

Bencek, David; Schrader, Klaus

Research Report

Italien: Geringere Schuldenlasten durch mehr Wachstum?

Kiel Policy Brief, No. 120

Provided in Cooperation with:

Kiel Institute for the World Economy – Leibniz Center for Research on Global Economic Challenges

Suggested Citation: Bencek, David; Schrader, Klaus (2018) : Italien: Geringere Schuldenlasten durch mehr Wachstum?, Kiel Policy Brief, No. 120, Kiel Institute for the World Economy (IfW), Kiel

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/190978>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

KIEL POLICY BRIEF

David Benček und Klaus Schrader

Italien: Geringere Schuldenlasten durch mehr Wachstum?



Nr. 120 Dezember 2018

- Italiens Schuldentragfähigkeit ist kurzfristig trotz der hohen Schuldenquote und steigenden Risikoaufschlägen auf Staatsanleihen nicht gefährdet.
- In der mittleren Frist können jedoch Finanzierungsprobleme entstehen, wenn eingetrübte Wachstumsaussichten oder negative Wachstumsschocks den aufgrund der hohen Schuldenquote eingeschränkten Gestaltungsspielraum der Regierung zusätzlich belasten.
- Italien wächst seit den neunziger Jahren langsamer als der EU-Durchschnitt, da nicht nur die ärmeren Regionen im Süden schwächeln, sondern auch der „reiche Norden“ seine Rolle als Wachstumsmotor eingebüßt hat.
- Die chronische Wachstumsschwäche Italiens kann nicht mit staatlichem Konsum, sondern nur mit Strukturreformen behoben werden, die den Standort Italien für private Investoren wieder attraktiver machen.

ÜBERBLICK/OVERVIEW

- Italiens Schulden Tragfähigkeit ist kurzfristig trotz der hohen Schuldenquote und steigenden Risikoaufschlägen auf Staatsanleihen nicht gefährdet.
- In der mittleren Frist können jedoch Finanzierungsprobleme entstehen, wenn eingetrübte Wachstumsaussichten oder negative Wachstumsschocks den aufgrund der hohen Schuldenquote eingeschränkten Gestaltungsspielraum der Regierung zusätzlich belasten.
- Italien wächst seit den neunziger Jahren langsamer als der EU-Durchschnitt, da nicht nur die ärmeren Regionen im Süden schwächeln, sondern auch der „reiche Norden“ seine Rolle als Wachstumsmotor eingebüßt hat.
- Die chronische Wachstumsschwäche Italiens kann nicht mit staatlichem Konsum, sondern nur mit Strukturreformen behoben werden, die den Standort Italien für private Investoren wieder attraktiver machen.
- Despite its high debt-to-GDP ratio and increasing risk premia on government bonds, Italy's public debt remains sustainable for now.
- In the medium run, debt sustainability could, however, become an issue as negative growth outlooks or outright shocks further limit the already strained fiscal policy.
- Italy has been growing more slowly than the EU average since the 1990s, as not only the poorer regions in the south are weakening, but also the "rich North" has lost its role as a driver of economic growth.
- Italy's chronic growth problems cannot be remedied by state consumption, but only by structural reforms that make Italy more attractive to private investors again.

Schlüsselwörter: Italien, Reformen, Wachstum, Schuldenkrise

David Benček

Institut für Weltwirtschaft
Kiellinie 66, 24105 Kiel
Tel.: +49-431-8814-314
E-Mail: david.bencek@ifw-kiel.de

**Klaus Schrader**

Institut für Weltwirtschaft
Kiellinie 66, 24105 Kiel
Tel.: +49-431-8814-280
E-Mail: klaus.schrader@ifw-kiel.de



ITALIEN: GERINGERE SCHULDENLASTEN DURCH MEHR WACHSTUM?

von David Benček und Klaus Schrader

1 EINLEITUNG

Italien wurde in den letzten Jahren immer wieder als potentieller Krisenkandidat angesehen, da es den Anschluss an die wirtschaftliche Entwicklung in der EU zu verlieren schien und von fiskalischer Instabilität und kriselnden Banken gekennzeichnet war. Wie alle anderen EU-Staaten wurde auch Italien von der Wirtschafts- und Finanzkrise getroffen, ein Einbruch bei Wirtschaftsleistung und Schiefagen in der Finanzwirtschaft mussten bewältigt werden. Die früheren italienischen Regierungen konnten wenigstens eine relative Stabilisierung erreichen, wobei sich die Politik der Europäischen Zentralbank als hilfreich erwies. Auch wurden Struktur-reformen in Angriff genommen, um die zunehmend schwächelnde Wirtschaft Italiens wieder wettbewerbsfähiger zu machen. Dadurch konnten eine Krisensituation wie in Griechenland und damit einhergehende Rettungsmaßnahmen vermieden werden.

Die neue italienische Regierung hat diese fragile Stabilität jedoch in Frage gestellt und will neue Wege zu mehr Wachstum beschreiten: Statt fiskalischer Konsolidierung mit einem sukzessiven Abbau des Schuldenbergs und statt einer Fortführung der eingeleiteten Strukturreformen steht plötzlich eine konsumorientierte Ausgabenpolitik im Vordergrund, die nur noch wenig Rücksicht auf die Maastricht-Kriterien nimmt. Vor diesem Hintergrund wird nachfolgend in Abschnitt 2 analysiert, unter welchen Bedingungen die italienische Staatsverschuldung tragfähig bleiben kann; in Abschnitt 3 werden Ausmaß und Entwicklung der italienischen Wachstumsprobleme dargestellt; in Abschnitt 4 werden die Felder für Strukturreformen aufgezeigt, mit denen die Wachstumsschwäche überwunden werden könnte; abschließend werden in Abschnitt 5 wirtschaftspolitische Schlussfolgerungen gezogen.

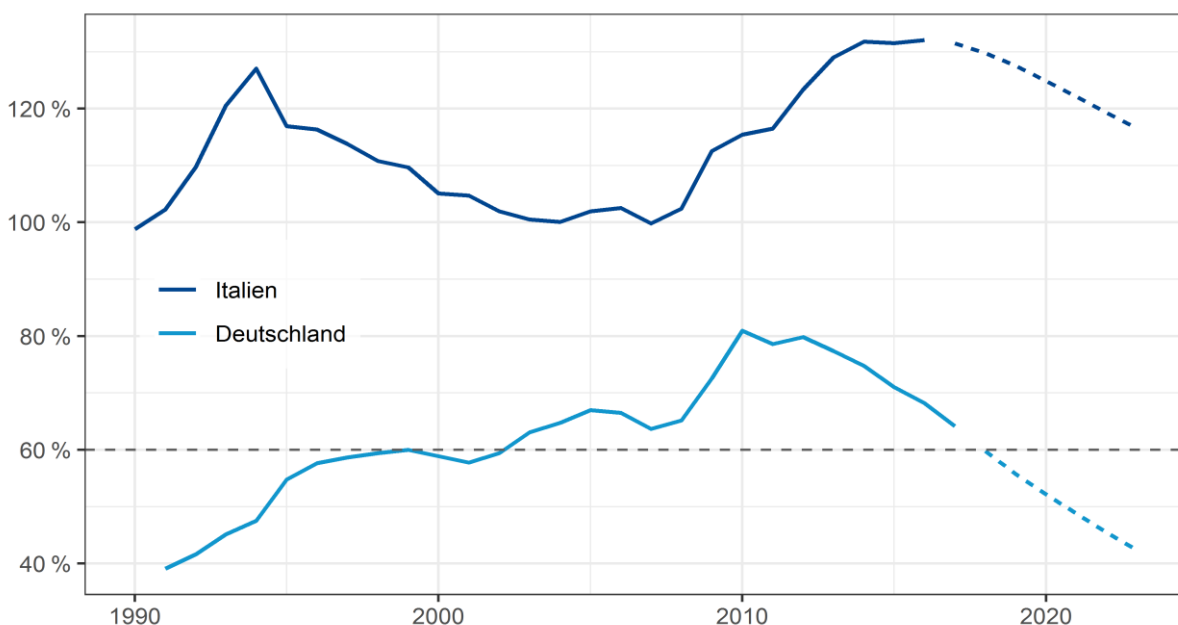
2 ZUR TRAGFÄHIGKEIT DER ITALIENISCHEN STAATSVerschULDUNG

