Centrum für Europäische Politik

cep**Studie**

CEP-Default-Index 2013

Zur aktuellen Entwicklung der Kreditfähigkeit der Euro-Länder und weiterer Länder außerhalb des Euro-Raums

Lüder Gerken, Matthias Kullas und Iris Hohmann

Februar 2013

Centrum für Europäische Politik (CEP)
Kaiser-Joseph-Straße 266 | 79098 Freiburg
Telefon 0761 38693-0 | www.cep.eu

Kernpunkte

- **Die Euro-Krise ist keineswegs gebannt.** Die sinkenden Renditen für Staatsanleihen dürfen hierüber nicht hinwegtäuschen; sie sind der EZB-Zusicherung zu verdanken, unbegrenzt Staatsanleihen zu kaufen. Der **CEP-Default-Index** für das erste Halbjahr 2012 zeigt deutlich, dass es den Finanzhilfe empfangenden Krisenländern, mit Ausnahme Irlands, nicht gelungen ist, den **Verfall der Kreditfähigkeit** zu stoppen. Auch Italien und Frankreich sind unmittelbar bedroht.
- **BIP-Deflator und Lohnstückkosten taugen allenfalls begrenzt als Maße** für die Probleme der Krisenländer. Auch stehen ihre Werte für etliche Problemländer zueinander im Widerspruch.
- **Griechenland** hat zwar beachtliche Reformen durchgeführt. Sie reichen jedoch nicht aus. Auch fehlt es an ihrer konsequenten Umsetzung. Die Konsumneigung ist die höchste aller Euro-Länder. Von einer Rückgewinnung der Kreditfähigkeit ist Griechenland nach wie vor weit entfernt. Es erscheint ausgeschlossen, dass das Land auf absehbare Zeit gesunden kann.
- Die Kreditfähigkeit von **Irland** nimmt seit 2010 wieder zu. Die kritische Phase nach dem Platzen der Immobilienblase scheint überwunden. Die Wettbewerbsfähigkeit der irischen Volkswirtschaft ist deutlich gestiegen. Allerdings ist das öffentliche Defizit nach wie vor sehr hoch.
- Die Kreditfähigkeit von **Italien** erodiert seit 2009 unentwegt. Die Investitionstätigkeit ist nahezu zum Erliegen gekommen. Die bisherigen Reformen sind unzureichend. Die Konsumneigung der Bevölkerung muss sinken. Die Wettbewerbsfähigkeit der italienischen Volkswirtschaft muss durch entschiedenere Reformen als bisher deutlich gesteigert werden.
- **Portugal** weist zwar nach wie vor eine abnehmende Kreditfähigkeit auf. Allerdings haben die ergriffenen Reformen diese Entwicklung deutlich verlangsamt. Für die weitere Gesundung sind kapazitätssteigernde Investitionen, die aus inländischen Ersparnissen finanziert werden, unverzichtbar. Hierfür muss die Konsumneigung der Bevölkerung deutlich verringert werden.
- Die Erosion der Kreditfähigkeit von **Spanien** beruht nicht allein auf den Folgewirkungen der geplatzten Immobilienblase, sondern auch auf einem Verlust preislicher Wettbewerbsfähigkeit der spanischen Volkswirtschaft. Die Situation ist allerdings weniger dramatisch als in den übrigen Krisenländern einschließlich Italiens. Die Anstrengungen zur Sanierung der öffentlichen Haushalte und zur Deregulierung des Arbeitsmarktes müssen konsequent fortgesetzt werden. Zudem muss die Wirtschaftsstruktur des Landes stärker auf Exporte ausgerichtet werden.
- Nachdem sich in **Zypern** der Verfall der Kreditfähigkeit 2011 deutlich verlangsamt hatte, kam es im ersten Halbjahr 2012 zu einem dramatischen Einbruch. Die Zukunft Zyperns hängt nicht nur davon ab, ob die Rekapitalisierung der zyprischen Banken gelingt, sondern auch von grundlegenden Reformen zur Wiedererlangung der Wettbewerbsfähigkeit. Hieran fehlt es bisher nahezu vollständig. Auch die bisherigen Reformen zur Sanierung des Staatshaushalts, die überwiegend Einnahmensteigerungen statt Ausgabensenkungen bezwecken, reichen nicht aus.
- In **Frankreich** hält die negative Entwicklung an. Wenngleich die französische Situation noch nicht so dramatisch ist wie in den südeuropäischen Ländern, bedarf es doch einer dringenden Kurskorrektur. Die Entwicklung der französischen Kreditfähigkeit ist von maßgeblicher Bedeutung für die zukünftige Entwicklung des Euro-Raums. Denn Frankreich garantiert mit rund 20% den zweitgrößten Anteil an den europäischen Rettungsfonds nach Deutschland. Ein Verfall der Kreditfähigkeit Frankreichs kann daher die gesamte Euro-Rettung in Frage stellen.
- Auch das **Vereinigte Königreich** und die **USA** weisen im ersten Halbjahr 2012 bzw. 2011 eine abnehmende Kreditfähigkeit auf, das Vereinigte Königreich erstmals, die USA bereits seit 2008, so dass sich die Erosion der US-amerikanischen Kreditfähigkeit verfestigt hat.

▸ Entwicklung der Kreditfähigkeit im ersten Halbjahr 2012[1]

Rang	Land	CEP-Default-Index	Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo	Kapazitätssteigernde Investitionen	Entwicklung der Kreditfähigkeit
Kategorie 1: Länder mit zunehmender Kreditfähigkeit					
1	Schweiz	+ 15,1	+ 13,6	+ 1,5	
1	Südkorea	+ 15,1	+ 2,3	+ 12,8	
3	**Luxemburg**	+ 12,7	+ 6,8	+ 5,9	
4	Schweden	+ 11,6	+ 6,9	+ 4,7	
5	**Estland**	+ 10,3	+ 2,2	+ 8,1	
6	**Niederlande**	+ 9,8	+ 7,9	+ 1,9	
7	Bulgarien	+ 9,5	+ 2,9	+ 6,6	
8	**Deutschland**	+ 8,0	+ 6,2	+ 1,8	
9	Dänemark	+ 7,8	+ 6,8	+ 1,0	
10	Lettland	+ 7,1	+ 0,1	+ 7,0	
11	**Österreich**	+ 6,5	+ 2,1	+ 4,4	
12	**Slowakei**	+ 5,3	+ 3,2	+ 2,1	
13	Ungarn	+ 4,9	+ 3,4	+ 1,5	
14	Litauen	+ 4,7	+ 0,4	+ 4,3	
15	**Belgien**	+ 3,2	+ 0,8	+ 2,4	
16	Euro-Raum	+ 3,1	+ 1,0	+ 2,1	
16	**Irland**	+ 3,1	+ 2,3	+ 0,8	
18	**Malta**	+ 1,6	+ 0,7	+ 0,9	
19	**Slowenien**	+ 1,5	+ 0,8	+ 0,7	
20	Japan	+ 0,4	+ 1,9	– 1,5	
Kategorie 2: Länder mit unbestimmter Entwicklung der Kreditfähigkeit					
21	Polen	+ 6,1	– 2,3	+ 8,4	
22	**Frankreich**	+ 2,0	– 2,3	+ 4,3	
23	**Finnland**	+ 1,9	– 0,3	+ 2,2	
24	Tschechische Republik	+ 1,5	– 2,5	+ 4,0	
Kategorie 3: Länder mit abnehmender Kreditfähigkeit					
25	**Spanien**	– 0,2	– 2,7	+ 2,5	
26	Vereinigtes Königreich	– 1,3	– 3,6	+ 2,3	
Kategorie 4: Länder mit verfestigter abnehmender Kreditfähigkeit					
27	**Italien**	– 1,3	– 1,6	+ 0,3	
27	USA	– 1,3	– 3,3	+ 2,0	
29	**Portugal**	– 3,8	– 1,9	– 1,9	
30	Island	– 8,2	– 7,0	– 1,2	
31	**Zypern**	– 9,7	– 13,0	+ 3,3	
32	**Griechenland**	– 10,9	– 6,5	– 4,4	

[1] Für Bulgarien, Island, Japan, Luxemburg, Malta, Südkorea, Ungarn und die USA wird die Entwicklung der Kreditfähigkeit im Jahr 2011 dargestellt, da nicht alle Daten für das erste Halbjahr 2012 vorliegen. Die Euro-Länder sind in der Übersicht hervorgehoben.

Inhaltsverzeichnis

1 Die Euro-Krise ist nicht vorbei ... 1
2 Aufriss der aktuellen Probleme im Euro-Raum ... 3
3 Maßnahmen auf europäischer Ebene zur Überwindung der Euro-Krise ... 5
4 Kreditfähigkeit von Volkswirtschaften: Der CEP-Default-Index ... 7
4.1 Aufbau und Methodik des CEP-Default-Indexes ... 7
4.2 Best-Case-Annahmen im Index zu Gunsten der betrachteten Länder ... 8
4.3 Kreditfähigkeit und Wettbewerbsfähigkeit von Volkswirtschaften ... 9
4.4 Indikatoren für die Wettbewerbsfähigkeit: Lohnstückkosten oder BIP-Deflator? ... 9
5 Die CEP-Default-Index-Werte der untersuchten Länder im Überblick ... 13
6 Frankreich ... 17
6.1 Erosion der Wettbewerbsfähigkeit der französischen Volkswirtschaft ... 17
6.2 Folgen der Erosion der französischen Wettbewerbsfähigkeit ... 19
6.2.1 Starker Rückgang des französischen Anteils am Welthandel ... 19
6.2.2 Wegbrechen der Wachstumsimpulse von den Exportmärkten ... 20
6.2.3 Entindustrialisierung ... 20
6.3 Entwicklung der Kreditfähigkeit: Der CEP-Default-Index für Frankreich ... 21
6.4 Handlungsmöglichkeiten ... 23
6.4.1 Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit durch Steigerung der Produktivität? ... 23
6.4.2 Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit durch Senkung der Reallöhne ... 25
7 Krisenländer ... 27
7.1 Griechenland ... 27
7.1.1 CEP-Default-Index ... 27
7.1.2 Bestimmungsgründe für die Entwicklung der Kreditfähigkeit ... 28
7.1.3 Reformen ... 30
7.1.4 Fazit und Ausblick ... 31
7.2 Irland ... 33
7.2.1 CEP-Default-Index ... 33
7.2.2 Bestimmungsgründe für die Entwicklung der Kreditfähigkeit ... 35
7.2.3 Reformen ... 36
7.2.4 Fazit und Ausblick ... 36
7.3 Italien ... 37
7.3.1 CEP-Default-Index ... 37
7.3.2 Bestimmungsgründe für die Entwicklung der Kreditfähigkeit ... 38
7.3.3 Reformen ... 39
7.3.4 Fazit und Ausblick ... 41
7.4 Portugal ... 42
7.4.1 CEP-Default-Index ... 42
7.4.2 Bestimmungsgründe für die Entwicklung der Kreditfähigkeit ... 43
7.4.3 Reformen ... 45
7.4.4 Fazit und Ausblick ... 46

7.5 Spanien ... 47
7.5.1 CEP-Default-Index ... 47
7.5.2 Bestimmungsgründe für die Entwicklung der Kreditfähigkeit ... 49
7.5.3 Reformen ... 50
7.5.4 Fazit und Ausblick ... 52
7.6 Zypern ... 53
7.6.1 CEP-Default-Index ... 53
7.6.2 Bestimmungsgründe für die Entwicklung der Kreditfähigkeit ... 54
7.6.3 Reformen ... 55
7.6.4 Fazit und Ausblick ... 56
8 Restliche Euro-Länder und Euro-Raum insgesamt ... 57
8.1 Belgien ... 57
8.2 Deutschland ... 58
8.3 Estland ... 59
8.4 Finnland ... 60
8.5 Luxemburg ... 61
8.6 Malta ... 62
8.7 Niederlande ... 63
8.8 Österreich ... 64
8.9 Slowakei ... 65
8.10 Slowenien ... 66
8.11 Euro-Raum insgesamt ... 67
9 Restliche EU-Länder ... 69
9.1 Bulgarien ... 69
9.2 Dänemark ... 70
9.3 Lettland ... 71
9.4 Litauen ... 72
9.5 Polen ... 73
9.6 Schweden ... 74
9.7 Tschechische Republik ... 75
9.8 Ungarn ... 76
9.9 Vereinigtes Königreich ... 77
10 Länder außerhalb der EU ... 79
10.1 Island ... 79
10.2 Japan ... 80
10.3 Schweiz ... 81
10.4 Südkorea ... 82
10.5 USA ... 83
Anhang: Datenbasis ... 85

1 Die Euro-Krise ist nicht vorbei

Politiker in ganz Europa, insbesondere auch in Berlin, verkünden seit Wochen unermüdlich, dass die Krise im Euro-Raum überwunden sei. Dies ist falsch.

