

Italien hofft auf eine Galgenfrist

Kapitalerhöhungen für die gebeutelten Banken werden angesichts der politischen Krise noch schwieriger

Italiens Krisenbank Monte dei Paschi di Siena will mehr Zeit von der EZB für eine private Rettung. Eine staatliche Intervention könnte aber bald unausweichlich werden.

ANDREA SPALINGER, ROM

Nach dem Nein der Italiener zur Verfassungsreform und dem Rücktritt von Matteo Renzi stehen Italien wohl bald Neuwahlen und damit einige politische Unsicherheit bevor. Die Rating-Agentur Moody's hat die drittgrösste Volkswirtschaft in der Euro-Zone in ihrem Ausblick am Mittwoch bereits von «stabil» auf «negativ» herabgestuft. Mittelfristig droht Italien auch eine Herabstufung der Kreditwürdigkeit.

Zurückhaltende Investoren

Eines der grössten Probleme ist die hohe Staatsverschuldung. Sie liegt derzeit bei 133% des Bruttoinlandsprodukts (BIP), und im nächsten Jahr dürfte sie laut Moody's noch steigen. Gleichzeitig sind die Wachstumsaussichten bescheiden und die Wahrscheinlichkeit, dass nach Renzis Fiasko bald weitere Strukturformen in Angriff genommen werden, gering. Investoren dürften deshalb erst einmal abwarten, und das ist vor allem für den angeschlagenen Bankensektor ein enormes Problem.

Der am schwersten kranke Patient ist die Monte dei Paschi di Siena (MPS), welche beim Stresstest der Europäischen Zentralbank (EZB) mit Abstand am schlechtesten abgeschnitten hatte. Die drittgrösste Bank des Landes schiebt notleidende Kredite von 28 Mrd. € vor sich her, was etwa einem Drittel ihres Kreditvolumens entspricht. Ihre Aktien haben an der Mailänder Börse im letzten Jahr 84% an Wert eingebüsst. Mit einer Bilanzsumme von 169 Mrd. € (2015) hat das Traditions-Institut heute noch einen Marktwert von weniger als 600 Mio. €.

Die Regierung Renzi hatte im Sommer einen privaten Rettungsplan auf den Weg gebracht. Er sieht den Verkauf



Die Monte dei Paschi di Siena steht im Epizentrum des Bebens im italienischen Bankensektor.

CHRIS RATCLIFFE / BLOOMBERG

eines Teils der faulen Kredite und eine Kapitalerhöhung von 5 Mrd. € vor. Bis heute ist er aber nicht unter Dach und Fach. Durch einen freiwilligen Umtausch von Obligationen in Aktien sind Anfang Dezember zwar 1 Mrd. € zusammengekommen. Wegen der politischen Unsicherheit – und nicht zuletzt wohl auch wegen des beträchtlichen Risikos – zögern Grossinvestoren aber weiterhin.

Warten auf Katar

Ende Jahr läuft die Frist aus. Nun hat der neue CEO, Marco Morelli, die Bankenaufsichtsbehörde der EZB um einen Aufschub bis zum 20. Januar gebeten. Vor der Einsetzung einer neuen Regierung sei es schlicht unmöglich, Investo-

ren zu gewinnen, argumentiert er. Danach könnten einige Interessenten, mit denen die MPS im Gespräch sei, anbeissen. In erster Linie denkt Morelli dabei an den katarischen Staatsfonds, der 1,5 Mrd. € beisteuern soll.

Frankfurt dürfte einem weiteren Aufschub des Problems allerdings skeptisch gegenüberstehen. Laut Finanzkreisen haben die Bankenaufseher am Donnerstagmittag über die MPS beraten. Bis zum Abend gab es aber noch keine offizielle Antwort auf deren Anfrage. Wenn Siena keine Fristverlängerung bekommt, ist eine staatliche Intervention praktisch unumgänglich.

Gemäss den neuen europäischen Regeln müssten dann vor den Steuerzahlern die Anteilhaber einspringen.

Bei einer vorsorglichen Rekapitalisierung würden nachrangige Schulden in Aktien umgewandelt, mit grossen Verlusten für die Anleger. Da die MPS wie viele italienische Institute riskante Obligationen entgegen den Vorschriften auch an schlecht informierte Kleinanleger verkauft hat, könnte dies jedoch verheerende politische Auswirkungen haben. Rom verhandelt deshalb bereits mit der EU-Kommission über die Möglichkeit einer Kompensation solcher «in die Irre geführten» Anleger.