Bis zum Ausbruch der Weltwirtschaftskrise im Jahr 2008 befand Italien sich auf einem stabilen Entschuldungspfad und konnte 2007 zum ersten Mal seit 1990 seine Schuldenquote knapp unter 100 Prozent senken (Abbildung 1). Wie in den meisten europäischen Ländern wirkte sich auch in Italien die Krise auf die Staatsschuld aus: Befördert durch Konjunkturprogramme und staatliche Garantien für Banken in Schieflage stieg die Quote um rund 30 Prozentpunkte

an. Dort verharrt sie nun auf dem höchsten Niveau seit drei Jahrzehnten. Im europäischen Vergleich hat nur Griechenland mit knapp 180 Prozent eine höhere Schuldenquote als Italien. Der EU-Durchschnitt liegt bei einer Quote von 82 Prozent.

Zwar geht die Projektion zur Entwicklung der Schuldenquote in Abbildung 1 von einem stetigen Rückgang ab 2019 aus, darin sind allerdings noch nicht die jüngsten politischen Verwerfungen der italienischen Haushaltspolitik berücksichtigt. Der aktuell diskutierte Defizit-Haushalt, den Italiens Regierung trotz der Warnungen der EU-Kommission verabschieden will, wird eine mögliche Entschuldung unweigerlich in die Zukunft verschieben (Riegert 2018).

Abbildung 1:
Entwicklung der Staatsschuldenquote seit 2000, Projektion bis 2023^a



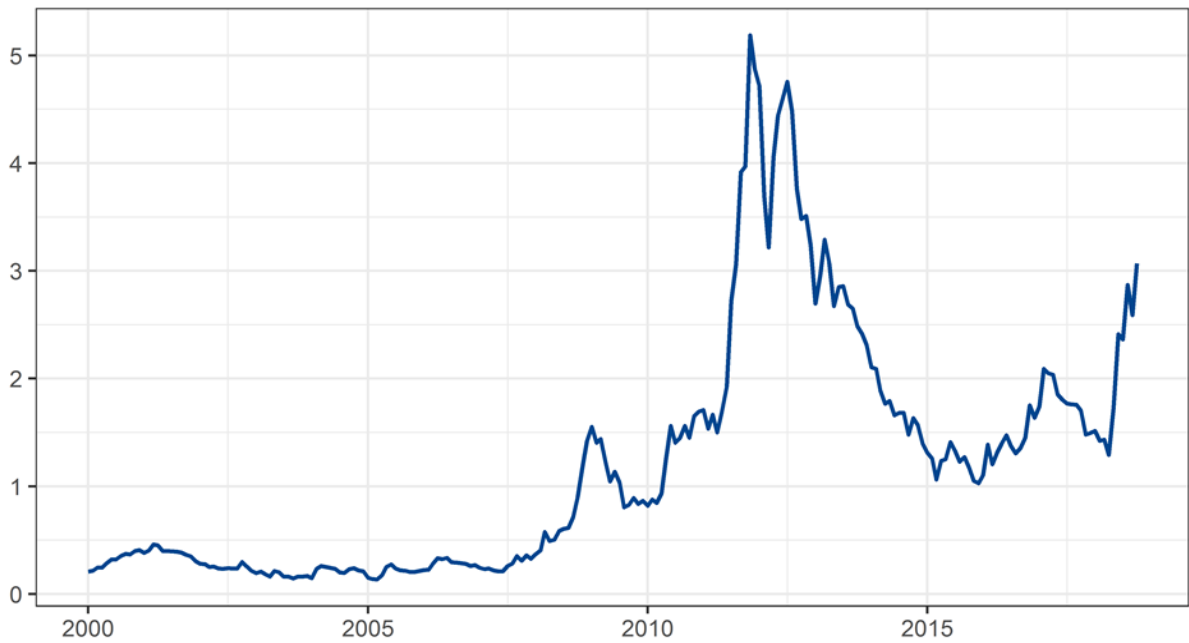
^aÖffentlicher Schuldenstand in Prozent des Bruttoinlandsprodukts.

Quelle: IWF (2018a); eigene Darstellung.

Laut italienischer Regierung sollen mithilfe neuer Schulden Investitionen getätigt werden, die schließlich zu neuen Arbeitsplätzen und einem schnelleren Wirtschaftswachstum führen (Horowitz 2018). Ob diese Strategie aufgehen wird, kann erst in den kommenden Jahren abschließend beurteilt werden. Die Finanzmärkte haben sich jedoch inzwischen ihr eigenes Urteil über die Kehrtwende der italienischen Wirtschaftspolitik gebildet: Der Zinsaufschlag italienischer Staatsanleihen relativ zu Deutschland hat sich seit der Regierungsbildung im Mai 2018 verdoppelt und liegt derzeit bei 3 Prozentpunkten (Abbildung 2).

Kurzfristig stellen weder der Finanzmarkt noch die anhaltend hohe Schuldenquote das Land vor große Herausforderungen und Italiens Staatsschuld ist nach wie vor tragfähig. Zur Beurteilung der Schuldentragfähigkeit stellt Abbildung 3 die Entwicklung des benötigten Primärüberschusses Italiens und Deutschlands dar. Die horizontale Linie bei 5 Prozent bildet die Obergrenze einer langfristig realistischen Primärüberschussquote ab (vgl. Benček und Klodt