Am besten vergleichen lässt sich der Euro-Raum in seinem derzeitigen Zustand mit einem an einem Virus erkrankten Patienten, dem ein fiebersenkendes Mittel verabreicht wurde, welches zwar das Fieber als Symptom der Krankheit zu senken vermag, aber den Virus selbst nicht beseitigen kann – im Gegenteil sogar die heilende Kraft des Fiebers schwächt:

Die Ursache der Krise, an der der Euro-Raum nach wie vor leidet, – der „Virus" – ist die Divergenz der Wettbewerbsfähigkeiten der nationalen Volkswirtschaften des Euro-Raums. Sie und die daraus resultierenden massiven Leistungsbilanzdefizite der Südländer, die über Jahre kreditfinanziert wurden, haben deren Kreditfähigkeit erodieren lassen. Dies haben die Kapitalanleger allerdings erst 2010 erkannt, woraufhin die Risikoaufschläge für neue Kredite – das „Fieber" – in die Höhe schossen. Die Ankündigung der Europäischen Zentralbank (EZB), den angeschlagenen Kreditnehmern über die Notenpresse unbeschränkt Geld zu verschaffen, – das „fiebersenkende Mittel" – hat die Sorge der Kreditgeber vor Insolvenzen schwinden lassen, so dass die Risikoaufschläge gesunken sind. An der Ursache, der Erosion der Wettbewerbsfähigkeit Südeuropas, hat die Ankündigung der EZB allerdings nichts ändern können.

Dies belegen auch die neuesten Zahlen des CEP-Default-Indexes: In allen südeuropäischen Ländern hat die Kreditfähigkeit im ersten Halbjahr 2012 abgenommen.[2] Von den Krisenländern konnte lediglich Irland seine Kreditfähigkeit steigern und so verlorengegangenes Vertrauen zurückgewinnen. Das Land hat durch strukturelle Reformen seine internationale Wettbewerbsfähigkeit deutlich verbessert. Zudem wurden die Risiken, die sich durch den irischen Bankensektor ergeben, deutlich reduziert. Bereits der im Juli 2011 veröffentlichte CEP-Default-Index zeigte, dass die Situation in Irland weniger dramatisch ist als in den anderen Krisenländern.[3] Die Einschätzung wird mittlerweile auch von den Kapitalmarktakteuren geteilt. So konnte Irland im Juni 2012 erstmals, seit es Finanzhilfen erhält, Staatsanleihen mit einer mehrjährigen Laufzeit – fünf und acht Jahre – emittieren.

Auch für die südeuropäischen Länder zeigte der 2011 veröffentlichte CEP-Default-Index eine hohe Prognosefähigkeit. Spanien und Zypern, denen er seinerzeit eine erodierende Kreditfähigkeit attestierte, haben mittlerweile Finanzhilfen beantragt. Nicht zuletzt wird der CEP-Default-Index durch die Bonitätsbeurteilung der großen Ratingagenturen bestätigt. So reflektierten die Herabstufungen etlicher Euro-Länder durch Standard & Poor's (S&P) im Januar 2012 exakt das, was der CEP-Default-Index im Juli 2011 aufgezeigt hatte. Zudem wies der CEP-Default-Index auf die Probleme in den USA hin. Kurz darauf senkte S&P das Rating auch für die USA.

Auch für Frankreich konstatierte der CEP-Default-Index 2011 eine abnehmende Kreditfähigkeit. Die aktuellen Indexwerte indizieren zwar eine nicht ganz so schlechte Situation. Dieser Effekt ist jedoch darauf zurückzuführen, dass die französische Statistikbehörde INSEE[4] im Sommer 2011 – unmittelbar nach Veröffentlichung der Ergebnisse des CEP-Default-Indexes – die für den Index zentralen statistischen Daten zur Wirtschaftsentwicklung in Frankreich zurückgezogen und – etliche Wochen später – neue, für Frankreich deutlich günstigere veröffentlicht hat.[5] Allerdings zeigt der langfristige Trend auch auf Basis der geänderten statistischen Daten, dass sich Frankreich mehr und mehr

[2] Für Malta liegen nicht alle Daten vor, um die Entwicklung der Kreditfähigkeit im ersten Halbjahr 2012 berechnen zu können. 2011 hat die Kreditfähigkeit hier allerdings erstmals seit 2002 wieder zugenommen.
[3] Vgl. Gerken/Kullas (2011), CEP-Default-Index S. 32.
[4] Institut national de la statistique et des études économiques.
[5] S.dazu Kapitel 6.

zum Krisenland entwickelt. Die Ratingagentur S&P stufte die Kreditfähigkeit Frankreichs am 13. Januar 2012 herab. Am 19. November 2012 folgte die Ratingagentur Moody´s und entzog Frankreich ebenfalls das Triple A. Die Ratingagenturen begründeten die Herabstufung mit den hohen Staatsschulden und dem unflexiblen Arbeitsmarkt. Infolge der Herabstufung Frankreichs senkten die beiden Ratingagenturen auch die Bonität der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF); Moody´s stufte zudem den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) herab.

Frankreich muss dringend Reformen vornehmen, um die Wettbewerbsfähigkeit zu erhöhen. Die Entwicklung der französischen Kreditfähigkeit ist von maßgeblicher Bedeutung für die zukünftige Entwicklung des Euro-Raums. So garantiert Frankreich mit rund 20% den zweitgrößten Anteil am ESM nach Deutschland. Die Erosion der Kreditfähigkeit Frankreichs kann daher die gesamte Euro-Rettung in Frage stellen. Zudem ist Deutschland bei der Einforderung der notwendigen Strukturreformen in Südeuropa auf die Unterstützung Frankreichs angewiesen. Je mehr Frankreich jedoch selbst zum Krisenland wird, desto größer wird die Gefahr, dass Frankreich die Positionen der Krisenländer vertritt, die Reformen zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit nur allzu gern vermeiden. Aus diesem Grund legt die vorliegende Veröffentlichung einen Schwerpunkt auf die Entwicklung der Kreditfähigkeit von Frankreich.

Zunächst wird allerdings im folgenden Kapitel 2 die Entwicklung der Euro-Krise im Jahr 2012 kurz dargestellt.

Im Kapitel 3 werden die wichtigsten Beschlüsse skizziert, die 2012 auf europäischer Ebene gefasst wurden, um die Euro-Krise zu bewältigen.

In Kapitel 4 werden die Konzeption und der Erklärungsgehalt des CEP-Default-Indexes erläutert.

Kapitel 5 enthält eine Übersicht der Kreditfähigkeitsentwicklung im ersten Halbjahr 2012 für alle beurteilten Länder.

Die Entwicklung der Kreditfähigkeit von Frankreich wird in Kapitel 6 in einem ausführlichen Länderbericht dargestellt.

Kapitel 7 enthält die Länderberichte über all jene Euro-Länder, die Finanzhilfen erhalten oder im ersten Halbjahr 2012 eine abnehmende Kreditfähigkeit aufweisen. Dies sind: Griechenland, Irland, Italien, Portugal, Spanien und Zypern. Neben der jüngsten Entwicklung der Indexwerte, die die Entwicklung der Kreditfähigkeit beschreiben, umfassen diese Berichte auch Übersichten über den Stand der Reformen und weitere statistische Daten wie die Entwicklung der Konsumausgaben, des BIP-Deflators und der Lohnstückkosten.

Kapitel 8 enthält die aktuellen Werte des CEP-Default-Indexes für die übrigen Euro-Länder Belgien, Deutschland, Estland, Finnland, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Slowakei und Slowenien sowie für den Euro-Raum insgesamt.

In Kapitel 9 aufgeführt sind die Werte der restlichen EU-Mitgliedsländer Bulgarien, Dänemark, Lettland, Litauen, Polen, Schweden, Tschechische Republik, Ungarn und Vereinigtes Königreich; für Rumänien konnte der Index nicht erstellt werden, da für dieses Land keine ausreichenden Daten vorliegen.

Kapitel 10 enthält die Werte wichtiger Länder außerhalb der EU. Dies sind Island, Japan, die Schweiz, Südkorea und die USA.

2 Aufriss der aktuellen Probleme im Euro-Raum

2012 stand Europa weiter im Zeichen der Krise. Die Hiobsbotschaften für den Euro-Raum, die 2009 mit dem Eingeständnis der griechischen Regierung begannen, Defizitzahlen gefälscht zu haben, setzten sich auch 2012 fort. So stufte die Ratingagentur S&P am 13. Januar 2012 die Kreditfähigkeit von neun Euro-Ländern herab, darunter Frankreich. Zudem zeichnete sich 2012 ab, dass die fiskalischen und wirtschaftlichen Probleme Griechenlands viel größer sind, als bislang vermutet, und die 2010 gewährten Finanzhilfen in Höhe von 107,3 Mrd. Euro[6] nicht annähernd ausreichen. Im März 2012 wurde daher ein Schuldenschnitt durchgeführt, der die griechischen Schulden um mehr als 100 Mrd. Euro senkte. Zeitgleich wurden zusätzliche Finanzhilfen in Höhe von 138 Mrd. Euro[7] gewährt, wodurch die Finanzhilfen, die Griechenland bis 2016 erhalten wird, auf insgesamt 245,3 Mrd. Euro ansteigen. Dies entspricht rund 118% des griechischen Bruttoinlandsprodukts (BIP). Wie schwierig die Lage in Griechenland ist, zeigte sich bei den vorgezogenen Parlamentswahlen am 6. Mai 2012. Hier scheiterte zunächst die Regierungsbildung, da sich die gewählten Parteien nicht auf eine Fortsetzung des Spar- und Reformkurses verständigen konnten, sodass am 17. Juni 2012 erneut Wahlen stattfanden. Die daraus hervorgegangene Koalitionsregierung sagte zwar zu, sich für eine Fortführung des Spar- und Reformkurses einzusetzen. Dennoch hat Griechenland die Reformvorgaben der Troika aus Europäischer Kommission, EZB und Internationalem Währungsfonds (IWF) bis heute nur ansatzweise umgesetzt.

Auch in Spanien spitzte sich die Krise 2012 zu. Der hohe Rekapitalisierungsbedarf der spanischen Banken, die steigende Arbeitslosigkeit und die tiefe Rezession der spanischen Wirtschaft schlugen sich ab März in steigenden Renditen für spanische Staatsanleihen nieder. Im Mai wurde die bisweilen als kritisch angesehene Schwelle von 6% überschritten. Am 9. Juni 2012 entschied Spanien, Finanzhilfen zur Rekapitalisierung seiner Banken beim europäischen Rettungsschirm zu beantragen. Der offizielle Antrag erfolgte am 25. Juni 2012.

Am gleichen Tag beantragte auch die zyprische Regierung Finanzhilfen beim europäischen Rettungsschirm. Sie begründete ihren Antrag mit den negativen Auswirkungen der griechischen Krise auf Zypern, die durch die Verflechtung der beiden Volkswirtschaften entstanden seien. In der Tat hat der Schuldenschnitt des griechischen Staates bei den zyprischen Banken zu Abschreibungen in Höhe von 4 Mrd. Euro geführt. Die Diskussion um den Schuldenschnitt für Griechenland, die bereits Mitte 2011 einsetzte, hat dazu geführt, dass Zypern bereits 2011 Schwierigkeiten bekam, sich am Kapitalmarkt zu refinanzieren. Ende 2011 hatte Zypern jedoch einen Kredit in Höhe von 2,5 Mrd. Euro von Russland erhalten und so seinen Finanzbedarf für einige Monate gesichert. Nachdem Griechenland und Irland bereits 2010 und Portugal 2011 finanzielle Unterstützung beantragt hatten, erhalten mit Spanien und Zypern bald insgesamt fünf der 17 Euro-Länder Finanzhilfen.