Laut Medienberichten hat das Finanzministerium aber auch noch einen Plan in der Schublade, mit dem es die Haftungsregeln umgehen und die vielen Kleinanleger verschonen könnte. Der Staat würde demnach seine Beteiligung

an der Toskaner Bank (derzeit 4%) aufstocken, indem er von Privatinvestoren nachrangige Schulden im Wert von 2 Mrd. € erwirbt und in Aktien umwandelt. Gemäss EU-Regeln müsste er dies jedoch zu Marktkonditionen tun.

Viele Sorgenkinder

Die Aktien der MPS haben in Erwartung einer staatlichen Rettung etwas zulegen können. Der gesamte Sektor konnte in den letzten Tagen Gewinne verbuchen. Doch die Erholung dürfte nur vorübergehend sein. Die strukturellen Probleme sind damit nämlich längst nicht aus dem Weg geräumt und weitere Turbulenzen vorprogrammiert. Insgesamt haben Italiens Banken in den letzten Jahren faule Kredite in Höhe von 200 Mrd. € angehäuft. Die MPS ist somit bei weitem nicht das einzige Sorgenkind. Nahe am Abgrund stehen unter anderem die Popolare di Vicenza und die Veneto Banca. Ein erstes Rettungspaket hat nicht genügt, und die beiden Institute aus dem Veneto brauchen noch einmal 2,5 Mrd. €. Pläne für eine Fusion stossen auf gewerkschaftlichen Widerstand.

Auch die vier im letzten Jahr vom Staat geretteten Regionalbanken warten noch immer auf einen Käufer. Und selbst die grösste Bank des Landes, die Unicredit, braucht eine Kapitalspritze von 13 Mrd. €. Am Donnerstag hat die Unicredit den Verkauf eines Anteils an der polnischen Bank Pekao verkündet, der 2,4 Mrd. € in die Kassen spülen soll. Zudem plant die Grossbank offenbar, ihre Fonds-Tochter Pioneer an den französischen Vermögensverwalter Amundi zu verkaufen.

Sollte Frankfurt Siena keinen Aufschub gewähren, wird Italien die EZB für die Folgen verantwortlich machen. Die Wahrheit ist aber, dass das hochverschuldete Land – selbst wenn staatliche Hilfen noch möglich wären – gar nicht die Mittel hätte, all den kriselnden Instituten unter die Arme zu greifen. Italiens Banken haben ein viel zu grosses Netz und sind wenig rentabel. Die Regierung wird um unpopuläre Restrukturierungen und Abwicklungen längerfristig deshalb kaum herkommen.

Jeder Zehnte findet seine Wohnung zu gross

Was sich machen liesse, um in der Schweiz den Wohnflächenkonsum zu bremsen

Wir Schweizer beanspruchen immer mehr Wohnfläche. Vor allem im Fall von älteren Leuten zeigt sich jedoch: Einige wären durchaus bereit, mit weniger Wohnraum vorliebzunehmen.

ANDREA MARTEL

Beim Wohnen wird in der Schweiz geklotzt, nicht gekleckert: Zwischen 1980 und 2014 hat der Pro-Kopf-Wohnflächenkonsum um 11 m² oder beinahe einen Drittel zugenommen, von 34 m² pro Kopf im Jahr 1980 auf 45 m² im Jahr 2014. Dahinter steckt sowohl der steigende Wohlstand als auch die immer geringere durchschnittliche Haushaltsgrösse bzw. die starke Zunahme von Einpersonenhaushalten. In Jahre 2013 war laut den Daten der Gebäude- und Wohnungsstatistik mehr als jede dritte Wohnung nur von einer Person bewohnt.

Unfreiwillige Verschwendung

Jüngst hat sich dieser Anstieg zwar etwas abgeflacht. Abgesehen von der Stadt Zürich, wo tatsächlich bereits eine Reduktion der mittleren Wohnfläche pro Kopf festgestellt wurde, geht es jedoch weiterhin aufwärts. Das birgt Konfliktpotenzial, weil die Ressource Boden in der kleinen und dicht besiedelten Schweiz knapp ist. Die Bevölkerung hat bereits mit verschiedenen Voten zum

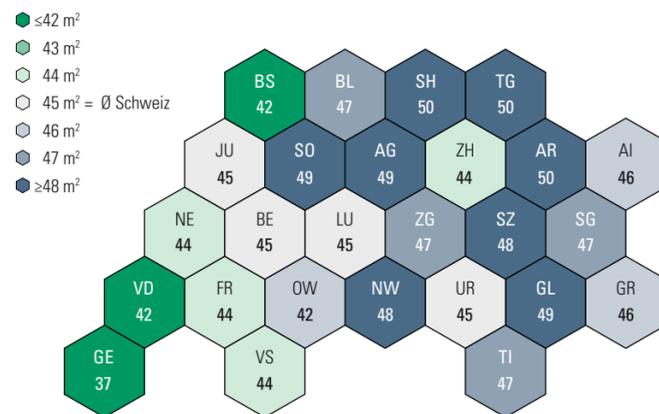
Ausdruck gebracht, dass sie die Landschaft und das Kulturland schützen möchte, sei das mit der Annahme der Zweitwohnungsinitiative im Jahr 2012 oder 2013 mit der Zustimmung zur Revision des Raumplanungsgesetzes.

