

Wirtschaftspolitik aktuell: 6. Juni 2018

Wachstumsschwäche in Italien: Populismus ist keine Lösung

- Die langjährige Wachstumsschwäche in Italien ist nicht auf zu geringe Verschuldungsmöglichkeiten zurückzuführen.
- Der Glaube, das Wirtschaftswachstum in Italien mit noch mehr Schulden anzukurbeln, ist eine gefährliche Illusion. Schäden sind auch für die übrigen Eurostaaten zu befürchten.
- Besserung verspricht nur ein umfassendes wirtschaftspolitisches Gesamtkonzept. Dazu ist mehr Mut und Ehrlichkeit nötig.

Autor

Volker Hofmann

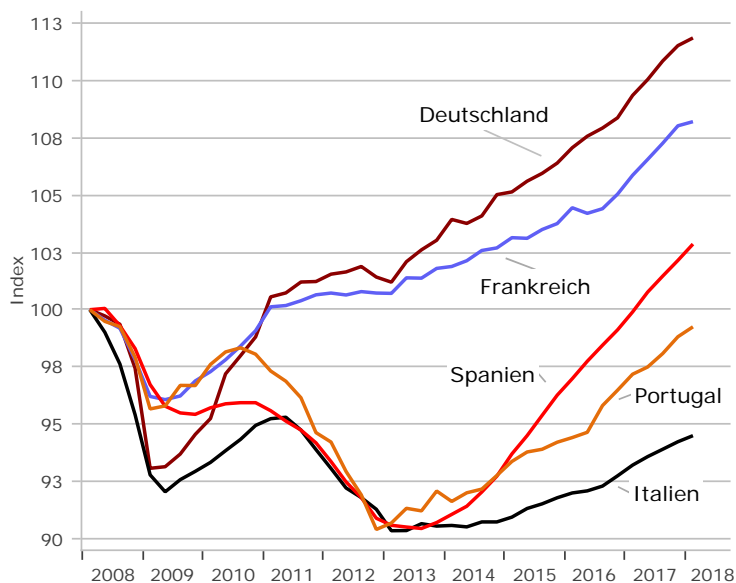
GB Wirtschaft
Telefon +40 30 1663-1150
volker.hofmann@bdb.de

Langjährige Wachstumsschwäche

Der Befund ist eindeutig: Die italienische Wirtschaft leidet unter einer massiven Wachstumsschwäche. Anfang 2018 lag die gesamtwirtschaftliche Leistung 5,5 % unter dem Niveau von Anfang 2008. Mit der Ausnahme von Griechenland sehen die Zahlen für alle anderen Eurostaaten deutlich besser aus. Im gesamten Euroraum übertrifft die Wirtschaftsleistung (reales BIP) aktuell den Stand von Anfang 2008 um 7,5 %.

BIP-Entwicklung in ausgewählten Euro-Staaten

Index (Q1 2008 = 100)



Quelle: Macrobond und eigene Berechnungen.

Völlig fragwürdige Therapie

Die neue italienische Regierung vertritt die Ansicht, dass die Wachstumsschwäche durch eine weitere kräftige Erhöhung der Staatsverschuldung beendet werden könne. Im Koalitionsvertrag aufgeführte Steuersenkungen und Ausgabenerhöhungen würden das laufende Haushaltsdefizit auf eine Rate von 6 bis 8 % des BIP hochschnellen lassen.

Der ohnehin schon sehr hohe Schuldenstand von derzeit rund 2.300 Mrd. € würde schnell die 2,5-Billionengrenze erreichen.

Anleger flüchten

Diese Perspektive schürt bei Investoren und Anlegern große Sorgen: Sorgen um die Tragfähigkeit der italienischen Staatsverschuldung, um die wirtschaftliche Stabilität und letztlich um den Verbleib des Landes in der Währungsunion. In der vergangenen Woche stiegen die Zinsen für italienische Staatsanleihen (10 Jahre) am Kapital-

markt vorübergehend auf über 3 % – ein Anstieg um 130 Basispunkte binnen drei Wochen.

Diese Zinsreaktion ist – anders als von den Regierungsparteien behauptet – kein „Diktat der Märkte“, das sich gegen eine demokratisch legitimierte Regierung richtet. Die Zinsentwicklung ist vielmehr das Ergebnis von massiven Verkäufen durch Anleger, die Zweifel haben, ob sie ihr eingesetztes Geld künftig auch wieder zurückerhalten. Um Geldgeber für ihre Verschuldungspläne zu finden, wird die italienische Regierung daher auf jeden Fall deutlich höhere Zinsen zahlen müssen als etwa in den letzten zwei bis drei Jahren. Allein dieser Effekt lässt die erhofften Wachstumseffekte durch die Ausdehnung der Staatsverschuldung mehr als fragwürdig erscheinen.

Wachstumseffekte fraglich

Aber auch aus anderen Gründen sind wirtschaftliche Wachstumseffekte infolge einer massiv steigenden Verschuldung völlig illusorisch. So wird das Wirtschaftswachstum in Italien vor allem durch Probleme ausgebremst, die auf der gesamtwirtschaftlichen „Angebotsseite“ liegen – allen voran die teure und wenig effiziente Staatsverwaltung, die noch immer extrem langen Rechts- und

Genehmigungsverfahren, hohe Arbeitsmarkthürden gerade für Unternehmen, die bestimmte Mitarbeiterzahlen überschreiten, oder eine sehr kostspielige gesetzliche Alterssicherung. Diese Probleme würden durch eine Ausdehnung der Staatsaktivitäten und der Verschuldung zementiert beziehungsweise – wie im Fall der geplanten Rücknahme der Rentenreform des Jahres 2012 – noch weiter verschärft.