Für Portugal teilte das portugiesische Finanzministerium am 23. August 2012 mit, dass die mit der Troika vereinbarten Defizitvorgaben nicht eingehalten werden können. Zwar hatte das Land die Reformvorgaben der Troika ordnungsgemäß umgesetzt, die Rezession war jedoch stärker als anfangs erwartet. Dies hatte zur Folge, dass die Steuereinnahmen geringer als prognostiziert

[6] Von den ursprünglich zugesagten Finanzhilfen in Höhe von 110 Mrd. Euro leisteten die Slowakei, Irland und Portugal nicht ihre (gesamten) Anteile, sodass Griechenland nur Finanzhilfen von 107,3 Mrd. Euro zur Verfügung standen (vgl. Der Haftungspegel, ifo Institut, http://www.cesifo-group.de/de/ifoHome/policy/Haftungspegel.html).

[7] Die Finanzhilfen von 138 Mrd. Euro setzen sich zusammen aus 130 Mrd. Euro der Euro-Staaten und des IWF bis 2014 und 8 Mrd. Euro des IWF bis 2016 (vgl. IMF Country Report No. 12/57, S. 84, Erklärung der Euro-Gruppe vom 21.02.2012, http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/128075.pdf).

ausfielen. Daraufhin verschob die Troika die Defizitvorgabe von 3,0% um ein Jahr auf 2014 und lockerte die Vorgaben für 2012 und 2013.

Im Sommer 2012 verschärfte sich zudem in Italien erneut die Krise. Nachdem die Renditen für italienische Staatsanleihen aufgrund der Reformankündigungen der seit November 2011 von Mario Monti geführten Regierung im ersten Quartal 2012 gesunken waren, stiegen sie im Juli 2012 wieder an. Dies ist unter anderem darauf zurückzuführen, dass die Regierung Monti ihre eigenen Ankündigungen und damit auch die Erwartungen der Kapitalmarktakteure nicht vollständig erfüllte. Insbesondere die im April 2012 beschlossene Arbeitsmarktreform blieb dahinter zurück. Am 8. Dezember 2012 kündigte Monti seinen Rücktritt an. Das italienische Parlament hatte die Unterstützung für seine Reformpolitik versagt.

Einzig in Irland hat sich die Lage 2012 nicht verschärft. Dies ist vor allem auf die konsequent durchgeführten strukturellen Reformen zurückzuführen.

Insbesondere wegen der steigenden Renditen für spanische und italienische Staatsanleihen kündigte die EZB am 6. September 2012 mit den Outright-Monetary Transactions (OMT) ein neues geldpolitisches Outright-Geschäft an. Outright-Geschäfte sind endgültige Käufe und Verkäufe von Wertpapieren durch die Notenbanken. Die OMT sollen genutzt werden, um unbegrenzt Staatsanleihen von Euro-Ländern mit Finanzierungsproblemen aufzukaufen. Der Ankauf soll jedoch nur erfolgen, wenn ein Euro-Land Finanzhilfen aus dem europäischen Rettungsschirm erhält, die vereinbarten Reformvorgaben einhält und Zugang zum Primärmarkt hat. Die Ankündigung der OMT hat die Symptome der Krise fürs Erste gelindert. So sanken die Renditen für italienische und spanische Staatsanleihen mit zehnjähriger Restlaufzeit bis Ende 2012 um 0,71 bzw. 0,57 Prozentpunkte.

Nicht nur die EZB, sondern auch die Euro-Länder haben 2012 zahlreiche Maßnahmen ergriffen, um die Euro-Krise zu überwinden und zukünftige Krisen zu vermeiden. Hierzu zählen sowohl innerstaatliche Reformen und Sparprogramme als auch Beschlüsse auf europäischer Ebene. Die wichtigsten Reformen, die die Euro-Länder mit Finanzierungsproblemen 2012 auf nationaler Ebene vorgenommen haben, werden in Kapitel 7 behandelt. Im folgenden Kapitel 3 werden die wichtigsten Beschlüsse, die auf europäischer Ebene gefasst wurden, dargestellt.

3 Maßnahmen auf europäischer Ebene zur Überwindung der Euro-Krise

Um zukünftig übermäßige öffentliche Defizite und Schuldenstände zu verhindern, unterzeichneten die Staats- und Regierungschefs der 17 Euro-Länder und acht weiterer EU-Länder[8] am 2. März 2012 den Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion (Fiskalpakt).[9] Die Vertragsstaaten verpflichten sich darin, eine Schuldenbremse im nationalen Recht zu verankern und die Sanktionsverhängung im Defizitverfahren zu vereinfachen. Nachdem zwölf Euro-Länder den Fiskalpakt ratifiziert hatten, konnte er wie geplant mit Beginn des Jahres 2013 in Kraft treten.

Da zahlreiche südeuropäische Euro-Länder 2012 in eine Rezession gerieten und die Arbeitslosigkeit in weiten Teilen des Euro-Raums merklich zunahm, mehrten sich Mitte 2012 die Rufe nach einer verstärkten Wachstumspolitik. Auf dem Treffen des Europäischen Rates am 28. und 29. Juni 2012 einigten sich die Staats- und Regierungschefs der EU-Länder daher auf einen Pakt, der Maßnahmen zur Steigerung von Wachstum, Investitionen und Beschäftigung sowie zur Erhöhung der Wettbewerbsfähigkeit enthält.

Zudem wurden 2012 unter dem Stichwort „Bankenunion" im Wesentlichen vier Maßnahmen beschlossen, die verhindern sollen, dass die Rettung systemrelevanter Banken die öffentlichen Haushalte einzelner Euro-Länder überfordert und so nationale Schuldenkrisen auslöst. Dies war in Irland und teilweise auch in Spanien und Zypern der Fall: Erstens soll die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) ein Regelwerk (single rulebook) erstellen, das einheitliche Regeln für die Banken vorgibt. Zweitens soll die EZB als zentrale Aufsichtsbehörde die Einhaltung dieser Regeln überwachen.[10] Drittens wird eine Europäische Abwicklungsbehörde eingerichtet, die für die Abwicklung und Restrukturierung von in Schieflage geratenen Banken zuständig sein wird. Viertens wird ein Bankenabwicklungsfonds eingerichtet, der die finanziellen Mittel für die Abwicklung und Restrukturierung solcher Banken bereitstellt, so dass die Staatshaushalte nicht mehr belastet werden.

Um das Krisenmanagement zu verbessern, wurde bereits 2011 der ESM als ein dauerhafter Hilfsfonds für Euro-Länder mit Finanzproblemen beschlossen.[11] Er trat am 27. September 2012 in Kraft. Zuvor hatte das Bundesverfassungsgericht die Ratifizierung des ESM gebilligt. Es tat dies unter den Bedingungen, dass der deutsche Haftungsanteil von 190 Mrd. Euro nicht ohne Zustimmung Deutschlands erhöht werden darf und die umfassende Unterrichtung von Bundestag und Bundesrat eingehalten wird. Der Gerichtshof der Europäischen Union (EuGH) stellte am 27. November 2012 fest, dass der ESM mit dem europäischen Recht vereinbar ist.

Um zu verhindern, dass – wie es in der Vergangenheit geschehen ist – einzelne Euro-Länder massiv an Wettbewerbsfähigkeit verlieren, erarbeitete Ratspräsident Herman Van Rompuy zusammen mit Kommissionspräsident José Manuel Barroso, dem seinerzeitigen Euro-Gruppen-Chef Jean-Claude Juncker und EZB-Präsident Mario Draghi einen Fahrplan für eine engere Wirtschafts- und Währungsunion. Am 5. Dezember 2012 präsentierte Van Rompuy diesen Plan unter dem Titel „Auf dem Weg zu einer echten Wirtschafts- und Währungsunion". Er zeigt mehrere Stufen zu einem integrierten Finanz-, Haushalts- und wirtschaftspolitischen Rahmen auf. Auf dem EU-Gipfel am 13. Dezember 2012 verständigten sich die Staats- und Regierungschefs darauf, das vorgelegte Konzept im Juni 2013 zu konkretisieren.

[8] Das Vereinigte Königreich und die Tschechische Republik beteiligen sich nicht.
[9] Vgl. CEP-Analyse Nr. 13/2012 und Nr. 49/2012.
[10] Vgl. CEP-Analyse Nr. 47/2012 und Nr. 48/2012.
[11] Vgl. CEP-Analyse Nr. 12/2012.

Die genannten Maßnahmen und die sinkenden Renditen für Staatsanleihen einiger Euro-Länder dürfen jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Euro-Krise keineswegs gebannt ist. Der CEP-Default-Index zeigt deutlich, dass es einigen Euro-Ländern bisher nicht gelungen ist, den Verfall der Kreditfähigkeit ihrer Volkswirtschaften zu stoppen. Hierzu zählen neben Griechenland und Zypern insbesondere die beiden Schwergewichte Spanien und Italien. Auch in Frankreich hält die negative Entwicklung an. Wenngleich die französische Situation noch nicht so dramatisch ist wie in vielen südeuropäischen Ländern, bedarf es doch einer dringenden Kurskorrektur. In Portugal hat zwar eine positive Entwicklung eingesetzt. Es bedarf jedoch weiterer Anstrengungen, damit sich diese fortsetzt. Einzig Irland ist auf dem Weg, die Krise endgültig hinter sich zu lassen.

Um die Euro-Krise zu überwinden, dürfen somit 2013 weder die nationale noch die europäische Reformbereitschaft und Reformfähigkeit erlahmen.

4 Kreditfähigkeit von Volkswirtschaften: Der CEP-Default-Index

4.1 Aufbau und Methodik des CEP-Default-Indexes[12]

Der CEP-Default-Index ist kein Bestands-, sondern ein Prozessmaß: Er misst, wie sich die Fähigkeit eines Landes zur Rückzahlung der Auslandskredite und damit die Kreditfähigkeit entwickelt. Dies hängt nicht allein von der Verschuldung des Staates ab. Vielmehr ist die Solidität der gesamten Volkswirtschaft ausschlaggebend. Der CEP-Default-Index berücksichtigt daher auch das Kreditverhalten der Banken, Unternehmen und Konsumenten und misst entsprechend die Kreditfähigkeit des Landes insgesamt. Die Volkswirtschaften werden in vier Risikokategorien eingeteilt.

Der Index setzt am Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungssaldo (GFS), der den Auslandskreditbedarf einer Volkswirtschaft abbildet, und am Niveau der kapazitätssteigernden Investitionen (I^k) einer Periode an.

Insbesondere der Wohnungsbau zählt nicht zu den kapazitätssteigernden Investitionen. Dies erlaubt es, die Entwicklung der Kreditfähigkeit einer Volkswirtschaft zu messen, ohne dass das Ergebnis durch Preisblasen auf dem Wohnungsbaumarkt verzerrt wird.

Ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit (negativer GFS) entsteht vor allem durch – mangels Wettbewerbsfähigkeit auftretende[13] – Leistungsbilanzdefizite, also Importüberschüsse im Güterhandel, die durch Geldzuflüsse aus dem Ausland finanziert werden. Es kann außerdem entstehen durch grenzüberschreitende Zahlungen aus Erwerbs- oder Vermögenseinkommen sowie laufenden Übertragungen. Ein solcher Nettotransfer entsteht in der Regel, wenn in einem Land mehr ausländisches Geld angelegt ist, als die Einwohner dieses Landes im Ausland angelegt haben. Er muss, wenn ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit vermieden werden soll, durch Exportüberschüsse im Güterhandel kompensiert werden. Auch dies setzt voraus, dass das Land ausreichend wettbewerbsfähig ist.

