

BÖRSENBLATT

Für die gebildeten Stände

NR 120 | DEZEMBER 2016

DANTE UND DIE TECHNOKRATEN

Viel ist die Rede von den zugrundeliegenden Problemen Italiens. Ist es die Verfassung, die dem Land über 60 Regierungen seit dem Ende des Zweiten Weltkriegs beschert hat? Ist es der Euro und mit ihm der elende Geiz der Deutschen, der das Land in sein tiefes Tal geführt hat? Hat der Populist Berlusconi, ein Trump avant la lettre, Italien seine Leichtigkeit gekostet, indem er Gesetze nur machte, um seine eigene Immunität vor denselben zu sichern? Oder sind die Banken das Problem, deren Buchhalter die Kunst verlernt zu haben scheinen, faule Kredite zu schminken wie eine alternde Operndiva?



Von Georg von Wallwitz

Dr. Georg Graf von Wallwitz hat im Jahr 2004 Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement GmbH mitgegründet. Zuvor war er bei Hauck & Aufhäuser Fondsmanager für Publikums- und Spezialfonds mit Schwerpunkt auf den globalen Aktienmärkten. Dr. von Wallwitz studierte Mathematik und Philosophie in Deutschland und England, war Visiting Fellow in Princeton (USA) und ist Chartered Financial Analyst (CFA). Vor seiner Zeit bei Hauck & Aufhäuser arbeitete er im Credit Research und im internationalen Aktienfonds Management bei der DWS in Frankfurt am Main. Er ist Autor der Bücher „Odysseus und die Wiesel. Eine fröhliche Einführung in die Finanzmärkte“ und „Mr. Smith und das Paradies. Die Erfindung des Wohlstands“.

Die italienische Nationalliteratur beginnt mit Dantes Göttlicher Komödie, in welcher sich eigentlich alles findet, was man über das Land und die Leute wissen muss

Der wahre Grund der Probleme, deren äußeres Anzeichen das Drama um Regierungen, Kredite, Produktivität und Wohlstand immer nur ist, liegt nach Dante in den weit verbreiteten Untugenden Neid, Missgunst und Engstirnigkeit. Diese lassen die Menschen eher an sich selbst und ihre Familie denken als an ihre Stadt, eher an ihre Stadt als an ihr Land und eher an ihr Land als an Europa und die Welt. So heißt es im 6. Gesang der Komödie:

„O weh, Sklavin Italia, du Haus der Schmerzen! Schiff ohne Steuermann in schweren Stürmen! Nicht Herrin, sondern Hure der Länder! ... die Menschen, die jetzt in dir leben, sind nie ohne Krieg. Einer frisst den anderen auf - Menschen, die ein und dieselbe Mauer und derselbe Graben umschließt. Such doch, du Elende, die Küsten deiner Meere ab! Dann schau ins innere des Landes: Genießt irgendein Teil von dir Frieden? ... Komm, deine Roma zu sehen, die weint. Sie ist Witwe und verlassen; sie ruft Tag und Nacht: ‚Mein Kaiser, warum, warum bist du nicht bei mir?‘ Komm zu sehen, wie dieses Volk sich liebt! Und wenn schon das Mitleid mit uns dich nicht bewegt, so komm dich zu schämen wegen deines schlechten Ruf.“

(Übersetzung Kurt Flasch)

Nun sind Streitlust und Selbstsucht keine rein italienischen Phänomene und die Nordeuropäer können sich durchaus auch in dieser Hinsicht kräftig an die eigene Nase fassen. Auch das deutsche Bankensystem ist insgesamt in keinem wesentlich besseren Zustand als das italienische. Und von politischer Paralyse bzw. Selbstbeschäftigung lässt sich auch in Grossbritannien, Frankreich und Spanien reden. Der Unterschied liegt darin, dass in Italien alles zusammen kommt, was ein moderner demokratischer Staat an Defiziten zu bieten hat.

