirtschaft beglichen werden könnten. Kritiker merken an, dass damit nicht nur die Statuten der EZB verletzt würden, sondern Italien sich mit Mini-Bots den Weg aus der Eurozone bahnen würde.

Dabei ist eine Einführung von Instrumenten, wie den derzeit diskutierten Mini-Bots, in einem Währungsraum nicht generell unmöglich. So hat bspw. der US-Bundesstaat Kalifornien bereits drei Mal in seiner Geschichte, zuletzt 2009, im amerikanischen „IOU“ („I owe you“) genannte Schuldpapiere ausgegeben, um seine Verbindlichkeiten bei Lieferanten zu begleichen. Jedoch gelang es 2009 binnen kurzer Zeit, den Haushalt durch Einsparungen und Kürzungen wieder ins Lot zu bringen, um nach kurzer Zeit die Ausgabe der Parallelwährung wieder einzustellen.

Befürworter von Mini-Bots bislang in der Minderheit

Auch wenn eine Abstimmung in Italiens Parlament Anfang Juni eine Mehrheit ergab, die Regierung zu ermächtigen bei Bedarf Mini-Bots einzuführen, dürfte eine entsprechende Einführung bereits daran scheitern, dass wesentliche Akteure keine Vorliebe für diese Art der Finanzierung hegen. So hat neben dem Finanzministerium, dass für die Ausgabe von Mini-Bots verantwortlich wäre, auch der Premierminister sowie die italienische Zentralbank, die sich auch vom Finanzgebahren der Regierung immer wieder distanziert hat, bislang keine Zustimmung zu Mini-Bots signalisiert. Daher dürfte der Vorstoß andere Gründe haben als die einer raschen Einführung von Mini-Bots.

Vielmehr dürften Teile der italienischen Regierung Mini-Bots als Drohgebärde in Richtung EU nutzen, um in den Verhandlungen um das Defizit des Landes nicht noch weitere Zugeständnisse an Brüssel machen zu müssen. Denn konkret dürften etwaige Mini-Bots ihre größte Wirkung erzielen, sollte dem Land tatsächlich das Investment-Grade Rating entzogen werden und sich damit auch die Refinanzierung der Banken bei der EZB erheblich erschweren. Im Falle Griechenlands wurde deutlich, dass in einer solchen Situation dringend notwendige Gelder von der EZB nur im Austausch gegen Strukturreformen überwiesen werden, die ein Land zum Bittsteller werden lassen. Eine solche Situation möchte Italien vermeiden. Die Drohung mit einer Parallelwährung könnte, so wohl die Kalkulation, die EU und die EZB schneller nachgeben lassen, um Ansteckungseffekte für andere Volkswirtschaften zu vermeiden.

Ökonomisch kaum Vorteile durch Mini-Bots

Mini-Bots wären für Italien also vor allem vorteilhaft in einer Situation, in der das Land sein Investment-Grade Rating verlieren würde, um etwaige Finanzierungsschwierigkeiten zu überbrücken. Doch gerade eine solche Situation würde die Regierung wohl unnötigerweise herbeiführen, würde sie Mini-Bots erst einmal einführen. Eine Rating-Herabstufung würde wohl selbstverschuldet herbeigeführt werden. Dabei wäre selbst im Falle, dass Italiens ungehinderter Zugang zum Kapitalmarkt durch ein weiteres Absinken der Bonität gefährdet wäre, die EZB wohl bereit, alles Notwendige zu tun, um eine Krise in Italien abzuwenden. Denn anders als Griechenland ist Italiens Wirtschaft zu groß, um das Land in Finanzierungsschwierigkeiten abrutschen zu lassen. Das Auffangnetz wäre wohl also schon gespannt. Mini-Bots wären daher eher ein Argument für Kritiker, die Italiens Zukunft nicht im Euroraum sehen, von etwaigen Hilfen abzulassen.

Darüber hinaus würde Italiens Regierung unmittelbar heimischen Akteuren, allen voran den Banken des Landes, erneuten Schaden zufügen. Denn anders als von der EU beabsichtigt, haben die Banken des Landes in den letzten Jahren ihren Bestand an italienischen Staatsanleihen noch einmal aufgestockt und gehören neben der EZB zu den größten Gläubigern des Landes. Bereits die Diskussion um eine Parallelwährung hat in den vergangenen Wochen immer wieder zu Renditeanstiegen geführt, die im Falle einer Einführung von Mini-Bots wohl noch deutlicher anziehen würden mit der Folge, dass anfallende Verluste im Portfolio der Banken den gesamten Sektor wieder unter Druck brächten.

Fazit: Kaum mehr als eine Drohung

Anleger, vor allem diejenigen, die in italienischen Staatsanleihen investiert sind, müssen auch zukünftig damit rechnen, dass der Haushaltskonflikt mit der EU weiter andauern und sogar noch an Schärfe gewinnen könnte. Folge daraus wären Phasen, in denen die Rendite italienischer Staatsanleihen für längere Zeit auch wieder ansteigen könnten, mit zumindest buchhalterischen Verlusten für Investoren. Einen größeren Einfluss der Debatte um die Einführung von Mini-Bots auf die Märkte sehen wir perspektivisch hingegen nicht. Denn sowohl aus politischer wie auch ökonomischer Sicht ist eine italienische Parallelwährung keine Option für das Land, die die Situation verbessert. Allenfalls im Ringen mit der EU-Kommission um die Einhaltung der Defizitregeln könnte die Drohkulisse um Mini-Bots zu einer Stärkung der Position Italiens gegenüber der EU beitragen.