Wie eine soeben erschienene Studie der Hochschule Luzern zeigt, steckt hinter der Zunahme des Wohnflächenkonsums allerdings nicht nur der Wunsch nach immer mehr. Es besteht auch eine mangelnde Übereinstimmung zwischen Konsum und Bedarf. So schätzt laut der Analyse jeder zehnte Haushalt sein Wohnobjekt als zu gross ein. Dies entspricht rund 350 000 Haushalten, die nach Ansicht der Studienautorinnen bei geeigneten Angeboten häufig bereit wären, ihren Flächenkonsum mit einem Wohnungswechsel zu vermindern.

Es sind vor allem ältere Leute, die nach eigener Einschätzung über zu viel Wohnfläche verfügen. Oft bleiben sie in der Familienwohnung, auch wenn die Kinder ausgezogen sind. Dies muss nicht einmal damit zusammenhängen, dass sie an ihrem Haus hängen und es nicht verlassen wollen. Abschreckend wirkt der grosse Aufwand, den ein Wohnungswechsel mit sich bringt. Zudem werden Mieter bei einem Umzug finanziell oft schlechter gestellt.

Dies ist deshalb so, weil im geltenden System der Kostenmiete Wohnungen umso günstiger werden, je länger man darin wohnt. Die neue kleine Wohnung kann so durchaus teurer sein als die alte grosse. Fachstellen, die ältere Menschen

Wohnfläche pro Kopf nach Kantonen 2014



QUELLE: IWSB

NZZ-Infografik/cke.

bei der Suche nach einer neuen Wohnung unterstützen, wären nach Ansicht von Co-Autorin Katia Delbiaggio eine Möglichkeit, das beträchtliche Sparpotenzial dieser Haushaltsgruppe besser auszuschöpfen. Auch lokal verankerte Wohnungstauschplattformen könnten helfen, effizientere Wohnflächenverteilungen auf Quartierebene zu realisieren. Schliesslich müssten Grösse, Ausstattung und Grundriss des Wohnungsbestandes vermehrt an demografische Trends wie die Alterung der Gesellschaft oder die Zunahme der Ein- und Zweipersonenhaushalte angepasst werden.

Spezifische Beratungen und Umzugshilfen für Personen, die ihren Wohnflächenkonsum reduzieren möchten, erachtet auch eine Studie des Instituts für Wirtschaftsstudien Basel (IWSB) als sinnvolle Massnahmen, um den Wohnflächenverbrauch zu reduzieren – wenn sie auch insgesamt als wenig wirkungsvoll beurteilt werden. Die Untersuchung, die das Bundesamt für Wohnungswesen zusammen mit der Kantons- und Stadtentwicklung des Kantons Basel-Stadt in Auftrag gegeben hat, hat, vergleicht 14 Instrumente, mit denen der Wohnflächenverbrauch beschränkt oder seine

Reduktion gefördert wird. Analysiert wurden neben Regulierungsinstrumenten und Subventionen auch Lenkungsabgaben und Steuern, die einen geringeren Wohnflächenverbrauch belohnen, sowie eine Lockerung des Mietrechts im Bereich der Mietpreisfestsetzung.

Der Grundtenor der Studie: Je wirksamer die Instrumente, umso drastischer würden sie die heutige Funktionsweise des Wohnungsmarkts ändern und anderen wichtigen Anliegen entgegenwirken. Dies gilt unter anderem für Lenkungsabgaben: So müssten nach Ansicht der Autoren enorm hohe Geldbeträge ein- und ausbezahlt werden, damit schliesslich weniger Wohnfläche pro Kopf belegt würde, weshalb dieses Instrument nicht zu empfehlen sei.

Fokus geförderte Wohnungen

Die Autoren favorisieren neben den erwähnten Umzugshilfen noch drei andere Instrumente. Zwei davon betreffen vor allem geförderte genossenschaftliche und andere gemeinnützige Wohnungen, bei denen nach Ansicht der Autoren Belegungsvorschriften sowie Flächenbeschränkungen noch konsequenter eingefordert werden sollten. Das dritte ist ein «planerischer Dichtebonus», der erlaubt, mehr Wohnfläche zu bauen, wenn darin flächensparend gewohnt wird. Auch bei dieser Massnahme wird jedoch davon ausgegangen, dass sie kaum flächendeckend eingesetzt werden kann.

«Reflexe» Seite 36