Der Index wird aus der Summe von GFS und I^k gebildet; beide Größen werden in Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) gemessen:

$$\text{CEP-Default-Index} = \text{GFS} + I^k.$$

Länder mit Leistungsbilanzüberschüssen exportieren Kapital, verzeichnen folglich einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss (positiver GFS). Da sie in der betrachteten Periode keine Auslandskredite benötigen, sind sie insoweit auch nicht insolvenzgefährdet (Risikokategorie 1).

Länder mit Leistungsbilanzdefiziten benötigen ausländisches Kapital, um diese Defizite zu finanzieren. Sie verzeichnen folglich ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit. Für ihre mittelfristige Kreditfähigkeit kommt es darauf an, ob mit dem ausländischen Kapital kapazitätssteigernde Investitionen finanziert werden, aus deren Wertschöpfung die Tilgung des Auslandskredits erwirtschaftet werden kann, oder ob Konsumgüter finanziert werden, die durch Verbrauch vernichtet werden.

Ein positiver Wert des CEP-Default-Indexes bei gleichzeitigem Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsdefizit bedeutet: Die kapazitätssteigernden Investitionen eines Jahres übersteigen die Nettokapitalimporte. In diesem Fall lässt sich nicht allgemein sagen, ob die Kreditfähigkeit der Volkswirtschaft gefährdet ist oder nicht (Risikokategorie 2).

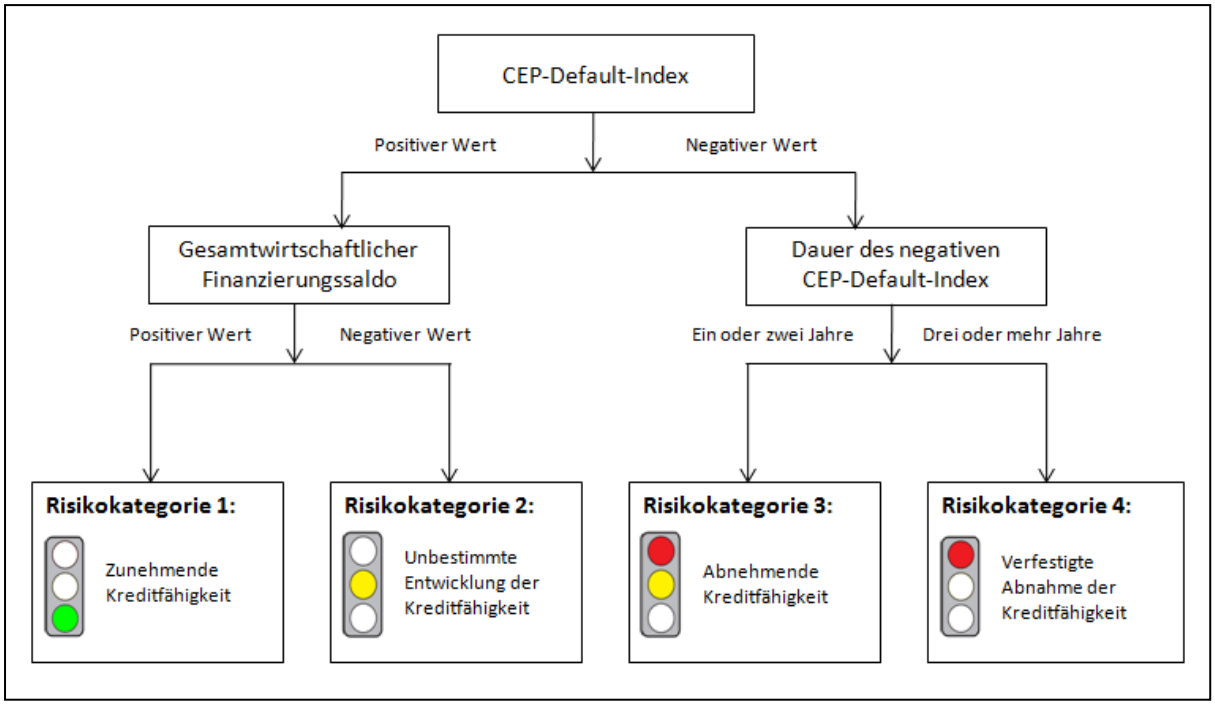
Ein negativer Wert des CEP-Default-Indexes bedeutet: Die Nettokapitalimporte übersteigen die kapazitätssteigernden Investitionen. Das Land konsumiert rechnerisch nicht nur 100% des im

[12] Für eine ausführliche Erläuterung siehe Gerken/Kullas (2011), CEP-Default-Index, Kapitel 3.
[13] Dazu s. Abschnitt 4.3.

Inland erwirtschafteten Einkommens, sondern darüber hinaus auch einen Teil des Nettokapitalimports. Die Volkswirtschaft verschuldet sich folglich, um Konsumausgaben finanzieren zu können. Diese Entwicklung bedroht die Kreditfähigkeit (Risikokategorie 3).

Ein über drei oder noch mehr Jahre negativer CEP-Default-Index bedeutet: Die Erosion der Kreditfähigkeit ist kein vorübergehendes, sondern ein strukturelles Problem; die Kreditfähigkeitsbedrohung hat sich verfestigt oder ist faktisch eingetreten (Risikokategorie 4).

Der Aufbau des CEP-Default-Indexes:



Risiken für die Fiskalpolitik eines Landes, die sich aus Blasen im Immobilien- und Bankensektor ergeben, betrachtet der CEP-Default-Index bewusst nur so weit, wie sie zu Kreditbedarf aus dem Ausland führen. Denn eine solche Blase kann die internationale Kreditfähigkeit einer Volkswirtschaft dann nicht beschädigen, wenn diese weiterhin Kapital exportiert.

Auch abstrahiert der CEP-Default-Index bewusst von der Herkunft der ausländischen Kreditzufuhr. Dies ist geboten, denn die staatlichen Finanzhilfen – von ESM, EFSF, EFSM, IWF und einzelnen Euro-Ländern – ersetzen letztlich nur private ausländische Gläubiger durch öffentliche ausländische Gläubiger, ohne den ausländischen Kapitalbedarf direkt zu ändern. Nur diese Vorgehensweise macht den Blick auf die strukturelle Situation der Volkswirtschaft frei.

4.2 Best-Case-Annahmen im Index zu Gunsten der betrachteten Länder[14]

Der CEP-Default-Index vergleicht den Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungssaldo mit den kapazitätssteigernden Investitionen einer Volkswirtschaft: CEP-Default-Index = GFS + I^k.

Aus den offiziellen Statistiken lassen sich die empirischen Werte für den GFS und das Volumen der kapazitätssteigernden Investitionen errechnen. Nicht ermittelbar ist dagegen, in welchem Umfang

[14] S. Gerken/Kullas (2011), CEP-Default-Index, Kapitel 3.4.

das Investitionsvolumen aus inländischem Einkommen und in welchem Umfang es aus den Kapitalimporten finanziert wird.

Dies ist von Bedeutung, denn mit Auslandskrediten, die für kapazitätssteigernde Investitionen verwendet werden, wird ein Sachwert geschaffen, über den bei entsprechender Investitionsrendite die Zinszahlungen und die Rückzahlung des Kredites erwirtschaftet werden können. Mit Auslandskrediten dagegen, die für Konsumausgaben verwendet werden, wird kein Wert geschaffen, über den die Zinszahlungen und die Rückzahlung des Kredites erwirtschaftet werden können. In diesem Fall muss für die Bedienung des Auslandskredits auf andere Quellen zurückgegriffen werden.

Um letztlich nicht belastbare Schätzungen zu vermeiden, wird für den CEP-Default-Index – zugunsten der betrachteten Volkswirtschaft – ein Best-Case-Szenario angenommen: Es wird rechnerisch unterstellt, dass die inländischen Investitionen vorrangig aus den Kapitalimporten finanziert werden, während das inländische Einkommen vorrangig für Konsumausgaben verwendet wird. Es wird mit anderen Worten unterstellt, dass die Auslandskredite ein Maximum an Wertschöpfung erzeugen, das deren Bedienung ermöglichen kann.

Dies führt zu einer systematischen Verzerrung: Der Index lässt die Volkswirtschaft mit großer Wahrscheinlichkeit gesünder aussehen, als sie tatsächlich ist. Denn er geht davon aus, dass für die Zins- und Tilgungszahlungen im maximal möglichen Umfang neue, dem Auslandskredit zuordenbare Produktionskapazitäten entstehen, deren zusätzliche Wertschöpfung die Bedienung der aufgenommenen Auslandskredite ermöglicht.

4.3 Kreditfähigkeit und Wettbewerbsfähigkeit von Volkswirtschaften

Zentrale Ursache für die Erosion der Kreditfähigkeit einer Volkswirtschaft sind über Jahre auftretende Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsdefizite ohne entsprechend hohe kapazitätssteigernde Investitionen. Genau diese Entwicklung misst der Index.

Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsdefizite entstehen vor allem durch Leistungsbilanzdefizite, also dann, wenn mehr Güter importiert als exportiert werden. Dies ist in der Regel dann unproblematisch, wenn die Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsdefizite auf auslandsfinanzierte Investitionsaktivitäten im Inland zurückzuführen sind, die das Wertschöpfungspotential steigern; in diesem Fall können Leistungsbilanzdefizite sogar ein Ausdruck hoher Standortattraktivität sein, da ausländische Investoren im Inland rentable Investitionsmöglichkeiten wahrnehmen und zu nutzen trachten. Problematisch sind Leistungsbilanzdefizite hingegen, wenn sie auf einen übermäßigen Import von Konsumgütern zurückzuführen sind, ihnen also keine entsprechend hohen Investitionen gegenüberstehen. Sie bilden sich insbesondere dann, wenn die Volkswirtschaft ihre preisliche Wettbewerbsfähigkeit auf den Weltmärkten einbüßt oder bereits eingebüßt hat.

Kreditfähigkeit und Wettbewerbsfähigkeit hängen folglich meist eng miteinander zusammen: Eine Erosion der Wettbewerbsfähigkeit führt zu einer Erosion der Kreditfähigkeit. Umgekehrt bedeutet dies: Die Kreditfähigkeit einer von Insolvenz bedrohten Volkswirtschaft lässt sich verbessern, indem die Wettbewerbsfähigkeit gesteigert wird.

4.4 Indikatoren für die Wettbewerbsfähigkeit: Lohnstückkosten oder BIP-Deflator?

Eine Erosion der Wettbewerbsfähigkeit äußert sich darin, dass inländische Unternehmen am Weltmarkt für ihre Produkte höhere Preise verlangen müssen als die ausländischen Konkurrenten für ihre Produkte bei gleicher Beschaffenheit und Qualität. Derart überhöhte Preise resultieren aus, im Vergleich zur ausländischen Konkurrenz, höheren – letztlich zu hohen – Produktionskosten.

Die empirische Feststellung unzureichender preislicher Wettbewerbsfähigkeit – direkt oder indirekt über die Höhe der Produktionskosten – ist schwierig. In der Regel wird dafür eines von zwei verschiedenen Maßen bemüht: der BIP-Deflator oder die Lohnstückkosten.

Die Lohnstückkosten entsprechen dem Quotienten aus Arbeitnehmerentgelt und BIP. Sie setzen damit auch ein Maß für die Produktivität in der Volkswirtschaft.

Der BIP-Deflator dagegen ist ein impliziter Preisindex. Im Gegensatz zum bekannten Verbraucherpreisindex erfasst er nicht nur die Entwicklung der Preise für Konsumgüter, sondern die Preisentwicklung des gesamten BIP. Der BIP-Deflator entspricht dem Quotienten aus nominalem und realem – preisbereinigten – BIP. Er lässt sich ermitteln, indem das BIP eines Jahres zum einen mit den aktuellen Preisen und zum anderen mit den Vorjahrespreisen errechnet wird. Der Quotient gibt die Preissteigerungsrate, den BIP-Deflator, an.