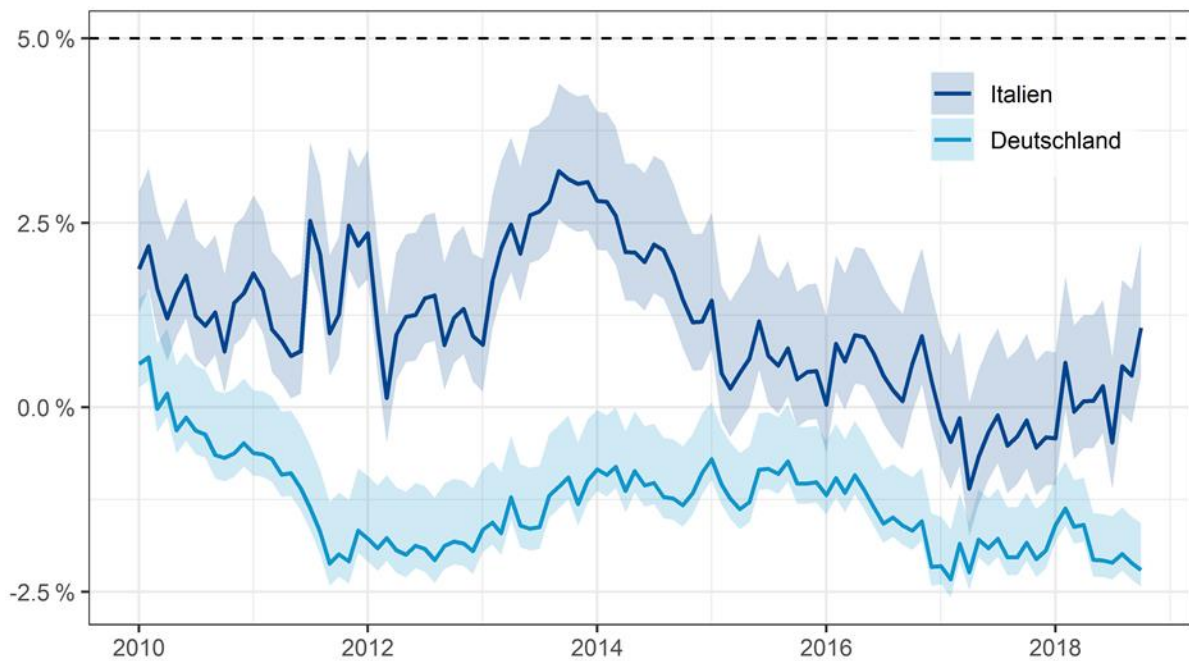
Abbildung 2:
Zinsspread zehnjähriger Staatsanleihen Italiens relativ zu Deutschland, Monatswerte 2000–2018^a



^aDifferenz des harmonisierten Langfristzinses zwischen Italien und Deutschland, in Prozentpunkten.

Quelle: EZB (2018); eigene Berechnung und Darstellung.

Abbildung 3:
Benötigter Primärüberschuss, Monatswerte 2010–2018^a



^aBenötigte Primärüberschussquote in Prozent des BIP basierend auf Medianwachstum (durchgezogene Linie) sowie dem oberen und unteren Quartil historischer Wachstumsraten des jeweiligen Landes (Farbband).

Quelle: Eurostat (2018d); EZB (2018); IWF (2018a); eigene Berechnung und Darstellung.

2011). Seit dem Höhepunkt der europäischen Staatsschuldenkrise Ende 2013 hat sich Italiens Schuldentragfähigkeit stetig verbessert. Zeitweise hätte selbst ein Primärdefizit die Schuldenquote stabil gehalten. Doch ab Anfang 2017, d.h. bereits weit vor den aktuellen Zinssteigerungen, kehrte sich der Trend im benötigten Primärüberschuss um, sodass bei einem unterstellten realen Wachstum von 1,1 Prozent inzwischen mindestens ein Überschuss von 1,1 Prozent des BIP (Bruttoinlandsprodukt) erwirtschaftet werden müsste, um die Schuldenquote konstant zu halten.¹ Das anhaltend geringe Wirtschaftswachstum Italiens ist dabei ganz entscheidend: Gelingt es der Regierung nicht, die aktuellen Wachstumserwartungen von 1,2 bis 1,5 Prozent zumindest zu erfüllen, wird ein größerer Anteil der Wirtschaftsleistung für den Schuldendienst herangezogen werden müssen. Gleichzeitig wird auch der Kapitalmarkt reagieren und künftige Kredite werden teurer.

Nicht zu vernachlässigen ist, dass bei einer hohen Staatsschuld und vergleichsweise niedrigem Wachstum die Schuldentragfähigkeit sehr anfällig für Zinsbewegungen ist. So würde sich der benötigte Primärüberschuss bereits mehr als verdoppeln, wenn der Kapitalmarktzins italienischer Anleihen um einen Prozentpunkt ansteige. Angesichts der Zinsentwicklung seit Jahresbeginn und dem steigenden Risiko, dass Italiens Kreditwürdigkeit weiter herabgestuft wird, ist eine solche Größenordnung nicht von der Hand zu weisen.

In Summe gibt die italienische Schuldentragfähigkeit durchaus Anlass zur Sorge. Kurzfristig kann Italien sich zwar noch problemlos refinanzieren und es ist trotz der aktuellen Haushaltspolitik nicht davon auszugehen, dass der Staat sich überschuldet. Allerdings bietet der Schuldenpfad auch keinen großen Gestaltungsspielraum, sodass negative Wachstumsschocks sehr schnell zu hohen Risikoprämien am Kapitalmarkt und somit zu Finanzierungsproblemen in der mittleren Frist führen können.

3 ITALIENS WACHSTUMSSCHWÄCHE

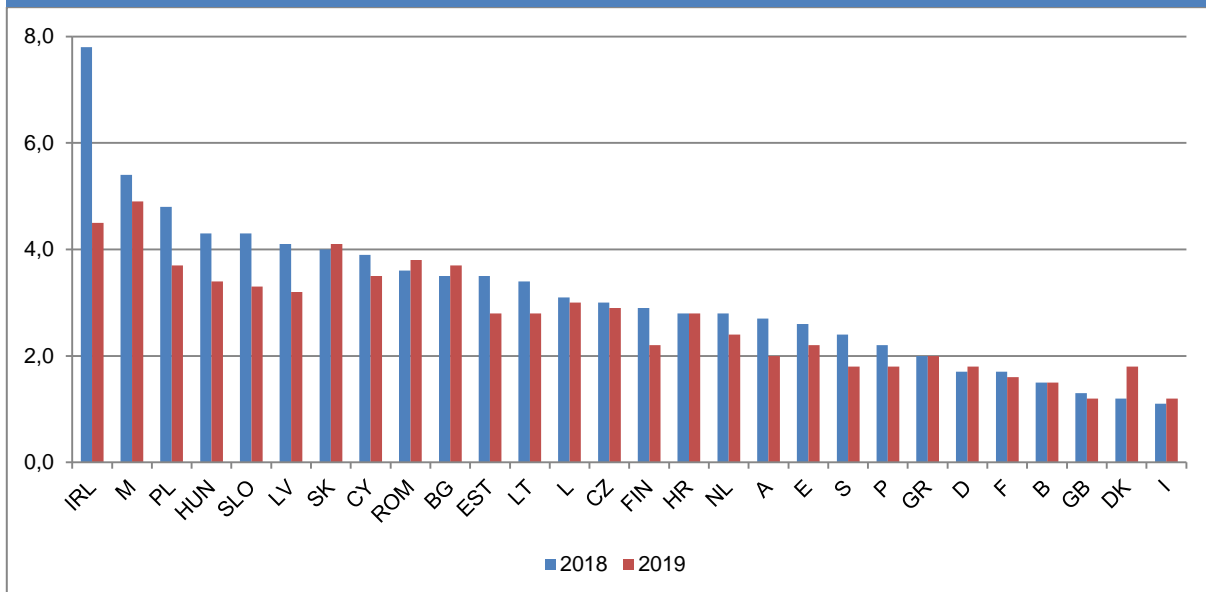
3.1 DAS GESAMTBILD

Die Schuldentragfähigkeit Italiens hängt außer von der Haushaltspolitik der italienischen Regierung maßgeblich von der Wachstumsentwicklung ab und davon, wie diese von den Märkten bewertet wird. Die einfachste Lösung für die italienische Schuldenproblematik könnte in einem „Herauswachsen“ aus der Staatsverschuldung liegen. Allerdings stellt sich die Frage, wie realistisch dieses Szenarium angesichts einer chronischen Wachstumsschwäche der italienischen Wirtschaft ist.

