

FERI Economics Update: März 2018

FERI INVESTMENT RESEARCH

Italien vor den Wahlen: Ist das Glas halbvoll oder halbleer?

- Fortsetzung des laufenden Aufschwungs zu erwarten
- Strukturelle Schwächen dämpfen das Wachstum
- Nur geringe Chancen für kräftige Reformimpulse

Bad Homburg, 1. März 2018 – Die wirtschaftliche Lage Italiens vor den Parlamentswahlen ist so gut, dass ein Durchmarsch der Populisten von der 5-Sterne-Bewegung unwahrscheinlich geworden ist. Sie ist aber nicht gut genug, um der amtierenden Regierung Rückenwind zu verleihen und europakritische Stimmungen zum Verstummen zu bringen. Das ist das Ergebnis einer aktuellen Untersuchung des FERI Investment Research.

Seit Mitte des Jahres 2014 weist die italienische Wirtschaft kontinuierlich in jedem Quartal positive Wachstumsraten auf und hat damit die lange und tiefe Rezession der Jahre zuvor hinter sich gelassen. Die Wachstumsdynamik war allerdings fast durchweg niedriger als im Euroraum insgesamt: Während die Wirtschaftsleistung im Euroraum in den vergangenen vier Jahren um insgesamt knapp 7 Prozent gestiegen ist, wuchs die italienische Wirtschaft lediglich um knapp 4 Prozent und blieb damit nicht nur hinter Deutschland und Spanien, sondern auch hinter Frankreich zurück. Das Vorkrisenniveau aus dem Jahr 2008 wird damit immer noch um 5 Prozent unterschritten, und mit dem aktuellen Wachstumstempo würden die Italiener erst Anfang des Jahres 2021 wieder das vor der Krise bestehende Wohlstandsniveau erreichen. Dieser Hintergrund macht verständlich, warum unter den italienischen Wählern keine Euphorie im Hinblick auf die wirtschaftliche Bilanz ihrer Regierung aufkommen mag.

Trotz Erholung bleiben strukturelle Schwächen

Die konjunkturellen Perspektiven für die nächste Zeit sehen gar nicht schlecht aus: Italien profitiert vom robusten Aufschwung im Euroraum, und die aktuellen Konjunkturindikatoren signalisieren vorerst eine Fortsetzung des Aufschwungs. In den vergangenen vier Jahren sind fast eine Million neue Stellen geschaffen worden. Die Arbeitslosenquote ist um zwei Prozentpunkte gesunken, liegt mit aktuell knapp 11 Prozent aber immer noch fast fünf Prozentpunkte höher als vor der Krise. Zeichen für eine gewisse Nachhaltigkeit des Aufschwungs ist der deutliche Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen: Sie legten im vergangenen Jahr um knapp 5 Prozent zu, im laufenden Jahr könnte der Zuwachs sogar noch etwas höher ausfallen.

Die vergleichsweise geringe Wachstumsdynamik spiegelt anhaltende strukturelle Schwächen der Wirtschaft des Landes wider. Sichtbar wird dies vor allem an der unbefriedigenden Produktivitätsentwicklung, die auch im laufenden Aufschwung bislang nicht besser geworden ist und damit seit zwanzig Jahren stagniert. Zum Teil liegt dies an historisch gewachsenen Wirtschaftsstrukturen, die sich nicht ohne weiteres und schon gar nicht schnell ändern lassen. Dazu gehört die Dominanz von Kleinstbetrieben ebenso wie die große Bedeutung von Branchen wie der Lederwaren- und Bekleidungswirtschaft, die in besonderer Weise dem globalen Wettbewerb



ausgesetzt sind, aber nur geringes Potenzial für den Einsatz von Hochtechnologie besitzen. Umso dringender wären strukturelle Reformen wie der Abbau von Bürokratie und Marktzutrittsschranken oder die Liberalisierung der Arbeitsmärkte, die auch in den vergangenen Jahren nicht wesentlich vorangekommen sind.

Warten auf Reformen

Die Aussichten, dass eine neue Regierung Reformen in Angriff nimmt und damit das Potenzialwachstum nach oben treiben kann, sind allerdings gering. Gerade weil die bisherigen Reformbemühungen unzureichend waren und keine klar sichtbaren Erfolge zeitigen konnten, haben populistische und europakritische Politiker Zulauf, die die Ursachen bestehender Probleme vor allem außerhalb Italiens und insbesondere in einem angeblichen wirtschaftspolitischen Diktat Deutschlands sehen. Dass eine Mehrheit bei den Wahlen für eine reformfreudige Regierung stimmt, erscheint deshalb sehr unwahrscheinlich. Damit dürfte die relative Wachstumsschwäche anhalten und die Staatsverschuldung auf ihrem hohen Niveau verharren. Die europäischen Partner werden entscheiden müssen, ob sie dieses Risiko für den Zusammenhalt im Euroraum wenigstens temporär senken wollen, indem sie zunehmend Geld nach Italien transferieren. Die zweite Möglichkeit wäre, dass angesichts eines steigenden Leidensdrucks ähnlich wie in Frankreich ein italienischer Macron auftaucht, der die politische Erstarrung Italiens auflöst. Ein gewisser Matteo Renzi war einst genau mit diesem Versprechen angetreten und dürfte nun einer der Verlierer der Parlamentswahl sein. Das Glas mit den Hoffnungen auf eine positive Zukunft Italiens ist also eher halbleer als halbvoll.

Über den Autor

Axel D. Angermann analysiert als Chef-Volkswirt der FERI Gruppe die konjunkturellen und strukturellen Entwicklungen aller für die Asset Allocation wesentlichen Märkte. Diese Daten bilden die Grundlage für die strategische Ausrichtung der Vermögensanlagen der FERI. Angermann verantwortet seit 2008 die von FERI erstellten Analysen und Prognosen für die Gesamtwirtschaft sowie einzelne Branchen. 2002 trat er als Branchenanalyst in das Unternehmen ein. Seine berufliche Karriere begann beim Max-Planck-Institut für Ökonomie und beim Verband der chemischen Industrie. Angermann studierte Volkswirtschaftslehre in Berlin und Bayreuth.

Über die FERI Gruppe

Die FERI Gruppe mit Hauptsitz in Bad Homburg wurde 1987 gegründet und hat sich zu einem der führenden Investmenthäuser im deutschsprachigen Raum entwickelt. Für institutionelle Investoren, Familienvermögen und Stiftungen bietet FERI maßgeschneiderte Lösungen in den Geschäftsfeldern:

- Investment Research: Volkswirtschaftliche Prognosen & Asset Allocation-Analysen
- Investment Management: Institutionelles Asset Management & Private Vermögensverwaltung
- Investment Consulting: Beratung von institutionellen Investoren & Family Office Dienstleistungen

Das 2016 gegründete FERI Cognitive Finance Institute agiert innerhalb der FERI Gruppe als strategisches Forschungszentrum und kreative Denkfabrik, mit klarem Fokus auf innovative Analysen und Methodenentwicklung für langfristige Aspekte von Wirtschafts- und Kapitalmarktforschung.



Derzeit betreut FERI zusammen mit MLP ein Vermögen von rund 33 Mrd. Euro, darunter mehr als 5 Mrd. Euro Alternative Investments. Die FERI Gruppe unterhält neben dem Hauptsitz in Bad Homburg weitere Büros in Düsseldorf, München, Luxemburg, Zürich und Wien.

Pressekontakt FERI:

FERI AG

Katja Liese

Tel.: 06172 / 916-3192

presse@feri.de