Beide Maße sind allerdings bestenfalls ungenaue Abbildungen der Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen eines Landes auf den Weltmärkten: Sie erfassen jeweils die Entwicklung in der gesamten Volkswirtschaft, also unter Einschluss auch jener Sektoren, die nicht im weltweiten Wettbewerb stehen. Für den Leistungsbilanzsaldo ist jedoch nicht von Bedeutung, wie sich die Preise oder die Lohnstückkosten beispielsweise für Friseurdienstleistungen entwickeln. Vielmehr kommt es auf die Entwicklungen in den exportorientierten und auf die Entwicklungen in den der Importkonkurrenz unterliegenden Sektoren an.

Die Heranziehung der Lohnstückkosten als Indikator für Wettbewerbsfähigkeit ist zudem deshalb problematisch, weil ein Rückgang der Lohnstückkosten – und damit vermeintlich ein *Anstieg* der Wettbewerbsfähigkeit – auch dann zu verzeichnen ist, wenn die Volkswirtschaft – etwa wegen einer tatsächlichen *Erosion* der Wettbewerbsfähigkeit – schrumpft: Bei erodierender Wettbewerbsfähigkeit werden die am wenigsten produktiven Unternehmen zuerst aus dem Markt ausscheiden und andere Unternehmen zuerst die am wenigsten produktiven Mitarbeiter entlassen („Entlassungsproduktivität“). Ein Rückgang der Lohnstückkosten ist in diesem Fall also gerade kein Indiz für eine Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit.

Auch machen die Lohnkosten nur einen – in einigen Branchen relativ kleinen – Teil der gesamten Produktionskosten aus. Gerade in kapitalintensiven Branchen spielen die Finanzierungskosten eine erhebliche Rolle. Diese wiederum hängen nicht zuletzt von der gesamtwirtschaftlichen Lage ab, also auch von der Kreditfähigkeit der Volkswirtschaft insgesamt und damit von den Risikoaufschlägen, die die Kapitalgeber verlangen.

Ebenso erhöht ein Rückgang bei den Lohnstückkosten so lange nicht die Wettbewerbsfähigkeit, wie nicht auch die Güterpreise für international gehandelte Güter sinken; letztlich kommt es auf diese an. Dies spricht auf den ersten Blick für den BIP-Deflator als Näherungsmaß für Wettbewerbsfähigkeit.

Indessen ist der BIP-Deflator ebenfalls mit gravierenden Problemen behaftet. Insbesondere fließen in ihn Erhöhungen der indirekten Steuern, vor allem der Mehrwertsteuer, und der Preiserhöhungen für staatlich bereitgestellte Güter ein, Erhöhungen also, die in den vergangenen Jahren gerade in den Ländern mit erodierender Kreditfähigkeit vorgenommen wurden, um die Staatsdefizite zu senken. Rückschlüsse von der Entwicklung des BIP-Deflators auf die Preisentwicklung bei den handelbaren Gütern und damit auf die Wettbewerbsfähigkeit sind daher ebenfalls problematisch.

Die beschriebenen Probleme verdeutlichen, dass die Messung der Wettbewerbsfähigkeit einer Volkswirtschaft mit erheblichen methodischen Problemen konfrontiert ist: Weder die Entwicklung der Lohnstückkosten noch die Entwicklung des BIP-Deflators erlaubt methodisch wirklich belastbare Rückschlüsse auf die Entwicklung der Wettbewerbsfähigkeit; sie sind allenfalls Näherungswerte.

Dies ist – neben dem Umstand, dass die Kreditfähigkeit auch aus anderen Gründen als der Erosion der Wettbewerbsfähigkeit verloren gehen kann – ein wesentlicher Grund dafür, dass der CEP-Default-Index unmittelbar an der Kreditfähigkeit und nicht mittelbar an der wie auch immer zu messenden Wettbewerbsfähigkeit ansetzt.

Die beiden beschriebenen Indikatoren für Wettbewerbsfähigkeit werden in der vorliegenden Studie daher nur zurückhaltend und unterstützend herangezogen. Am ehesten noch lassen sich Schlüsse ziehen, wenn beide Indikatoren gemeinsam betrachtet werden und in dieselbe Richtung weisen.

5 Die CEP-Default-Index-Werte der untersuchten Länder im Überblick

Die Übersicht auf Seite 14 zeigt die Entwicklung der Kreditfähigkeit der untersuchten Volkswirtschaften im ersten Halbjahr 2012. Für Bulgarien, Island, Japan, Luxemburg, Malta, Südkorea, Ungarn und die USA lagen nicht alle Daten vor, um den CEP-Default-Index für das erste Halbjahr 2012 berechnen zu können, so dass für diese Länder die Entwicklung der Kreditfähigkeit im Jahr 2011 dargestellt wird. Die Entwicklung der Kreditfähigkeit im Zeitablauf seit 1999 findet sich für die untersuchten Länder in den Kapiteln 6 bis 10.

Die Übersicht zeigt, dass sich die Kreditfähigkeit der Länder des Euro-Raums sehr heterogen entwickelt hat. Am stärksten zugenommen hat die Kreditfähigkeit von Luxemburg, Estland und den Niederlanden. Auch der Euro-Raum insgesamt hat an Kreditfähigkeit gewonnen. Positiv ist zudem die Entwicklung Irlands. Das Land hat es als einziges Krisenland geschafft, seine Kreditfähigkeit zu steigern. Dies ist zwingend notwendig, wenn das Land bald ohne Finanzhilfen auskommen will und sich mithin wieder vollständig am Kapitalmarkt refinanzieren muss.

Die anderen Euro-Länder, die gegenwärtig auf Finanzhilfen angewiesen sind, weisen nach wie vor eine abnehmende Kreditfähigkeit auf. Der Verfall der portugiesischen Kreditfähigkeit hat sich verlangsamt. Damit das Land wieder ohne Finanzhilfen auskommen kann, muss sich diese Entwicklung auch in den folgenden Jahren fortsetzen. Auch der Verfall der griechischen Kreditfähigkeit hat sich etwas verlangsamt. Der Verfall ist jedoch nach wie so groß, dass eine Wiedererlangung der Kreditfähigkeit Griechenlands nicht absehbar ist.

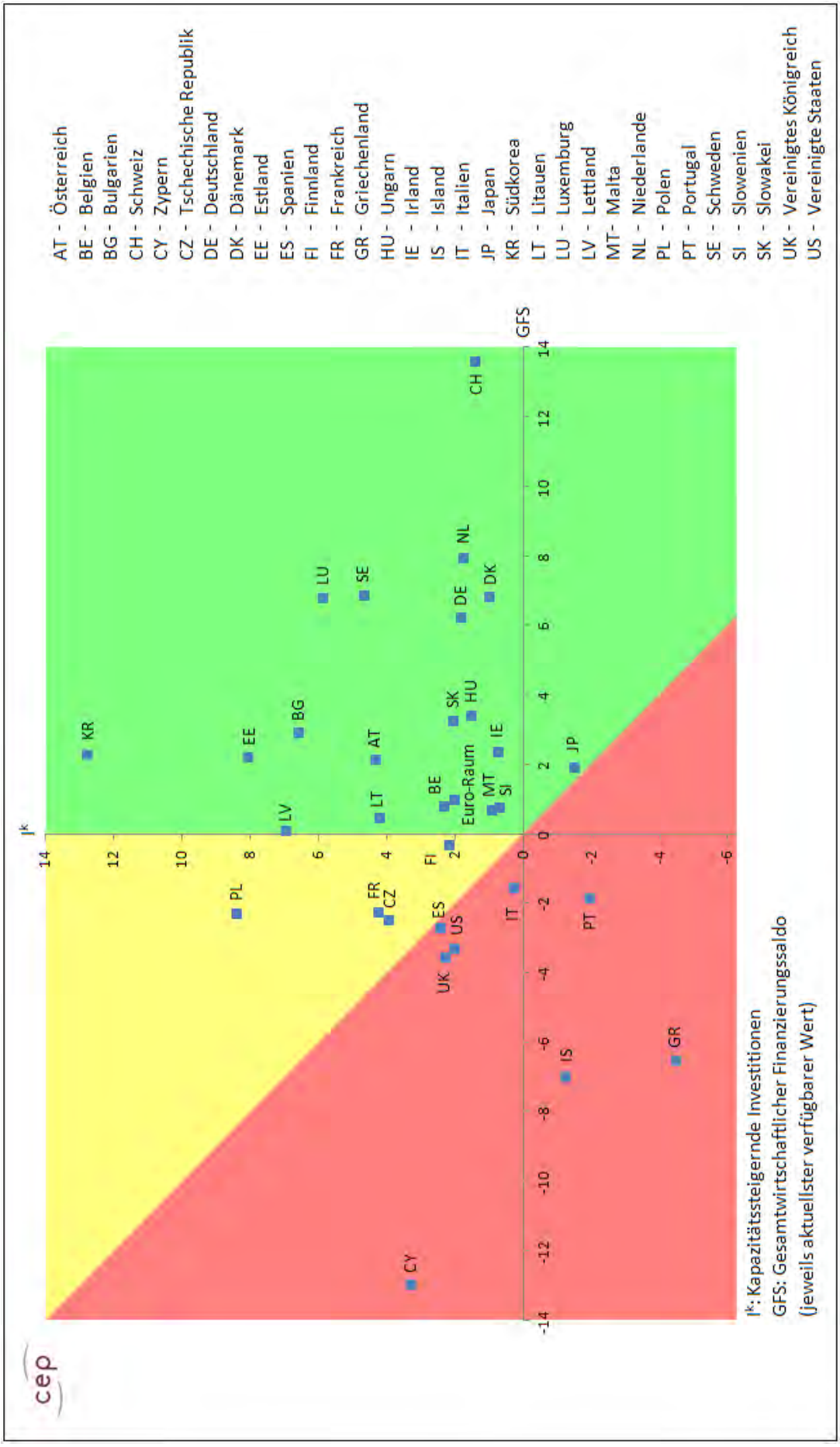
Den höchsten Indexwert besitzen die Schweiz und Südkorea. Die Ursachen hierfür sind jedoch verschieden. Südkorea weist sehr hohe kapazitätssteigernde Investitionen auf, die es per saldo allein aus nationaler Ersparnis finanziert. Die Ersparnis des Landes reicht zudem aus, um in geringem Umfang Kapital zu exportieren. Anders die Schweiz: Der hohe Indexwert der Schweiz geht auf einen hohen Kapitalexport zurück. Die kapazitätssteigernden Investitionen sind hingegen gering. Die positive Entwicklung der Kreditfähigkeit der Schweiz lässt sich somit auf eine Zunahme des Nettoauslandsvermögens zurückführen, während die positive Entwicklung der südkoreanischen Kreditfähigkeit auf einer Zunahme der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit fußt.

Das Vereinigte Königreich und die USA weisen im ersten Halbjahr 2012 bzw. 2011 eine abnehmende Kreditfähigkeit auf, das Vereinigte Königreich erstmals, die USA bereits seit 2008, so dass die Erosion der US-amerikanischen Kreditfähigkeit als verfestigt einzustufen ist.

Die Grafik auf Seite 15 zeigt die beiden Komponenten, aus denen sich der CEP-Default-Index zusammensetzt – Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo und kapazitätssteigernde Investitionen – für die untersuchten Länder. Im roten Bereich nimmt die Kreditfähigkeit ab. Im gelben Bereich ist die Entwicklung der Kreditfähigkeit unbestimmt. Im grünen Bereich nimmt sie zu.

