

## **Euler Hermes Studie: Welche wirtschaftlichen Folgen das italienische „Nein“ hat**

- Reflexreaktion nach Referendum: 0,3 Prozentpunkte Wachstum gehen verloren, BIP-Wachstum liegt 2017 bei gerade mal noch +0,6%
- Politische Instabilität führt 2017 zu leichter Vertrauenskrise
- Nebenwirkungen für Banken und Anleihenmarkt derzeit nicht wahrscheinlich; Ansteckungsgefahr für Europa überschaubar
- Italienische Unternehmen zahlen die Zeche und verlieren weiter an Boden gegenüber anderen (süd-)europäischen Staaten
- Bankensektor weiterhin anfällig durch notleidende und faule Kredite

**Hamburg, 21. Dezember 2016** – Das italienische „Nein“ zum Verfassungs-Referendum dürfte für den Stiefelstaat wirtschaftliche Folgen nach sich ziehen. Welche genau hat der führende Kreditversicherer Euler Hermes in einer aktuellen Studie „Italy: The show must go on“ analysiert. Das wahrscheinlichste Szenario ist demnach, dass das Nein zunächst keine Nebenwirkungen auf Banken oder den Anleihenmarkt haben dürfte. Aber auch ohne diese kostet die Ablehnung die Italiener rund 0,3 Prozentpunkte (pp) beim Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP).

### **Politische Unsicherheit kostet Wirtschaftswachstum und löst Vertrauenskrise aus**

„Das Nein zum Referendum in Italien ist zunächst kein Grund zur akuten Panik“, sagte Ludovic Subran, Chefvolkswirt der Euler Hermes Gruppe. „Die wirtschaftlichen Auswirkungen dürften wesentlich geringer sein als beim Brexit. Trotzdem ist eine Reflexreaktion vorprogrammiert. Ein um 0,3 pp langsames Wachstum bedeutet, dass die italienische Wirtschaft 2017 nur noch um 0,6% zulegt. Das ist wenig, vor allem auch im Vergleich zu anderen europäischen oder auch südeuropäischen Staaten.“

### **Unternehmen zahlen die Zeche – Wirtschaft kommt seit Jahren nicht von der Stelle**

Unternehmen vor Ort werden dadurch noch weiter ausgebremst.

„Es sind keine guten Nachrichten für italienische Unternehmen, deren deutsche Handelspartner oder die italienische Wirtschaft“, sagte Ron van het Hof, CEO von Euler Hermes in Deutschland, Österreich und der Schweiz. „Letztere ist neben Bankenkrise sowieso schon durch eine seit Jahren anhaltende Wachstumsschwäche, Überschuldung, geringe Produktivität und Wettbewerbsfähigkeit, hohe Personalkosten und hohe Arbeitslosigkeit gebeutelt. Jetzt kommt also auch noch politische Instabilität hinzu. Italienische Unternehmen sind wirtschaftlich die Leidtragenden einer Vertrauenskrise, auch wenn diese eher mild ausfallen dürfte.“

Geringe Kapitalabflüsse aus dem Ausland und etwas schwierigere Finanzierungsbedingungen dürften die Folgen sein. Das bedeutet, Investitionen stagnieren insgesamt - statt wie bisher angenommen um 2% in 2017 zu wachsen. Vor allem aber kämpfen sie mit anhaltenden und bereits altbekannten Problemen.

„Die geringe Profitabilität und hohe Lohnkosten verringern die Wettbewerbsfähigkeit italienischer Firmen, vor allem im internationalen Vergleich“, sagte Van het Hof. „Sie sind dabei weit hinter Spanien oder auch Irland zurückgefallen, ganz zu schweigen von Deutschland. Es wären dringend Reformen notwendig und Investitionen in Forschung und Entwicklung. Investitionen hängen jedoch wie überall am Vertrauen – sowohl in die Politik als auch in den Bankensektor. In Zeiten der politischen Instabilität ist Vertrauen Mangelware und Reformen in weiter Ferne. Das homöopathische Wirtschaftswachstum dürfte also zunächst gekommen sein, um zu bleiben.“

### **Politische Unsicherheiten – was kommt nach Brexit- und Italien-Referendum noch?**

Nachdem gut 59% gegen die Verfassungsänderung votierten, nahm Premierminister Matteo Renzi seinen Hut – und hinterlässt zumindest vorübergehend politische Unsicherheiten.

„Die Situation bedeutet weitere politische Unsicherheit innerhalb Europas“, sagte Subran. „Auf den Brexit folgt nun Italien – und wer weiß, wie die Wahlen in Frankreich, Deutschland oder den Niederlanden aus-



gehen? 2017 hält sicher noch einige Überraschungen bereit. Fest steht aber auch, dass die politische Instabilität in Italien 2017 zu einer kleineren Vertrauenskrise führen wird.“

### **Ansteckungsgefahr durch italienischen Patienten voraussichtlich überschaubar**

Dennoch dürfte diese weit von der finanziellen Krise 2011-12 entfernt sein. Damals fiel Italien fast auf ein Nullwachstum zurück.

„Sollte es – was wir derzeit nicht erwarten – doch zu Nebenwirkungen auf Banken und Anleihenmarkt kommen, dürfte ein nahe Nullwachstum auch jetzt wieder die Folge sein“, sagte Subran. „Wahrscheinlich ist es derzeit aber nicht. Die lockere Geldpolitik hilft Italien. Die europäischen Institutionen haben außerdem ein wesentlich klareres Regelwerk zur Rettung von Banken ohne Staatsbeteiligung, zum Beispiel durch Bankenunion und die sogenannten ‚Bail-in‘ Regeln.“

Zudem profitiert Italien heute bei allen strukturellen Schwächen zumindest von einem Handelsbilanzüberschuss, der auch im Falle von höheren Zinsausgaben noch etwas Handlungsspielraum lässt. Durch das sogenannte "debt ring fencing" dürfte die Ansteckungsgefahr für Europa überschaubar bleiben: 65% der italienischen Schulden werden von Italienern gehalten.