¹ Den benötigten Primärüberschussquoten liegen Annahmen über das langfristige reale Wachstum zugrunde, die jeweils ein optimistisches, ein pessimistisches sowie ein mittleres Szenario widerspiegeln. Die drei Wachstumsszenarien basieren auf den beiden Quartilen sowie dem Median aller beobachteten realen Wachstumsraten des jeweiligen Landes seit 1996. Für Italien sind dies 0,2 Prozent, 1,1 Prozent und 1,6 Prozent; für Deutschland 0,7 Prozent, 1,8 Prozent und 2,2 Prozent.

Folgt man der Herbstprognose der EU-Kommission (2018), wird Italien im laufenden Jahr im Wachstums-Ranking der EU-Staaten mit einer Wachstumsrate von 1,1 Prozent das Schlusslicht bilden. Derselben Prognose zufolge werden sich die Wachstumsaussichten für Italien auch im Jahr 2019 nicht wesentlich verbessern – mit einer Rate von 1,2 Prozent wird Italien zusammen mit dem Vereinigten Königreich erneut den letzten Platz einnehmen (Abbildung 4). Diese Aussichten lassen wenig Raum für den Wachstumsoptimismus, der 2017 mit dem Erreichen einer Wachstumsrate in Höhe von 1,6 Prozent aufgekommen war. Stattdessen wird die expansive Fiskalpolitik der neuen italienischen Regierung als Wachstumsrisiko thematisiert und es wird darauf verwiesen, dass Industrieproduktion, Export und private Investitionen allenfalls geringe Wachstumsbeiträge leisten werden (EU-Kommission 2018: 108–109).

Abbildung 4:
Prognostiziertes Wirtschaftswachstum in den EU-Staaten, Ranking 2018 und 2019^a



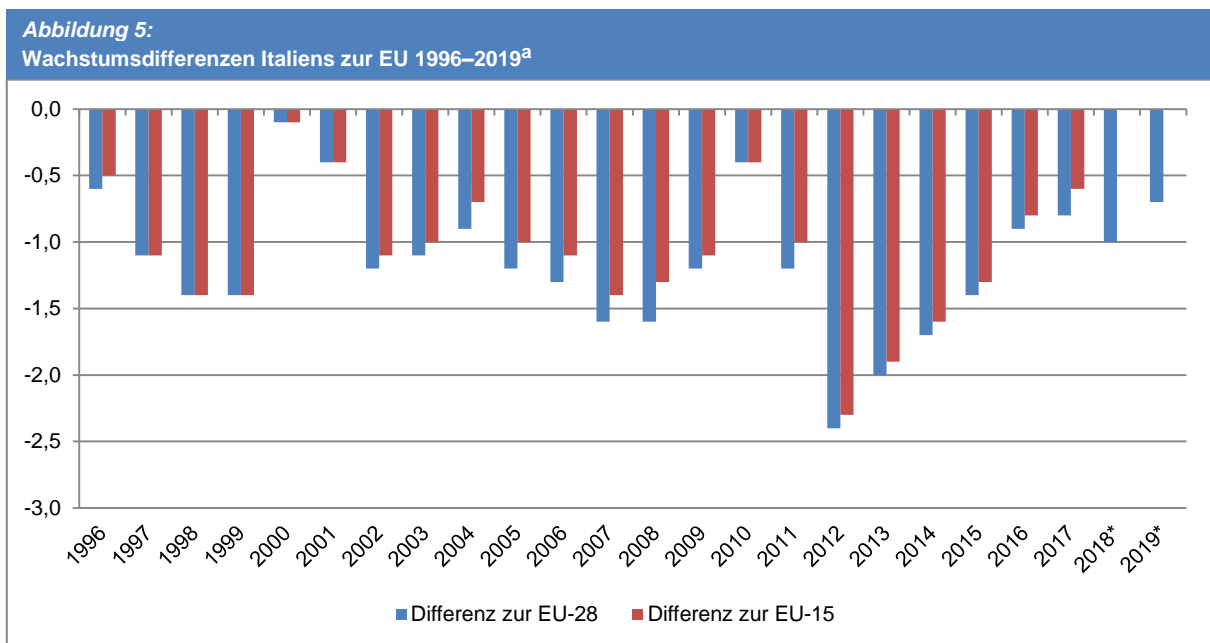
B = Belgien, BG = Bulgarien, CZ = Tschechische Republik, DK = Dänemark, D = Deutschland, EST = Estland, IRL = Irland, GR = Griechenland, E = Spanien, F = Frankreich, HR = Kroatien, I = Italien, CY = Zypern, LV = Lettland, LT = Litauen, L = Luxemburg, HUN = Ungarn, M = Malta, NL = Niederlande, A = Österreich, PL = Polen, P = Portugal, ROM = Rumänien, SLO = Slowenien, SK = Slowakei, FIN = Finnland, S = Schweden, GB = Vereinigtes Königreich. — ^aReales Wirtschaftswachstum in Prozent; Prognosewerte aus der Herbstprognose 2018 der EU Kommission ; Ranking auf Basis der Werte für 2018.

Quelle: Eurostat (2018a); EU-Kommission (2018); eigene Darstellung.

Allerdings befand sich Italien selbst im Jahr 2017 nur auf dem drittletzten Platz im EU-Wachstumsranking. Italien hatte zudem schon in den neunziger Jahren regelmäßig einen hinteren Platz im EU-Wachstumsvergleich belegt und auch im Verlauf der 2000er Jahre änderte sich kaum etwas an diesen Platzierungen, ein 16. Platz im Jahr 2010 war bereits eine positive Ausnahme (Eurostat 2018a). Ein schwächeres Wachstum Italiens war dabei unabhängig von einer allgemeinen Aufschwungphase wie im Zuge der Euro-Einführung oder von den Anpassungen während und nach der Wirtschafts- und Finanzkrise zu beobachten. Die wahrscheinlich hinteren Platzierungen Italiens am aktuellen Rand fügen sich damit in die italienische

Wachstumsbilanz der letzten zwei Jahrzehnte ein und deuten auf eine strukturelle Wachstumsschwäche hin.