Angesichts der Lektüre von Dante und der Erfahrungen der Geschichte ist den Italienern der Glaube an die Wende zum Besseren abhanden gekommen

Der Staat ist zu klamm und zu sehr in das europäische Regelwerk eingebunden, um sein Bankensystem zu sanieren. Das führt zu Kapitalflucht, vorzugsweise über die Alpen. Dieses Geld fehlt für Investitionen, staatliche wie private. Daraus resultiert eine geringe Produktivität und damit ein schwindender Wohlstand. Und dieser führt zu noch stärkerer Kapitalflucht. An dieser Stelle winken die Populisten mit der scheinbar einfachen, sauberen und für die Ausländer (über deren Zentralbank-Kredite) sehr teuren Lösung: dem Austritt aus dem Euro. So schlecht war es doch damals nicht, erinnern sie an die gute alte Zeit.

Der Austritt kann die Spirale aus Kapitalflucht und sinkender Produktivität brechen und Italia ist wieder Herrin ihres Schicksals.

Die Europäische Union hat an dem damit verbundenen Absturz natürlich kein Interesse und wird alles daran setzen, die Strukturen zu erhalten

Sie wird darauf dringen, nach dem (vorläufigen) Abgang Renzi eine Technokraten-Regierung einzusetzen, wie sie einst auch Berlusconi ersetzte auf Druck der Nordeuropäer. Italien hat derzeit nicht einmal ein funktionierendes Wahlgesetz, sodass Neuwahlen in der Praxis vor dem turnusgemäßen Termin im Frühjahr 2018 kaum abzuhalten sind. Die Zeit bis dahin wird mit Finanzexperten überbrückt, die Löcher stopfen und den Anschein von Stabilität geben können.

So kommt Italien in den Limbus, ein Zustand, der die Märkte freut. Im Limbus, der Vorhölle, finden sich bei Dante die Seelen, die unverschuldet in die Hölle kommen - etwa die griechischen Dichter, die nie eine Chance hatten, Christen zu werden, weil sie vor der Ankunft des Erlösers lebten. Die Märkte kennen die Göttliche Komödie (sie sind ja selbst eine) und wissen, dass kein Sünder in das Paradies (welches in italienischen Augen etwa so aussehen muss wie Norwegen) kommen kann und dass für ihn kein besserer Zustand möglich ist als eben der Schwebezustand zwischen dem unerreichbaren Guten und dem drohenden Bösen.

So kauft sich Europa wieder einmal Zeit

2018 sind die Wahlen in Deutschland und Frankreich vorüber und die Karten werden vielleicht neu gemischt.

Eine Lösung der zugrundeliegenden Probleme Italiens lässt sich aber nicht durch Warten erreichen. Irgendwann wird das Land vermutlich der Hoffnung nicht mehr widerstehen können, durch den Höllensturz des Euro-Austritts vielleicht doch ins Paradies zu gelangen. Nach Dante ist dies unmöglich, aber probieren kann man es ja trotzdem.

Wie dann die europäische Welt aussieht, interessiert die Märkte aber heute noch nicht, sie freuen sich zunächst einmal über das Ende der Unsicherheit. Und darüber, dass sie das unappetitliche Jahr 2016 irgendwie überstanden haben.

DISCLAIMER:

Dieser Artikel enthält die gegenwärtigen Meinungen des Autors, aber nicht notwendigerweise die der Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement. GmbH. Diese Meinungen können sich jederzeit ändern, ohne dass dies mitgeteilt wird. Der Artikel dient der Unterhaltung und Belehrung und ist kein Anlagevorschlag bezüglich irgendeines Wertpapiers, eines Produkts oder einer Strategie. Die Informationen, die für diesen Artikel verarbeitet worden sind, kommen aus Quellen, die der Autor für verlässlich hält, für die er aber nicht garantieren kann. Die Quelle für die Grafiken ist, so weit nicht anders vermerkt, Bloomberg.