Rang	Land	CEP-Default-Index[15]	Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo[15]	Kapazitätssteigernde Investitionen[15]	Entwicklung der Kreditfähigkeit[15]
Kategorie 1: Länder mit zunehmender Kreditfähigkeit					
1	Schweiz	+ 15,1	+ 13,6	+ 1,5	
1	Südkorea	+ 15,1	+ 2,3	+ 12,8	
3	**Luxemburg**	+ 12,7	+ 6,8	+ 5,9	
4	Schweden	+ 11,6	+ 6,9	+ 4,7	
5	**Estland**	+ 10,3	+ 2,2	+ 8,1	
6	**Niederlande**	+ 9,8	+ 7,9	+ 1,9	
7	Bulgarien	+ 9,5	+ 2,9	+ 6,6	
8	**Deutschland**	+ 8,0	+ 6,2	+ 1,8	
9	Dänemark	+ 7,8	+ 6,8	+ 1,0	
10	Lettland	+ 7,1	+ 0,1	+ 7,0	
11	**Österreich**	+ 6,5	+ 2,1	+ 4,4	
12	**Slowakei**	+ 5,3	+ 3,2	+ 2,1	
13	Ungarn	+ 4,9	+ 3,4	+ 1,5	
14	Litauen	+ 4,7	+ 0,4	+ 4,3	
15	**Belgien**	+ 3,2	+ 0,8	+ 2,4	
16	Euro-Raum	+ 3,1	+ 1,0	+ 2,1	
16	**Irland**	+ 3,1	+ 2,3	+ 0,8	
18	**Malta**	+ 1,6	+ 0,7	+ 0,9	
19	**Slowenien**	+ 1,5	+ 0,8	+ 0,7	
20	Japan	+ 0,4	+ 1,9	– 1,5	
Kategorie 2: Länder mit unbestimmter Entwicklung der Kreditfähigkeit					
21	Polen	+ 6,1	– 2,3	+ 8,4	
22	**Frankreich**	+ 2,0	– 2,3	+ 4,3	
23	**Finnland**	+ 1,9	– 0,3	+ 2,2	
24	Tschechische Republik	+ 1,5	– 2,5	+ 4,0	
Kategorie 3: Länder mit abnehmender Kreditfähigkeit					
25	**Spanien**	– 0,2	– 2,7	+ 2,5	
26	Vereinigtes Königreich	– 1,3	– 3,6	+ 2,3	
Kategorie 4: Länder mit verfestigter abnehmender Kreditfähigkeit					
27	**Italien**	– 1,3	– 1,6	+ 0,3	
27	USA	– 1,3	– 3,3	+ 2,0	
29	**Portugal**	– 3,8	– 1,9	– 1,9	
30	Island	– 8,2	– 7,0	– 1,2	
31	**Zypern**	– 9,7	– 13,0	+ 3,3	
32	**Griechenland**	– 10,9	– 6,5	– 4,4	

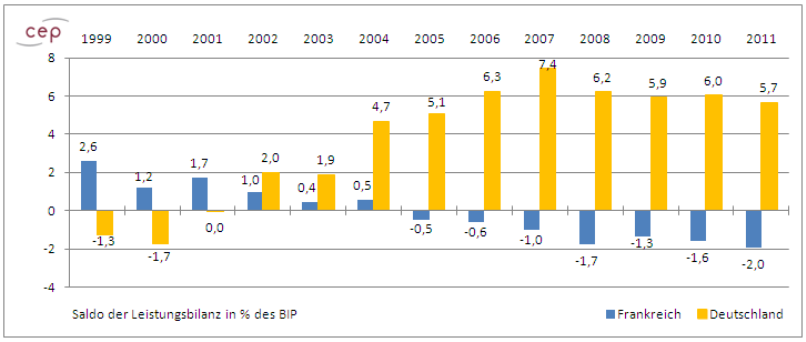
[15] Für Bulgarien, Island, Japan, Luxemburg, Malta, Südkorea, Ungarn und die USA wird die Entwicklung der Kreditfähigkeit im Jahr 2011 dargestellt, da nicht alle Daten für das erste Halbjahr 2012 vorliegen.


AT - Österreich
BE - Belgien
BG - Bulgarien
CH - Schweiz
CY - Zypern
CZ - Tschechische Republik
DE - Deutschland
DK - Dänemark
EE - Estland
ES - Spanien
FI - Finnland
FR - Frankreich
GR - Griechenland
HU - Ungarn
IE - Irland
IS - Island
IT - Italien
JP - Japan
KR - Südkorea
LT - Litauen
LU - Luxemburg
LV - Lettland
MT - Malta
NL - Niederlande
PL - Polen
PT - Portugal
SE - Schweden
SI - Slowenien
SK - Slowakei
UK - Vereinigtes Königreich
US - Vereinigte Staaten
GFS
I^K
Euro-Raum
cep
I^K: Kapazitätssteigernde Investitionen
GFS: Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo
(jeweils aktuellster verfügbarer Wert)

6 Frankreich

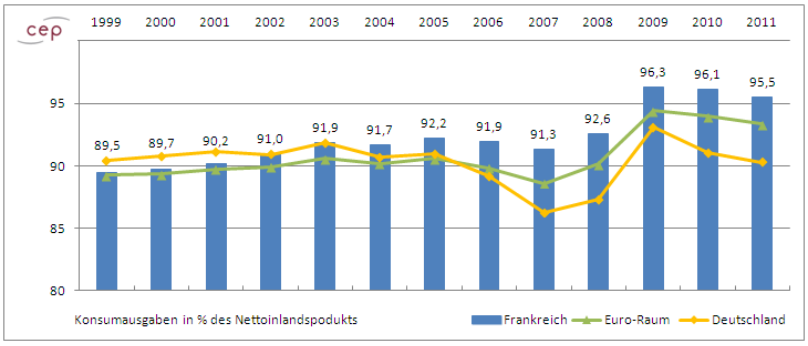
6.1 Erosion der Wettbewerbsfähigkeit der französischen Volkswirtschaft

Die französische Volkswirtschaft – staatlicher und privater Sektor zusammengenommen – hat sich in den vergangenen Jahren zunehmend im Ausland verschuldet. Diese Entwicklung resultiert aus den seit 2005 ununterbrochen auftretenden Leistungsbilanzdefiziten. Ein Leistungsbilanzdefizit entsteht dann, wenn die inländische Konsum- und Investitionsnachfrage die inländische Produktion übersteigt. Die Importe der Volkswirtschaft übersteigen in diesem Fall die Exporte. Um den Gütermehrbedarf finanzieren zu können, muss sich die Volkswirtschaft Kapital aus dem Ausland beschaffen. Ein Land mit einem Leistungsbilanzdefizit verschuldet sich daher im Ausland. Außer 2009 sind die französischen Leistungsbilanzdefizite seit 2005 von Jahr zu Jahr gewachsen. Deutschland weist im Gegensatz zu Frankreich hohe Leistungsbilanzüberschüsse auf.[16]



Leistungsbilanzdefizite sind nicht per se problematisch. Denn wenn die ausländischen Kredite für kapazitätssteigernde Investitionen verwendet werden, wächst das Produktionspotenzial der Volkswirtschaft. Damit wird die Möglichkeit geschaffen, Zins und Tilgung aus zusätzlicher Wertschöpfung zu bestreiten. Die Kreditfähigkeit leidet hingegen, wenn mit den Auslandskrediten statt Investitionen Konsumausgaben getätigt werden. Messen lässt sich eine solche Entwicklung an der Konsumquote bezogen auf das Nettoinlandsprodukt (NIP). Das Nettoinlandsprodukt gibt Aufschluss darüber, welche Beträge in einer Volkswirtschaft für Konsum und für den Aufbau zusätzlicher Investitionen zur Verfügung stehen, wenn der Kapitalstock erhalten bleiben soll. Hochgradig problematisch ist eine Konsumquote von über 100% des NIP. In diesem Fall reichen entweder die Mittel zum Erhalt des Kapitalstocks nicht aus oder das Land muss ausländische Kredite aufnehmen, um seinen Konsum zu finanzieren.

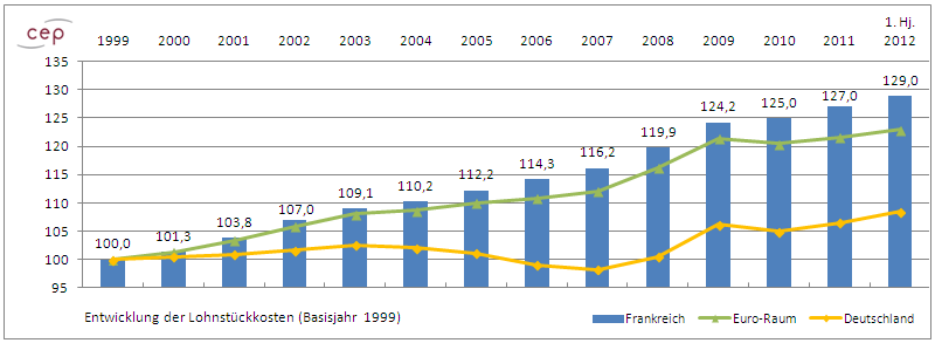
Bei der Euro-Einführung 1999 lag das französische Konsumniveau mit 89,5% noch unterhalb des deutschen mit 90,4%.[17] Dies änderte sich 2003. Seither liegt es darüber. 2009 stieg die französische Konsumquote sprunghaft auf 96% des NIP und ist seitdem nur leicht gesunken. Zwar übersteigt die Konsumquote noch nicht 100%. Sie liegt jedoch über dem Durchschnitt des Euro-Raums. Nur Griechenland, Portugal, Italien und Zypern weisen noch höhere Quoten auf.



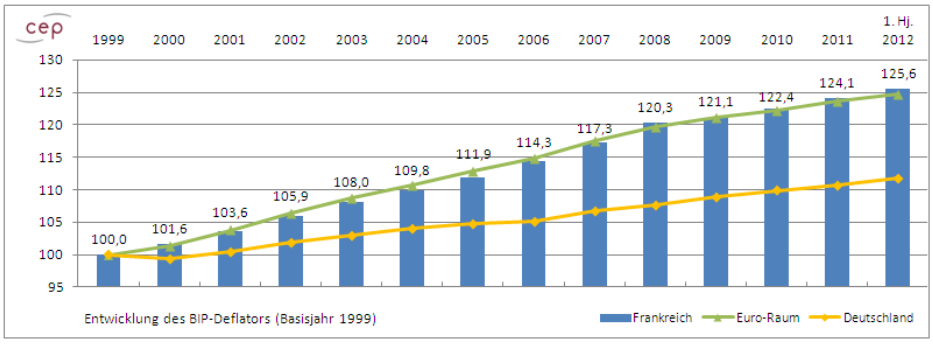
[16] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.
[17] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.

Die Hauptursache für die steigenden Leistungsbilanzdefizite und den damit einhergehenden steigenden Auslandskreditbedarf Frankreichs ist ein substantieller Verlust der Wettbewerbsfähigkeit der französischen Volkswirtschaft, der wiederum auf die Entwicklung der Produktionskosten in Frankreich zurückzuführen ist. Wenn man als statistisches Maß für die preisliche Wettbewerbsfähigkeit und die Produktionskosten den BIP-Deflator bzw. die gesamtwirtschaftlichen Lohnstückkosten akzeptiert[18], ergibt sich folgender Befund:

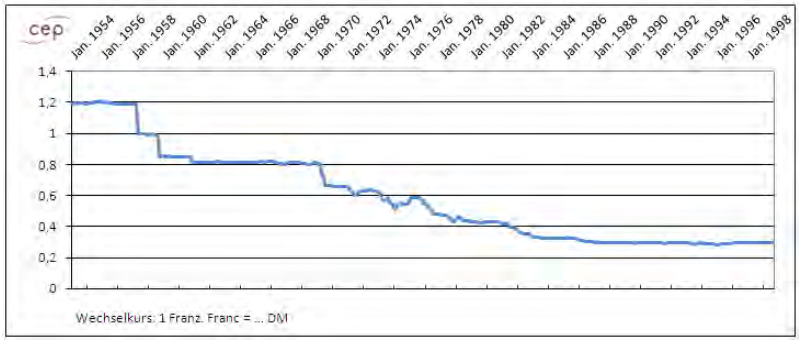
Die Lohnstückkosten setzen die Lohnkosten ins Verhältnis zur Produktivität der Arbeitnehmer. Sie steigen an, wenn die Lohnkosten schneller steigen als die Produktivität. In Frankreich sind die gesamtwirtschaftlichen Lohnstückkosten seit 1999 um 29,0% gestiegen.[19] Der Anstieg liegt damit nicht nur über dem Durchschnitt des Euro-Raums von 23,0%, sondern insbesondere auch deutlich über dem Anstieg in Deutschland von 8,5%, einem der Hauptkonkurrenten Frankreichs auf den Weltmärkten. Frankreich hat danach, wenn man die gesamtwirtschaftlichen Lohnstückkosten als Näherungsmaß akzeptiert, gegenüber Deutschland substantiell an Wettbewerbsfähigkeit verloren. Die Differenz von 20,5 Prozentpunkten indiziert die Wettbewerbsfähigkeitslücke Frankreichs gegenüber Deutschland.