Allerdings ist die Aussagekraft eines derartigen Rankings beschränkt, da dieses wenig über die Wachstumsdifferenzen zu den anderen EU-Ländern aussagt. Aber auch hier zeigt sich ein ungünstiges Bild für Italien: Das italienische Wachstum ist seit Mitte der neunziger Jahre in jedem Jahr unter dem EU-Durchschnitt geblieben (Abbildung 5). In der Mehrzahl der Jahre betrug der Wachstumsabstand mehr als einen halben Prozentpunkt. Besonders groß war der Abstand in den Jahren 2012 bis 2015 mit Werten zwischen 1,4 bis 2,4 Prozentpunkten, aber auch am aktuellen Rand des Jahres 2018 wird Italien wahrscheinlich um einen Prozentpunkt hinter dem EU-Durchschnitt zurückbleiben. Dieses Bild ändert sich auch nicht wesentlich, wenn berücksichtigt wird, dass seit den neunziger Jahren im Rahmen der EU-Osterweiterungen eine größere Zahl aufholender Volkswirtschaften mit entsprechend größerem Wachstumspotential als eine „reife“ Volkswirtschaft wie Italien der EU beigetreten ist. Italien bleibt auch im Vergleich mit der Gruppe der EU-15-Staaten wachstumsschwach, die Wachstumsdifferenzen zum Durchschnitt der EU-15-Staaten sind nur unwesentlich geringer. Entsprechend ist Italien das Wachstumsschlusslicht unter den EU-Staaten in einem Wachstumsvergleich für den Zeitraum von 1995 bis 2017: In dieser Periode wuchs das reale BIP Italiens zwar um 13,5 Prozent, doch gab es kein EU-Land mit einem geringeren Zuwachs. Damit einhergehend lag die durchschnittliche jährliche Wachstumsrate Italiens mit 0,6 Prozent um mehr als einen Prozentpunkt unter dem EU-Durchschnitt.²



*Herbstprognose 2018 der EU-Kommission. — ^aDifferenz des realen Wirtschaftswachstums Italiens zur EU-28 bzw. zur EU-15 in Prozentpunkten.

Quelle: Eurostat (2018a); EU-Kommission (2018); eigene Darstellung und Berechnungen.

² Berechnungen auf Basis von Eurostat (2018a); die durchschnittliche Wachstumsrate wurde als „Compound Annual Growth Rate“ berechnet.

Diese Wachstumsschwäche Italiens findet ihren Niederschlag in der Entwicklung seines relativen Pro-Kopf-Einkommens im EU-Vergleich: Noch zu Beginn der 2000er Jahre betrug das italienische Pro-Kopf-Einkommen etwa 100 Prozent des EU-Durchschnitts. Das höhere Wachstum in den meisten anderen EU-Volkswirtschaften und die schleppende Erholung bzw. Stagnation der italienischen Wirtschaft nach der Wirtschafts- und Finanzkrise hatten zur Folge, dass Italiens relatives Pro-Kopf-Einkommen schrittweise unter die 100 Prozent-Marke bis auf einen Wert von 95 Prozent im Jahr 2017 fiel (Eurostat 2018b; Schrader und Ulivelli 2017: 5–6).

3.2 DIE REGIONALE DIMENSION

Nach wie vor wird die wirtschaftliche Entwicklung Italiens vom „reichen Norden“ des Landes dominiert. Auf die beiden nördlichen Regionen – Nord-Ovest und Nord-Est – entfallen seit den 90er Jahren unverändert etwa 55 Prozent des italienischen BIP. Dieser Anteil steigt auf mehr als drei Viertel, wenn auch noch die relativ wohlhabende Zentralregion – Centro – dazu gezählt wird (Eurostat 2018c).³ Diese drei Regionen weisen zudem abweichen von Italien insgesamt weiterhin ein relatives Pro-Kopf-Einkommen von mehr als 100 Prozent des EU-Durchschnitts auf: Nach den letzten verfügbaren Daten für das Jahr 2016 betrug die relativen Pro-Kopf-Einkommen 117 (Nord-Ovest), 114 (Nord-Est) und 102 (Centro) Prozent des EU-Durchschnitts (ebenda). Allerdings war zu Beginn der 2000er Jahre das Wohlstandsniveau mit Werten von 135, 131 und 122 Prozent des EU-Durchschnitts noch wesentlich höher. Damit haben auch die reicheren italienischen Regionen im Zuge eines kontinuierlichen Erosionsprozesses an Boden verloren. Die ärmeren Süd-Regionen – Sud und Isole⁴ – konnten in diesem Zeitraum ebenfalls nicht aufholen. Im Gegenteil fielen sie von 74 bzw. 72 Prozent des EU-Durchschnitts weiter auf 64 bzw. 62 Prozent ab, so dass auch das inneritalienische Wohlstandsgefälle erhalten blieb.

Dieser Schwund an Wirtschaftskraft in den relativ wohlhabenden Regionen Italiens zeigt sich entsprechend in der Entwicklung der regionalen Bruttowertschöpfung (Abbildung 6). Die gesamtitalienische Wachstumsschwäche ist gleichzeitig eine Schwäche der wirtschaftlich dominanten Regionen Italiens, während die anhaltende Schwäche des ärmeren Südens nicht ausschlaggebend für die italienische Wachstumskrise ist. In dem hier betrachteten Zeitraum von 2000 bis 2016 lag der durchschnittliche jährliche Zuwachs der realen Bruttowertschöpfung in den nördlichen Regionen und der Zentralregion nur bei 0,5 Prozent. Nach der Wirtschafts- und Finanzkrise konnten auch diese Regionen nicht an das deutlich höhere Vorkrisenwachstum mit durchschnittlichen Wachstumsraten zwischen 1,5 und 1,8 Prozent anknüpfen.⁵ Die Schrumpfung der realen Bruttowertschöpfung im Süden belastet ebenfalls

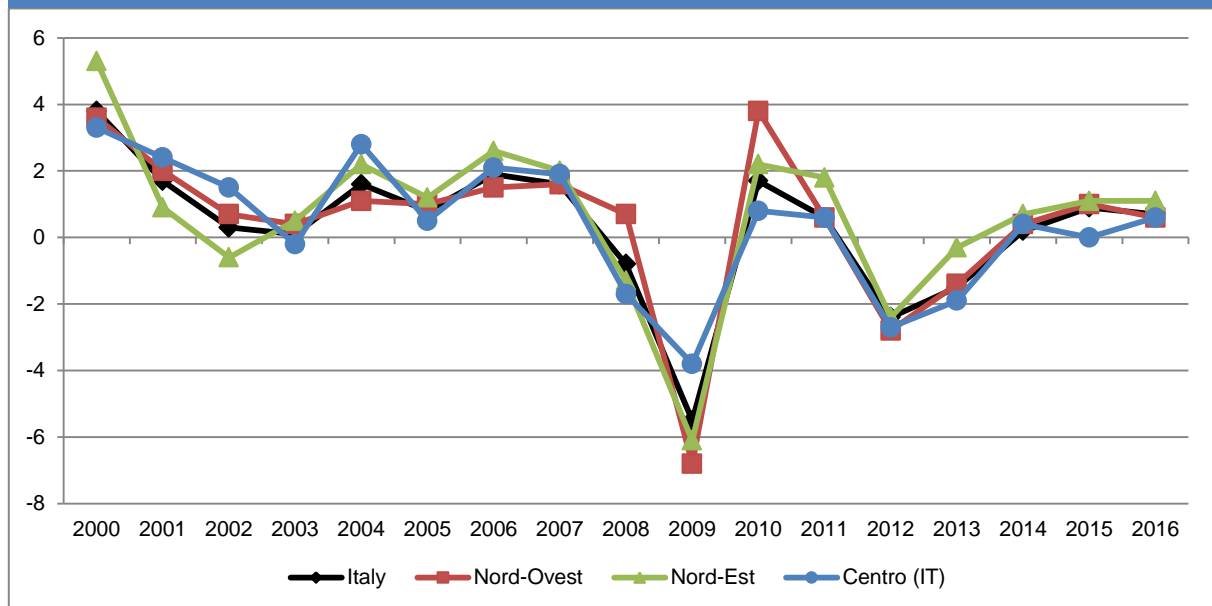
³ Diese drei Großregionen sind auf der NUTS 1-Ebene definiert. In der tieferen regionalen Aggregation von NUTS 2 gliedern sich die drei Regionen wie folgt: (1) Nord-Ovest: Piemonte, Valle d'Aosta/Vallée d'Aoste, Liguria, Lombardia; (2) Nord-Est: Provincia Autonoma di Bolzano/Bozen, Provincia Autonoma di Trento, Veneto, Friuli-Venezia Giulia, Emilia-Romagna; (3) Centro: Toscana, Umbria, Marche, Lazio.

