

Kapitalmarkt

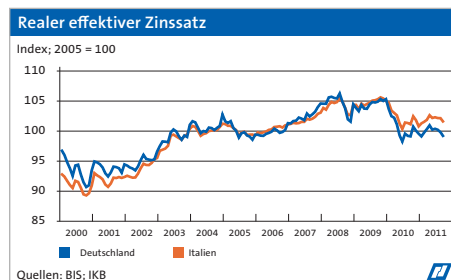
Italien: Rettung durch Abwertung Illusion

Strukturprobleme sorgen seit 40 Jahren für stetigen Rückgang des Wachstums

In der Diskussion über die italienische Schuldenquote bzw. -dynamik wird oftmals auf das schwache italienische Wachstum verwiesen. Und es wird angeführt, dass die Italiener früher ihre Lira abwerten konnten, um die durch höhere Inflation aufgebauten Wettbewerbsnachteile auszugleichen. Dies wiederum habe die Erholung des italienischen Wachstums sichergestellt. So wäre auch jetzt der italienischen Wirtschaft geholfen, wenn die Lira abwerten könnte. Dies ist zumindest einfacher, als die nominalen Löhne zu senken – was in einem niedrigen Inflationsumfeld die einzige Lösung zu sein scheint, um die relativen Lohnkosten zu reduzieren und damit die internationale Wettbewerbsfähigkeit zu steigern.

Doch wie stark war der Einfluss einer Wechselkursabwertung auf das italienische Wachstum tatsächlich, und in welchem Maße ist das strukturell niedrige Wachstum wirklich auf eine Überbewertung des Wechselkurses seit Einführung des Euro zurückzuführen? Die Grafik zeigt, dass Italien im Vergleich zu Deutschland keine deutlich stärkere Aufwertung des realen Wechselkurses erfahren hat. Außerdem haben vor der Euro-Einführung Abwertungen keine permanenten Wettbewerbsvorteile gebracht, denn der Wechselkurs ist immer wieder aufgewertet. So scheint der reale Wechselkurs

in den letzten 40 Jahren relativ stabil zu sein. Phasen einer Abwertung haben nur eine höhere Volatilität des Wechselkurses verursacht, aber keine strukturellen Vorteile im Sinne eines permanent niedrigeren effektiven Wechselkurses hinterlassen, was Bedingung für einen dauerhaften Wettbewerbsvorteil wäre.



Empirische Analysen zeigen, dass sich das italienische Wachstum in den letzten 40 Jahren um einen Prozentpunkt je Jahrzehnt reduziert hat. Sicherlich muss sich dieser Trend beim derzeitigen Wachstum abschwächen. Der Punkt ist jedoch, dass das niedrige Wachstum das Ergebnis von Strukturproblemen ist, die schon länger präsent und nicht auf den Wechselkurs zurückzuführen sind. Um höheres Wachstum zu erreichen, sollte Italien daher überfällige Strukturreformen einleiten.

[Dr. Klaus-Dieter Bauknecht, IKB](#)

Impressum

IKB Deutsche Industriebank AG, Wilhelm-Böttches-Str. 1, 40474 Düsseldorf, **Redaktion:** Patrick von der Ehe, Tel.: +49 211 8221-4776, Fax: +49 211 8221-2776, E-Mail: redaktion@ikb.de

Verantwortlich für den Inhalt ist die IKB. Namentlich gekennzeichnete Fremdbeiträge geben nicht unbedingt die Meinung der Redaktion wieder. Weiterverbreitung nur mit schriftlicher Genehmigung.