Der BIP-Deflator stieg in Frankreich seit 1999 um 25,6%. Das entspricht weitgehend der Entwicklung im Euro-Raum insgesamt. Diese ist auf starke Preissteigerungen in allen Ländern Südeuropas zurückzuführen, während die Preise in Nordeuropa nur sehr moderat angestiegen sind. Das macht deutlich, dass Frankreich ähnliche Probleme wie die südeuropäischen Länder hat. Wenn man den BIP-Deflator als Maß für die Entwicklung der Wettbewerbsfähigkeit akzeptiert, zeigt er, dass Frankreich gerade gegenüber Deutschland erheblich an Wettbewerbsfähigkeit eingebüßt hat.



[18] Zu den methodischen Schwächen beider Maße s. Kapitel 4.4.
[19] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.



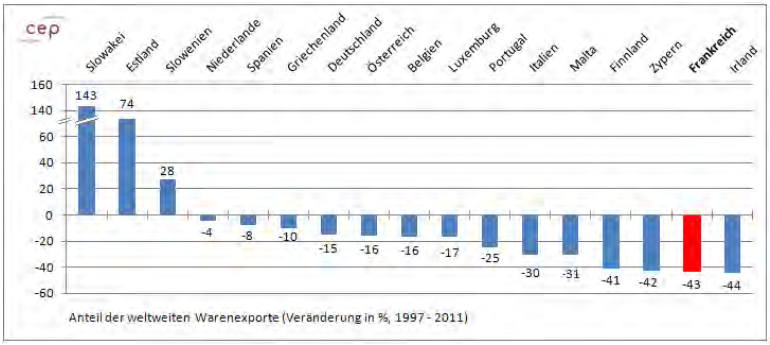
In der Zeit vor der Einführung des Euros hat die französische Regierung die regelmäßig eingetretenen Verluste an Wettbewerbsfähigkeit gegenüber Deutschland systematisch durch Abwertungen des Franc zur D-Mark ausgeglichen. Nach einer Abwertung ist ein höherer Betrag der inländischen Währung für den Kauf ausländischer Währungen zu bezahlen. Eine Abwertung führt deshalb dazu, dass inländische Unternehmen ihre Waren, bei konstantem Preis in der Inlandswährung, zu einem niedrigeren Preis in der Auslandswährung anbieten können und dadurch auf dem Weltmarkt an preislicher Wettbewerbsfähigkeit gewinnen. Importe hingegen, deren Preis in der Auslandswährung konstant bleibt, verteuern sich in der heimischen Währung, so dass die ausländischen Anbieter gegenüber ihren inländischen Konkurrenten an Wettbewerbsfähigkeit verlieren. Wettbewerbsfähigkeitsnachteile können so ausgeglichen werden. 1953 entsprach ein Franc noch 1,19 D-Mark.[20] Als der Euro 1999 eingeführt wurde, waren es 0,30 D-Mark, also etwa ein Viertel des Wertes von 1953. Der Weg der Abwertung gegenüber Deutschland und den anderen wettbewerbsstärkeren Volkswirtschaften des Euro-Raums ist Frankreich seit der Einführung des Euros versperrt.

6.2 Folgen der Erosion der französischen Wettbewerbsfähigkeit

Der zunehmende Verfall der Wettbewerbsfähigkeit der französischen Volkswirtschaft hat in den vergangenen Jahren dazu geführt, dass der Anteil Frankreichs am Welthandel stark zurückgegangen ist (6.2.1), dass keine Wachstumsimpulse mehr von den Weltmärkten ausgehen konnten (6.2.2) und dass das Land einen Prozess der Entindustrialisierung durchlaufen hat (6.2.3).

6.2.1 Starker Rückgang des französischen Anteils am Welthandel

Aufgrund der erodierenden Wettbewerbsfähigkeit sank der französische Anteil an den weltweiten Exporten seit der Euro-Einführung 1999 um 43%.[21] Zwar verzeichnen, aufgrund der wirtschaftlichen Entwicklung einiger Schwellenländer, die meisten Industrieländer einen sinkenden Anteil an den weltweiten Exporten. Der französische Rückgang ist jedoch deutlich überdurchschnittlich: Er ist fast dreimal so groß wie der deutsche von 15% und der zweithöchste aller Euro-Länder. Besonders drastisch zeigen sich die französischen Probleme beim größten französischen Autobauer PSA Peugeot-Citroën, dessen weltweiter Absatz 2012 gegenüber dem Vorjahr um 16,5% einbrach.[22]



[20] Quelle: Deutsche Bundesbank.
[21] Quelle: Ameco, eigene Berechnungen.
[22] Quelle: Börsenzeitung, 11.01.2013.

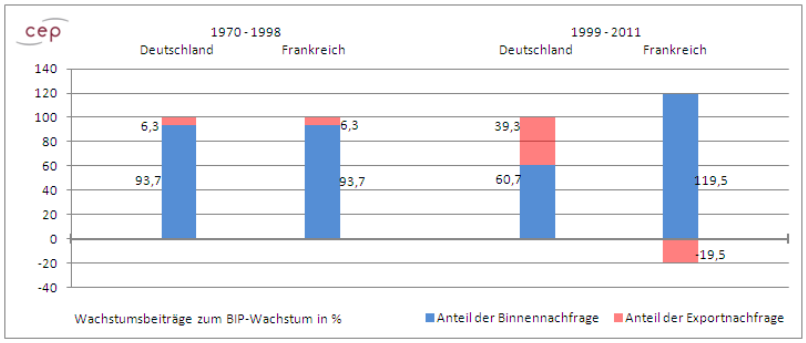
6.2.2 Wegbrechen der Wachstumsimpulse von den Exportmärkten

Ein Anstieg der Nachfrage nach im Inland hergestellten Konsum- oder Investitionsgütern erhöht das BIP. Ein derartiger Wachstumsimpuls kann durch inländische Nachfrage („Binnennachfrage") oder durch ausländische Nachfrage („Exportnachfrage") ausgelöst werden. Ein durch steigende Nachfrage induziertes Wachstum muss nicht zwingend nachhaltig sein. Dies gilt insbesondere dann, wenn die Nachfrage nach kreditfinanzierten Konsumgütern steigt.

Die Wettbewerbsfähigkeitsprobleme der französischen Volkswirtschaft haben dazu geführt, dass die ausländische Nachfrage nach französischen Produkten stark zurückgegangen ist, was entsprechende negativen Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum nach sich gezogen hat. Dieses hängt inzwischen nur noch an der inländischen Nachfrage.

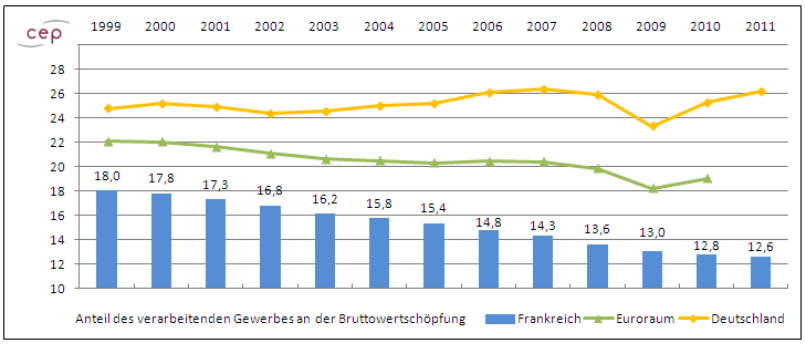
Von 1970 bis 1998 wies Frankreich ein durchschnittliches jährliches BIP-Wachstum von 2,7% auf.[23] 2,5 Prozentpunkte hiervon waren auf eine gestiegene Binnennachfrage zurückzuführen und 0,2 Prozentpunkte auf die Veränderung der Exportnachfrage. Seit der Euro-Einführung betrug das BIP-Wachstum im Schnitt 1,5%. Die Entwicklung der Binnennachfrage steuerte hierzu 1,8 Prozentpunkte bei, die Veränderung der Exportnachfrage –0,3 Prozentpunkte.[24]

Um eine Vergleichbarkeit mit Deutschland zu ermöglichen, wird das durchschnittliche jährliche BIP-Wachstum der beiden Länder in der folgenden Abbildung auf 100% normiert. Der Wachstumsbeitrag der Binnennachfrage und der Exportnachfrage werden als Anteile davon dargestellt. Während seit 1999 in Deutschland nahezu 40% des Wachstums durch den Export induziert werden, basiert das gesamte französische Wachstum auf der Binnennachfrage.[25]



6.2.3 Entindustrialisierung

Die Wettbewerbsfähigkeitsprobleme haben dazu geführt, dass in Frankreich der Anteil der industriellen Wertschöpfung in den vergangenen Jahren merklich abgenommen hat. Seit 1999 sank er von 18,0% auf 12,6%.[26] Im gleichen Zeitraum stieg er in Deutschland von 24,8% auf 26,2%. Im Euro-Raum weisen nur die beiden kleinsten Länder Malta und Luxemburg einen noch größeren Rückgang der industriellen Produktion auf als Frankreich. Erschwerend kommt hinzu, dass die industrielle Wertschöpfung in Frankreich nie sonderlich stark ausgeprägt war. Bereits 1999 lag der Anteil der industriellen Wertschöpfung unterhalb des Durchschnitts im Euro-Raum.



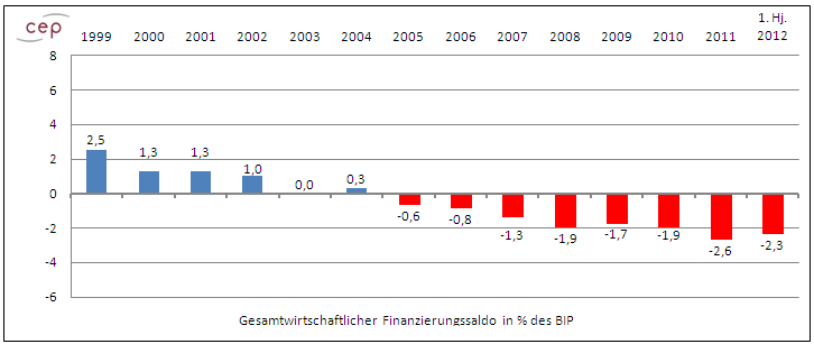
[23] Quelle: Ameco, eigene Berechnungen.
[24] Quelle: Ameco, eigene Berechnungen.
[25] Quelle: Ameco, eigene Berechnungen.
[26] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.