⁴ Die beiden Süd-Regionen gliedern sich wie folgt: (1) Sud: Abruzzo, Molise, Campania, Puglia Basilicata, Calabria; (2) Isole: Sicilia, Sardegna.

⁵ Eigene Berechnungen von „Compound Annual Growth Rates“ auf Basis Eurostat (2018d).

das Gesamtergebnis, ausschlaggebend ist jedoch schon allein aufgrund der Größe der wohlhabenderen Regionen die fehlende wirtschaftliche Dynamik im Norden Italiens.

Abbildung 6:
Die Veränderung der realen Bruttowertschöpfung im Norden und Zentrum Italiens 2000–2016^a



^aVeränderung zum Vorjahr in Prozent; Abgrenzung der Regionen nach NUTS 1.

Quelle: Eurostat (2018b); eigene Darstellung.

4 WACHSTUMSPOTENZIALE DURCH STRUKTURREFORMEN

Wie die chronische Wachstumsschwäche Italiens überwunden werden und damit die Schulden Tragfähigkeit des Landes gesichert werden kann, ist Gegenstand der politischen Auseinandersetzung. Unumstritten ist lediglich die Notwendigkeit einer Stärkung des italienischen Wirtschaftswachstums. So rechtfertigt die italienische Regierung ihre Pläne für eine höhere Neuverschuldung mit dem Argument, dass die geplanten zusätzlichen Staatsausgaben die benötigten Wachstumsimpulse geben würden – ungeachtet der Tatsache, dass ein großer Teil der Mehrausgaben konsumtiver Natur ist. Die EU-Kommission wieder verwirft diese Pläne mit dem Hinweis auf die hohe Schuldenquote, die im Bereich von 130 Prozent des BIP verbleiben würde und in Zeiten steigender Zinsen und Risikoaufschläge den Haushalt verstärkt belasten würde.⁶

Der Internationale Währungsfonds (IWF) teilt diese Zweifel an den Wachstumswirkungen des konsumtiv geprägten italienischen Ausgabenpakets: Selbst ein kurzfristiger Wachstumseffekt wird bezweifelt, mittelfristig wird sogar ein negativer Einfluss erwartet. Stattdessen wird ein Maßnahmenpaket empfohlen: Dazu zählen eine fiskalische Konsolidierung zur Einlei-

⁶ Vgl. dazu etwa Mussler und Pillar (2018).

tung eines Schuldenabbaus sowie eine wirtschaftsfreundliche Investitions- und Steuerpolitik. Eine wichtige Rolle spielt nach Ansicht des IWF zudem die Stabilisierung des Bankensystems, damit die Banken wieder zur Belebung der italienischen Wirtschaft beitragen können. Im Vordergrund der IWF-Vorschläge stehen allerdings Strukturreformen, die Produktivität und Wachstum ankurbeln sollen. Dazu zählen Reformen auf dem Arbeitsmarkt, eine Liberalisierung von Güter- und Dienstleistungsmärkten, ein Umbau der Staatsverwaltung und ein modernes Konkursrecht (IMF 2018).

In den letzten Jahren hatten die Vorgängerregierungen mit unterschiedlichem Elan Strukturreformen in Angriff genommen, insbesondere auf dem Arbeitsmarkt. Aber auch bei den Arbeitsmarktreformen kam es letztendlich zu einem Stillstand, wichtige Reformschritte wurden nicht zu Ende geführt.⁷ So gibt es nach wie vor ein ungenutztes Potenzial, über Strukturreformen die Standortbedingungen in Italien zu verbessern und auf diesem Wege Wachstumsimpulse zu setzen. Art und Umfang des Reformbedarfs, der für potentielle Investoren relevant ist können internationale Standortrankings wie etwa von der Weltbank und dem Weltwirtschaftsforum aufzeigen.

4.1 EASE OF DOING BUSINESS INDEX

Der „Ease of Doing Business Index“, der von der Weltbank erstellt wird, verfolgt die Frage, wie leicht oder wie schwer man in einem Land eine geschäftliche Existenz aufbauen und fortführen kann. Dabei wird für eine ganze Reihe von Unterkriterien für jedes Land die „distance to frontier“ (DTF), also der Abstand zum Idealzustand 100 (= es ist völlig problemlos, ein Geschäft zu führen), gemessen und darauf basierend ein Länderranking aufgestellt. Je näher der Indexwert an 100 liegt, desto einfacher ist die Geschäftsführung insgesamt bzw. in der entsprechenden Unterkategorie. Der aktuelle Bericht für das Jahr 2019 umfasst zahlreiche Indikatoren, die in 10 Kategorien gruppiert sind, und bezieht insgesamt 190 Länder ein (World Bank 2018).

Im Gesamtindex über alle Kategorien lag Italien mit einem Indikatorwert von 73 auf Platz 51 und damit auf den hinteren Rängen im Vergleich der EU- oder OECD-Länder. Im Vergleich der südeuropäischen Staaten lag nur Griechenland hinter Italien (Tabelle 1). Bei den Unterkategorien des Doing-Business-Rankings erscheinen vor allem folgende Bereiche als eklatante Schwächen Italiens: Die Handhabung von Baugenehmigungen (Rang 104), der Zugang zu Krediten (Rang 112), die Zahlung von Steuern (Rang 118) und die Durchsetzung von vertraglichen Ansprüchen (Rang 111) (Tabelle 2).

⁷ Vgl. ausführlich Schrader und Ulivelli (2017: 13–22).

Tabelle 1:
World Bank Doing Business Index Ranking 2019

Rang		Land	Indikatorwert
Top 10			
	1	Neuseeland	87
	2	Singapur	85
	3	Dänemark	85
	4	Hongkong	84
	5	Südkorea	84
	6	Georgien	83
	7	Norwegen	83
	8	USA	83
	9	Vereinigtes Königreich	83
	10	Mazedonien	82
Nachrichtlich			
	24	Deutschland	79
Südeuropäische Länder			
	30	Spanien	78
	34	Portugal	77
	51	Italien	73
	72	Griechenland	68

Quelle: World Bank (2018); eigene Zusammenstellung anhand der Doing-Business-Datenbank.