Wenig Hoffnung besteht ferner, dass durch die geplanten Maßnahmen positive Wirtschaftserwartungen bei Investoren und Konsumenten erzeugt werden. Im Gegenteil: Die verschreckte Reaktion der Kapitalanleger lässt erahnen, dass auch Unternehmen und private Haushalte an eine vermeintlich einfache Lösung über noch mehr Staatsschulden nicht glauben werden und der Regierung aktuell stabile Verhältnisse kaum zutrauen.

Regeln in der Währungsunion sind kein Selbstzweck

Hinzu kommt, dass sich die neue italienische Regierung mit der Ausweitung der Staatsverschuldung auf einen Konfrontationskurs mit der Europäischen Kommission sowie mit den übrigen Eurostaaten begeben will. Dieser Konflikt könnte alle Beteiligten stark beschädigen und die Wirtschaftsperspektiven für die gesamte Währungsunion belasten. Auch davon würde das Wirtschaftswachstum in Italien mit Sicherheit nicht profitieren.

Gerade in einer Währungsunion mit fiskalpolitisch eigenständigen Nationalstaaten sind gemeinsam festgelegte finanzpolitische Leitplanken unverzichtbar. Das mit dem Stabilitäts- und Wachstumspakt vereinbarte Regelwerk ist weder Selbstzweck noch ein zu starres Korsett. Im Gegenteil: Diese Regeln, die im Prinzip Obergrenzen festlegen, sind unverzichtbar, um finanzpolitisches Vertrauen von Anlegern zu bewahren. Sie schaffen damit zum einen die Grundlage für die einheitliche Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) und schützen zum anderen die gemeinsame Währung vor einem durch einzelne Eurostaaten ausgelösten Währungsverfall.

Im Gegenzug profitieren alle Mitglieder der Währungsunion vom Vertrauen in die gemeinsame Währung sowie in die Geldpolitik der EZB. Beides, eine längerfristig tragfähige Finanzpolitik der Eurostaaten sowie niedrige Kapitalmarktzinsen, sind somit zwei Seiten einer Medaille. Vor allem ist das Zweite nicht ohne das Erste möglich. Diese ökonomische Binsenweisheit sollte auch bei allen Irrungen über den möglichen Verbleib in der Währungsunion offen kommuniziert werden.

Was tun?

Eine einfache populistische Lösung für die Wachstumsschwäche in Italien gibt es nicht. Mit einem eindimensionalen Kurs läuft die neue Regierung ernsthaft Gefahr, die Wirtschaftskraft des Landes, aber auch das Vertrauen in die italienische Politik massiv zu schwächen. Die Drohung, notfalls aus der Währungsunion auszutreten, wäre – vor allem ökonomisch betrachtet – eine extrem zerstörerische „Option“.

Die neue italienische Regierung sollte sich daher um ein umfassendes wirtschaftspolitisches Gesamtkonzept und eine glaubwürdige Reformagenda bemühen, die Italiens Wachstumsaussichten nachhaltig steigert. Mut machen sollte dabei zweierlei: erstens die positiven Erfahrungen in Frankreich nach den Wahlen vor gut einem Jahr. Dort ist die wirtschaftliche Zuversicht bereits mit der Ankündigung der Reformmaßnahmen zurückgekehrt. Wirtschaftswachstum und Beschäftigungsaufbau haben sich spürbar beschleunigt. Zweitens sollten die ersten Erfolge der zurückliegenden Reformen in Italien nicht kleingeredet werden. Immerhin hat Italien sein Leistungsbilanzdefizit in den letzten drei Jahren in einen Überschuss gedreht – ein eindeutiger Beleg dafür, dass sich die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Landes verbessert hat. Darauf sollte auch die neue Regierung aufbauen.

Position des Bankenverbandes

- Gemeinsam beschlossene Regeln müssen innerhalb der EU und der Währungsunion eingehalten werden. Sie sind hinreichend flexibel und stellen letztlich Obergrenzen dar, die die Stabilität von Wirtschaft und Finanzmärkten im Euroraum sichern. Deshalb sollte sich übrigens auch Deutschland aktiv um eine Reduktion seiner außerordentlich hohen Leistungsbilanzüberschüsse bemühen.
- Der Austritt Italiens aus der Währungsunion wäre für das Land wirtschaftlich verhängnisvoll. Massive Kapitalflucht und eine Rezession wären die Folge. Ohne strukturelle Wirtschaftsreformen würde Italien auch mit einer eigenen Währung die Wachstumsschwäche nicht überwinden können. Dies belegen Erfahrungen aus Ländern, die ohne gleichzeitige Wirtschaftsreformen ein Fixkurssystem verlassen haben.
- An weiteren Reformen führt in Italien daher kein Weg vorbei. Von der neuen Regierung ist deshalb mehr Ehrlichkeit und Mut gefordert.