### **Bankensektor weiter anfällig**

Der Bankensektor im Stiefelstaat bleibt auch weiterhin anfällig.

„Italienische Banken leiden unter dem jahrelangen Mini-Wachstum der Wirtschaft“, sagte Subran. „Insbesondere die notleidenden und faulen Kredite machen den dortigen Instituten zu schaffen.“

Die notleidenden Kredite werden auf rund 360 Milliarden Euro geschätzt. Das ist mehr als die jährlichen Ausgaben des Bundeshaushalts. Fast 200 Milliarden Euro davon sind sogenannte "sofferenze", also faule Kredite, die bereits abgeschrieben sind. Die Banken gehen demnach davon aus, dass sie endgültig verloren sind. Das entspricht fast 12% des italienischen BIP.

Hinzu kommt die geringe Profitabilität und zu geringe Kapitalisierung der Banken, insbesondere bei den kleinen und mittelgroßen Banken.

### **Die vollständige Studie "Italy: the show must go on" (Englisch) finden Sie im Anhang und auf:**

<http://www.eulerhermes.com/economic-research/blog/EconomicPublications/italian-constitutional-reforms-referendum-economic-insight-nov16.pdf>

### **CEO Blog Ron van het Hof zu Italien-Referendum und Bankenkrise:**

<http://eulerhermes-blog.de/2016/12/italien-referendum-keine-gute-nachricht-fuer-unternehmen/>

### **Pressekontakt:**

Euler Hermes Deutschland (Hamburg)

**Antje Stephan**

Pressesprecherin

Telefon: +49 (0)40 8834-1033

Mobil: +49 (0)160 899 2772

[antje.stephan@eulerhermes.com](mailto:antje.stephan@eulerhermes.com)

Euler Hermes Group Media Relations

**Remi Calvet**

Telefon: +33 (1) 84 11 61 41

[remi.calvet@eulerhermes.com](mailto:remi.calvet@eulerhermes.com)

**Über Euler Hermes**

Euler Hermes ist weltweiter Marktführer im Kreditversicherungsgeschäft und anerkannter Spezialist in den Bereichen Kautions-, Garantien- und Inkassogeschäft. Das Unternehmen verfügt über mehr als 100 Jahre Erfahrung und bietet seinen Kunden umfassende Finanzdienstleistungen an, um sie im Liquiditäts- und Forderungsmanagement zu unterstützen. Über das unternehmenseigene Monitoringsystem verfolgt und analysiert Euler Hermes täglich die Insolvenzentwicklung kleiner, mittlerer und multinationaler Unternehmen. Insgesamt umfassen die Expertenanalysen Märkte, auf die 92% des globalen Bruttoinlandsprodukts (BIP) entfallen. Das Unternehmen mit Hauptsitz in Paris ist in mehr als 50 Ländern vertreten und beschäftigt über 6.000 Mitarbeiter. Euler Hermes ist eine Tochtergesellschaft der Allianz und ist an der Euronext Paris notiert (ELE.PA). Das Unternehmen wird von Standard & Poor's und Dagong Europe mit einem Rating von AA- bewertet. 2015 wies das Unternehmen einen konsolidierten Umsatz von EUR 2,6 Milliarden aus und versicherte weltweit Geschäftstransaktionen im Wert von EUR 890 Milliarden.

Euler Hermes beschäftigt in Deutschland rund 1.400 Mitarbeiter, am Hauptsitz in Hamburg sowie in weiteren Niederlassungen in Deutschland.

Weitere Informationen auf [www.eulerhermes.de](http://www.eulerhermes.de), LinkedIn oder Twitter @eulerhermes

Die Einschätzungen stehen wie immer unter den nachfolgend angegebenen Vorbehalten.

Vorbehalt bei Zukunftsaussagen: So weit wir hierin Prognosen oder Erwartungen äußern oder unsere Aussagen die Zukunft betreffen, können diese Aussagen mit bekannten und unbekanntem Risiken und Ungewissheiten verbunden sein. Die tatsächlichen Ergebnisse und Entwicklungen können daher wesentlich von den geäußerten Erwartungen und Annahmen abweichen. Neben weiteren hier nicht aufgeführten Gründen ergeben sich eventuell Abweichungen aus Veränderungen der allgemeinen wirtschaftlichen Lage und der Wettbewerbssituation, vor allem in Allianz Kerngeschäftsfeldern und -märkten, aus Akquisitionen sowie der anschließenden Integration von Unternehmen und aus Restrukturierungsmaßnahmen. Abweichungen resultieren ferner aus dem Ausmaß oder der Häufigkeit von Versicherungsfällen, Stornoraten, Sterblichkeits- und Krankheitsraten beziehungsweise -tendenzen, und insbesondere im Bankbereich aus dem Ausfall von Kreditnehmern. Auch die Entwicklungen der Finanzmärkte und der Wechselkurse, sowie nationale und internationale Gesetzesänderungen, insbesondere hinsichtlich steuerlicher Regelungen, können einen Einfluss ausüben. Terroranschläge und deren Folgen können die Wahrscheinlichkeit und das Ausmaß von Abweichungen erhöhen. Die Gesellschaft übernimmt keine Verpflichtung, die hierin enthaltenen Aussagen zu aktualisieren.