Tabelle 2:
World Bank Doing Business Index, Unterkategorien für Italien 2019

Kategorie	Rang	Indikatorwert
Insgesamt	51	73
Eröffnung eines Gewerbebetriebes	67	90
Handhabung von Baugenehmigungen	104	67
Zugang zur Elektrizitätsversorgung	37	85
Registrierung von Eigentum	23	82
Zugang zu Krediten	112	45
Schutz von Minderheitsbeteiligungen	72	58
Zahlung von Steuern	118	66
Außenhandel	1	100
Durchsetzen von vertraglichen Ansprüchen	111	55
Abwicklung von Insolvenzen	22	77

Quelle: World Bank (2018); eigene Zusammenstellung anhand der Doing-Business-Datenbank.

4.2 GLOBAL COMPETITIVENESS INDEX

Der „Global Competitiveness Index“ des „World Economic Forums“ ist dem „Ease of Doing Business Index“ verwandt, geht aber über ihn hinaus, weil er auch Aspekte der Leistungsfähigkeit wie Innovationen und die Effizienz von Märkten einbezieht. Er fragt nach der allgemeinen Wettbewerbsfähigkeit eines Landes und den Determinanten seines langfristigen Wachstums im internationalen Vergleich auf einer Skala, die von 0 (= schlecht) bis 100 (= ausgezeichnet) reicht. Wie der Index der Weltbank ist er tief untergliedert, zunächst in vier Grundkategorien: (i) Grundlegende Erfordernisse als notwendige Basisfaktoren für eine funktionierende Wirtschaft, (ii) Humankapitalfaktoren wie Gesundheit sowie technische und organisatorische Fähigkeiten, (iii) Effizienzkriterien, welche die Qualität der Abläufe auf den verschiedenen Märkten beschreiben, und (iv) Innovations- und Fortschrittlichkeitsindikatoren,

die anzeigen, wie reif die betrachtete Volkswirtschaft ist. Diese vier Grundkategorien sind wiederum in 12 als „Säulen“ bezeichnete Unterkategorien aufgeteilt, welche die Wettbewerbsfähigkeit näher umschreiben (World Economic Forum 2018a). Die neueste Ausgabe des Global Competitiveness Index 2018 („Index 4.0“) beurteilt nach diesem Schema weltweit die Wettbewerbsfähigkeit von insgesamt 140 Ländern, für die ausreichend Daten verfügbar waren.

Tabelle 3:
Global Competitiveness Index 4.0 des World Economic Forum 2018

Rang		Land	Indikatorwert
Top 10			
	1	USA	85,6
	2	Singapur	83,5
	3	Deutschland	82,8
	4	Schweiz	82,6
	5	Japan	82,5
	6	Niederlande	82,4
	7	Hongkong	82,3
	8	Vereinigtes Königreich	82,0
	9	Schweden	81,7
	10	Dänemark	80,6
Südeuropäische Länder			
	26	Spanien	74,2
	31	Italien	70,8
	34	Portugal	70,2
	57	Griechenland	62,1

Quelle: World Economic Forum (2018a); eigene Zusammenstellung anhand der Global-Competitiveness-Datenbank.

Tabelle 4:
Global Competitiveness Index 4.0 2018, Subindikatoren für Italien^a

Index-Komponente	Rang	Indikatorwert
Gesamtindex	31	70,8
<i>Subindex Grundlegende Erfordernisse</i>	45	71,2
1 Institutionen	56	56,4
2 Infrastruktur	21	83,1
3 ICT Aneignung	52	60,3
4 Makroökonomische Stabilität	58	85,0
<i>Subindex Humankapital</i>	24	84,6
5 Gesundheit	6	99,2
6 Ausbildung und Fähigkeiten	40	70,1
<i>Subindex Entwicklung der Märkte</i>	32	66,0
7 Effizienz der Gütermärkte	30	62,6
8 Effizienz des Arbeitsmarkts	79	58,1
9 Entwicklungsstand der Finanzmärkte	49	64,3
10 Marktgröße	12	79,1
<i>Subindex Innovationen und Reifeindikatoren</i>	25	65,6
11 Wirtschaftliche Dynamik und Flexibilität	42	65,4
C12 Innovationspotential	22	65,8

^aVier Subindikatorgruppen mit insgesamt 12 Kategorien („Pillars“).

Quelle: World Economic Forum (2018a); World Economic Forum (2018b); eigene Zusammenstellung anhand der Global-Competitiveness-Datenbank.

Auch bei diesem Index liegt Italien mit Rang 31 auf keinem vorderen Platz, dennoch deutet sich das zweifellos vorhandene wirtschaftliche Potential des Landes an (Tabelle 3). Gleichzeitig deckt der „Global Competitiveness Index“ Schwächen Italiens auf, die an die Standortdefizite nach dem „Ease of Doing Business Index“ anknüpfen. Kritisch werden insbesondere folgende Unterkategorien gesehen: Die Effizienz des Arbeitsmarkts (Rang 79), die makroökonomische Stabilität (Rang 58), die Institutionen (Rang 56), die Aneignung von Informations- und Kommunikationstechnologien (ICT) (Rang 52), der Entwicklungsstand der Finanzmärkte (Rang 49) und die wirtschaftliche Dynamik und Flexibilität (Rang 42) (Tabelle 4).

5 WIRTSCHAFTSPOLITISCHE SCHLUSSFOLGERUNGEN

Unter den gegenwärtigen Rahmenbedingungen sind Italiens Staatsschulden kurzfristig weiterhin tragfähig – die bisherigen Reaktionen der Finanzmärkte, die hohe Schuldenquote und auch die aktuelle Haushaltspolitik der italienischen Regierung führen noch nicht zu einer Überschuldung. Allerdings ist Italien aufgrund seiner hohen Staatsschulden und seines relativ geringen Wachstums sehr anfällig für Zinsbewegungen. Risikoaufschläge aufgrund von eingetrübten Wachstumsaussichten oder tatsächlichen Wachstumsschocks sowie eine restriktivere Geldpolitik mit Zinserhöhungen könnten die Finanzierung der italienischen Schuldenlast in der Zukunft deutlich erschweren und Italien an seine Belastungsgrenze führen.⁸ Der benötigte Primärüberschuss würde signifikant steigen und Italien seinen letzten Handlungsspielraum nehmen.

Entscheidend sind daher die politischen Weichenstellungen zur Belebung des viel zu geringen Wirtschaftswachstums. Hier ist allerdings die Einsicht notwendig, dass es sich bei dem schwachen Wachstum nicht um ein konjunkturelles Problem handelt, dem mit der Erhöhung konsumtiver Staatsausgaben beizukommen ist. Die chronische Wachstumsschwäche Italiens hat vielmehr strukturelle Ursachen, die schon seit Jahrzehnten bestehen und einen schleichenden Niedergang der italienischen Volkswirtschaft eingeleitet haben – die schon seit den neunziger Jahren unterdurchschnittlichen Wachstumsraten und der Verlust an Wohlstand relativ zu den anderen EU-Staaten sind deutliche Hinweise darauf. Dabei kommt erschwerend hinzu, dass das italienische Wachstumsproblem nicht vorwiegend auf die weiterhin schwächeren ärmeren Regionen im Süden des Landes zurückzuführen ist, sondern dass der reichere Norden seine Rolle als Wachstumsmotor zu einem großen Teil eingebüßt hat.

Vor diesem Hintergrund wäre es an der Zeit, die Reformdefizite, wie sie etwa von internationalen Institutionen und durch internationale Standortrankings benannt werden, abzubauen. Frühere italienische Regierungen hatten die Einsicht gewonnen, dass Strukturreformen, wie etwa auf dem Arbeitsmarkt, unvermeidlich sind, doch blieb es häufig bei einzelnen Reformschritten. Diese „dicken Bretter“ müsste auch die gegenwärtige italienische Regierung bohren, um Italiens Wettbewerbsfähigkeit zu erhöhen und das Land auf einen nachhaltigen Erholungspfad zu führen. Denn ohne Zweifel hat Italien immer noch das Potential, den An-

⁸ Vgl. zur Tragfähigkeit der italienischen Zinslasten ausführlich Stolzenburg (2018).

schluss an andere hochentwickelte Länder wiederzufinden und über einen steileren Wachstumspfad die Schuldentragfähigkeit dauerhaft sicherzustellen.

Allerdings wird sich an den Ursachen für die italienische Wachstumsschwäche nichts ändern, wenn statt auf Strukturreformen auf eine Ankurbelung des Wachstums durch höhere, überwiegend konsumtive Staatsausgaben gesetzt wird. Auch zeigt der hohe Schuldenstand Italiens, dass es in der Vergangenheit keineswegs ein „zu wenig“ an schuldenfinanzierten Staatsausgaben gegeben hat. Die Betrachtung der entsprechenden Zeitreihen legt nahe, dass das italienische Wachstum von den Schulden der Vergangenheit nicht gefördert wurde. Ohne eine Haushaltskonsolidierung und einen sukzessiven Schuldenabbau wird vielmehr die Gefahr steigen, dass bei steigenden Zinslasten und ausbleibenden Wachstumserfolgen die Schuldentragfähigkeit Italiens in Frage gestellt wird. Es wäre zudem ein riskante Strategie der italienischen Politik darauf zu hoffen, dass die Europäische Zentralbank und die Eurogruppe als „Retter“ bereitstehen würden. Anders als Griechenland ist Italien ein wirtschaftliches Schwergewicht, dem nicht mit einem herkömmlichen Rettungsprogramm geholfen werden könnte. Italien muss sich stattdessen dem Urteil der Märkte stellen und selbst die Voraussetzungen dafür schaffen, dass Risikozuschläge nicht zum Thema werden und eine Normalisierung der Geldpolitik nicht als Damoklesschwert erscheint.

LITERATUR

- Benček, D., und H. Klodt (2011). Fünf Prozent sind (zu) viel : Szenarien zu den benötigten Primärüberschüssen der Euroländer. *Wirtschaftsdienst* 91 (9): 595–600.
- EU-Kommission (2018). European Economic Forecast, Autumn 2018. Institutional Paper 089. Brüssel.
- Eurostat (2018a). Datenbank: Jährliche Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, BIP und Hauptkomponenten (Produktionswert, Ausgaben und Einkommen) [nama_10_gdp]. Via Internet (13.11.18) <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database?node_code=nama_10_gdp>.
- Eurostat (2018b). Database: Annual National Accounts, Main GDP aggregates per capita [nama_10_pc]. Via Internet (19.11.18) <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database?node_code=nama_10_pc>.
- Eurostat (2018c). Database: Regional Economic Accounts (ESA 2010), Gross domestic product (GDP) at current market prices by NUTS 2 regions [nama_10r_2gdp]. Via Internet (27.10.18) <http://ec.europa.eu/eurostat/data/database?node_code=nama_10r_2gdp>.
- Eurostat (2018d). Database: Regional Economic Accounts (ESA 2010), Real growth rate of regional gross value added (GVA) at basic prices by NUTS 2 regions - percentage change on previous year [nama_10r_2gvagr]. Via Internet (27.10.18) <http://ec.europa.eu/eurostat/data/database?node_code=nama_10r_2gvagr>.
- EZB (Europäische Zentralbank) (2018). Long-Term Interest Rate Statistics for EU Member States. Via Internet (22.11.2018) <http://www.ecb.europa.eu/stats/financial_markets_and_interest_rates/long_term_interest_rates/html/index.en.html>.
- Horowitz, J. (2018). E.U., Fearing Italy Is 'Sleepwalking Into Instability,' Considers Punishment. *The New York Times*, 21. November 2018. Via Internet (21.11.2018) <<https://www.nytimes.com/2018/11/21/world/europe/italy-budget-european-union.html>>.
- IWF (Internationaler Währungsfonds) (2018a). World Economic Outlook Database, April 2018. Via Internet (26.11.2018) <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2018/01/weodata/index.aspx>>.
- IWF (Internationaler Währungsfonds) (2018b). Italy: Staff Concluding Statement of the Article IV Consultation. November 13, Washington, D.C.

- Mussler, W., und T. Pillar (2018). EU-Kommission hält Roms Zahlen für unrealistisch. *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 9. November 2018.
- Riegert, B. (2018). Haushalt: Machtprobe zwischen EU und Italien. *Deutsche Welle*, 21. November 2018. Via Internet (21.11.18) <<https://p.dw.com/p/38eID>>.
- Schrader, K. und M. Ulivelli (2017). Italy: A Crisis Country of Tomorrow? Insights from the Italian Labor Market. Kiel Policy Brief 107, Institut für Weltwirtschaft Kiel.
- Stolzenburg, U. (2018). Italien an der Belastungsgrenze? Eine Projektion der gesamtstaatlichen Zinslast in den vier größten Volkswirtschaften des Euroraums. Kiel Policy Brief 118, Institut für Weltwirtschaft Kiel.
- World Bank (2018). Doing Business: Measuring Business Regulations. Doing Business Website with Database and Rankings. Washington, D.C. Via Internet (13.11.2018) <<http://www.doingbusiness.org/>>.
- World Economic Forum (2018a). The Global Competitiveness Report 2018. Featuring the new Global Competitiveness Index 4.0. Geneva 2018. Via Internet (19.10.2018) <<http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report-2018/>>.
- World Economic Forum (2018b). Country Profile Italy. The Global Competitiveness Report 2018. Geneva 2018. Via Internet (14.10.2018) <<http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report-2018/country-economy-profiles/#economy=ITA>>.

IMPRESSUM

DR. KLAUS SCHRADER

Leiter Bereich Schwerpunktanalysen
Head of Area Special Topics

> klaus.schrader@ifw-kiel.de

Herausgeber:

Institut für Weltwirtschaft (IfW)
Kiellinie 66, D-24105 Kiel
Tel.: +49-431-8814-1
Fax: +49-431-8814-500

Redaktionsteam:

Dr. Klaus Schrader (Schriftleitung, v.i.S.d.
§ 6 MDStV), Ilse Büxenstein-Gaspar, M.A.,
Margitta Führmann.
Das Institut für Weltwirtschaft ist eine rechtlich
selbständige Stiftung des öffentlichen Rechts des
Landes Schleswig-Holstein.

Umsatzsteuer ID:

DE 251899169

Das Institut wird vertreten durch:

Prof. Dennis J. Snower, Ph.D. (Präsident)

Cover Foto:

© skeeze / pixabay

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Ministerium für Bildung, Wissenschaft und
Kultur des Landes Schleswig-Holstein



© 2018 Institut für Weltwirtschaft.
Alle Rechte vorbehalten.

<https://www.ifw-kiel.de/de/publikationen/kiel-policy-briefs/>