6.3 Entwicklung der Kreditfähigkeit: Der CEP-Default-Index für Frankreich

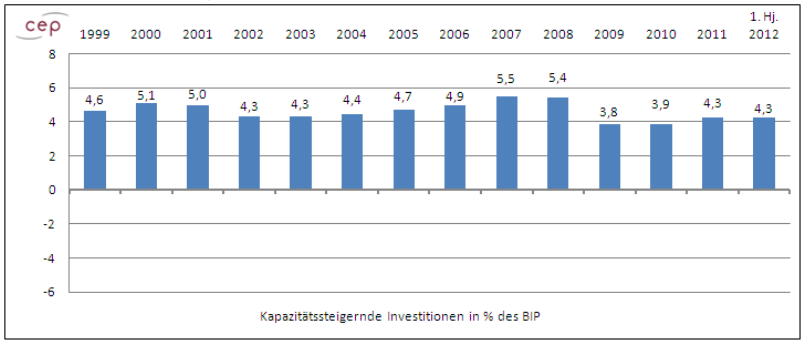
Als der Euro 1999 als Buchgeld eingeführt wurde, nahm die Kreditfähigkeit der französischen Volkswirtschaft noch zu. In den folgenden Jahren verringerte sich jedoch diese Zunahme schrittweise. Für die Zeit ab 2005 erlaubt der CEP-Default-Index auf Basis der Daten, die derzeit von der französischen Statistikbehörde INSEE zur Verfügung gestellt werden, keine eindeutige Aussage.[27]

Der CEP-Default-Index errechnet sich aus dem Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungssaldo und dem Volumen der kapazitätssteigernden Investitionen:

Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo (GFS): Der Gesamtwirtschaftliche Finanzierungssaldo misst den Nettokapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft. Er ist positiv, wenn die Volkswirtschaft per saldo Kapital exportiert. Er ist negativ, wenn sie per saldo Kapital importiert, insbesondere wenn sie Kredite im Ausland aufnimmt. Volkswirtschaften mit einem Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsdefizit (negativen GFS) verschulden sich im Ausland oder reduzieren bestehendes Auslandsvermögen. Länder mit einem Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss (positiven GFS) bauen hingegen Auslandsvermögen auf oder bestehende Auslandsschulden ab. Da Frankreich seit 2005 Leistungsbilanzdefizite aufweist, die durch ausländisches Kapital finanziert werden müssen, weist es seit 2005 ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit auf.[28] Der Kapitalimport hat dazu geführt, dass sich die Auslandsverschuldung der französischen Volkswirtschaft seit der Euro-Einführung nahezu verdoppelt hat. 2011 betrug sie 15,9% des BIP. Im ersten Halbjahr 2012 ist der französische Nettokapitalimportbedarf zwar geringfügig gesunken, dennoch verschuldete sich Frankreich weiter im Ausland.



Kapazitätssteigernde Investitionen (I^k): Ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit ist per se nicht problematisch. Von wesentlicher Bedeutung ist, wofür Frankreich das ausländische Kapital verwendet. Auslandsfinanzierte kapazitätssteigernde Investitionen erhöhen das Produktionspotenzial der Volkswirtschaft. Die so generierte zusätzliche Wertschöpfung kann zur Tilgung der Auslandskredite genutzt werden. Die französischen I^k gehören zu



[27] Die französische Statistikbehörde INSEE hat seit dem Sommer 2011 mehrere Male die statistischen Daten über den Zustand der französischen Volkswirtschaft gravierend geändert. Der Internationale Währungsfonds hat daran deutliche Kritik geübt: Die Zahlungsbilanzstatistiken wiesen „large errors and omissions" auf (International Monetary Fund (2012): France – Staff Report for the 2012 Article IV Consultation–Informational Annex, S. 8). Infolge der geänderten Datenlage variieren auch die aktuellen Werte des CEP-Default-Indexes gegenüber jenen vom Juli 2011.

[28] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.

den höchsten im Euro-Raum.[29] Wie in vielen anderen Ländern sind sie im Zuge der Finanzkrise 2009 eingebrochen, seither wieder leicht gestiegen.

CEP-Default-Index: Der Index gibt an, wie sich die Kreditfähigkeit eines Landes entwickelt. Die Kreditfähigkeit der Länder, die Nettokapitalexporte, also einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss aufweisen, nimmt zu. Bei Ländern, die Nettokapitalimporte, also ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit aufweisen, nimmt die Kreditfähigkeit ab, wenn die Kredite per saldo für Konsum verwendet werden. In diesem Fall ist der Indexwert negativ.

Frankreich weist seit 2005 zwar Nettokapitalimporte auf. Gleichzeitig tätigt das Land jedoch kapazitätssteigernde Investitionen, die die Kapitalimporte übersteigen. Die Entwicklung der Kreditfähigkeit hängt somit davon ab, welchen Ertrag die Investitionen generieren. Dies kann jedoch im Voraus nicht bestimmt werden. Insbesondere gibt es keine Statistiken, die den Kapitalimport nach der Verwendung im Inland – investiv oder konsumtiv – zerlegen. Daher lässt sich allein auf Basis der derzeitigen statistischen Daten keine verbindliche Aussage machen, ob die Kreditfähigkeit Frankreichs zu- oder abnimmt.

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	1. Hj. 2012
GFS	2,5	1,3	1,3	1,0	0,0	0,3	-0,6	-0,8	-1,3	-1,9	-1,7	-1,9	-2,6	-2,3
I^k	4,6	5,1	5,0	4,3	4,3	4,4	4,7	4,9	5,5	5,4	3,8	3,9	4,3	4,3
CEP-Default-Index	**7,1**	**6,4**	**6,3**	**5,3**	**4,3**	**4,7**	**4,1**	**4,1**	**4,2**	**3,5**	**2,1**	**2,0**	**1,7**	**2,0**
Risikokategorie	1	1	1	1	1	1	2	2	2	2	2	2	2	2

GFS (Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo): Der GFS bildet den Nettokapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft (in % des BIP) ab. Volkswirtschaften, die sich im Ausland verschulden oder bestehendes Auslandsvermögen reduzieren, weisen ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit auf. Volkswirtschaften, die Auslandsvermögen aufbauen oder Auslandsschulden abbauen, weisen einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss auf.

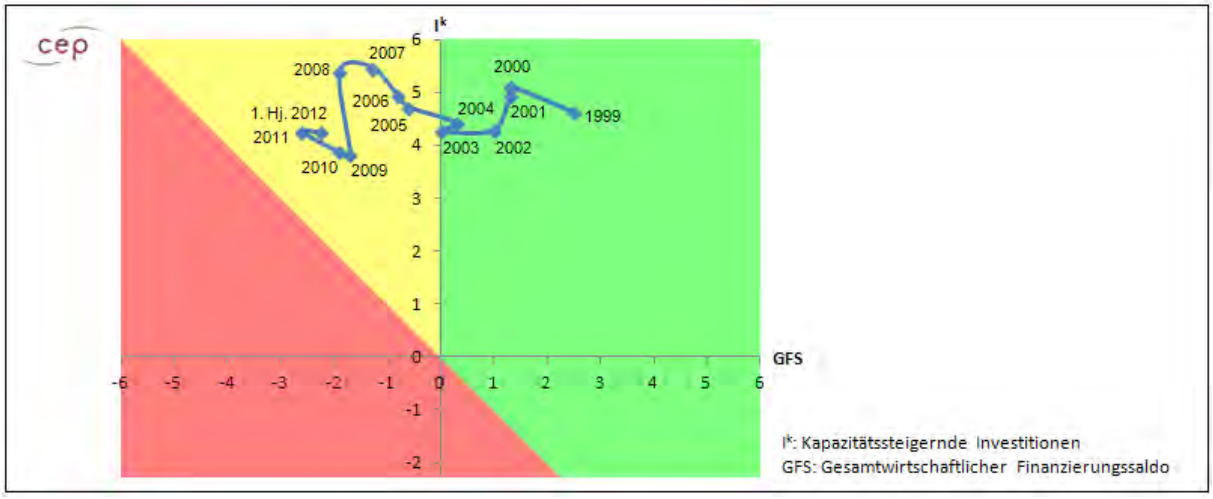
I^k (Kapazitätssteigernde Investitionen): Die I^k erfassen den Anteil der Investitionen (in % des BIP), der zu einer Erhöhung der Wertschöpfung führt. Die so generierte zusätzliche Wertschöpfung kann ggf. zur Tilgung der Auslandskredite genutzt werden.

CEP-Default-Index: Bei einem negativen Wert nimmt die Kreditfähigkeit ab. Insbesondere bedeuten: Grün = zunehmende Kreditfähigkeit. Gelb = unbestimmte Entwicklung der Kreditfähigkeit. Rot-gelb = abnehmende Kreditfähigkeit. Rot = verfestigte Abnahme der Kreditfähigkeit.

Zu bedenken ist hier allerdings, dass der CEP-Default-Index im Sinne des Vorsichtsprinzips zugunsten des betrachteten Landes ein modelltheoretisches Best-Case-Szenario unterstellt, in dem angenommen wird, dass die Kapitalimporte vorrangig in kapazitätssteigernde Investitionen flössen, so dass deren Erträge auch vollständig den Investoren für die Bedienung der Auslandskredite zur Verfügung stünden.[30] Dies ist in der Realität natürlich nicht der Fall.

Im Lichte dieser Best-Case-Annahme ist bedenklich, dass die Entwicklung des Indexes seit 1999 – wie die obige Tabelle und die folgende Grafik[31] zeigen –, einen Trend hin zu abnehmender Kreditfähigkeit aufweist. 1999 konnten die kapazitätssteigernden Investitionen noch vollständig durch inländische Ersparnisbildung, also durch Konsumverzicht, finanziert werden. In den folgenden Jahren stieg der inländische Konsum jedoch deutlich, wodurch die inländische Ersparnisbildung entsprechend sank. Seit 2005 reicht die Ersparnisbildung in Frankreich zur Finanzierung der kapazitätssteigernden Investitionen nicht mehr aus.

[29] Quelle: Eurostat, Ameco, eigene Berechnungen.
[30] S. Kapitel 4.2.
[31] Die Grafik zeigt die Entwicklung des GFS, der I^k und der Kreditfähigkeit Frankreichs im Zeitablauf. Im roten Bereich nimmt die Kreditfähigkeit ab. Im gelben Bereich ist die Entwicklung der Kreditfähigkeit unbestimmt. Im grünen Bereich nimmt sie zu.



6.4 Handlungsmöglichkeiten

Damit die Abhängigkeit von ausländischen Krediten nicht weiter zunimmt, muss das französische Leistungsbilanzdefizit abgebaut werden. Im Mittelpunkt der politischen Bemühungen muss daher die Wiederherstellung der Wettbewerbsfähigkeit der französischen Volkswirtschaft stehen. Hierfür müssen die Verkaufspreise und damit letztlich die Produktionskosten der französischen Unternehmen in jenen Branchen sinken, die internationalem Wettbewerb ausgesetzt sind. Dies setzt insbesondere voraus, dass der Anstieg der Arbeitskosten unterhalb des Produktivitätszuwachses liegt. Sinken müssen mit anderen Worten die Lohnstückkosten in diesen Branchen.

Die Lohnstückkosten lassen sich über zwei Wege senken: über die Steigerung der Arbeitsproduktivität durch Investitionen oder Innovationen und über die Senkung der Arbeitskosten. Flankierend können und müssen weitere Reformen hinzukommen, nicht zuletzt die Sanierung des Staatshaushalts. Die Gesundung der französischen Staatsfinanzen allein wird das Land jedoch nicht aus der Krise führen. Der Erfolg steht und fällt im Gegenteil mit der Frage, ob es gelingt, die französische Volkswirtschaft wieder wettbewerbsfähig zu machen.[32]

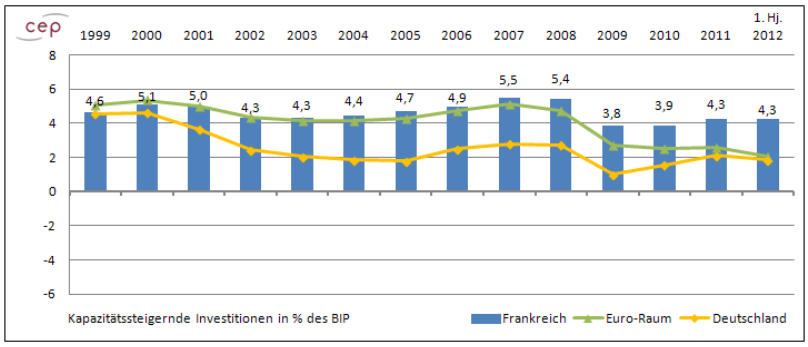
6.4.1 Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit durch Steigerung der Produktivität?

In dem Maße, wie sich die Arbeitsproduktivität steigern lässt, erübrigt sich eine Senkung der Arbeitskosten, insbesondere der Löhne. Dieser Weg hat daher den Vorteil, dass er sozial verträglicher ist als seine Alternative. Die Arbeitsproduktivität einer Volkswirtschaft lässt sich mit Investitionen und / oder mit Innovationen verbessern.

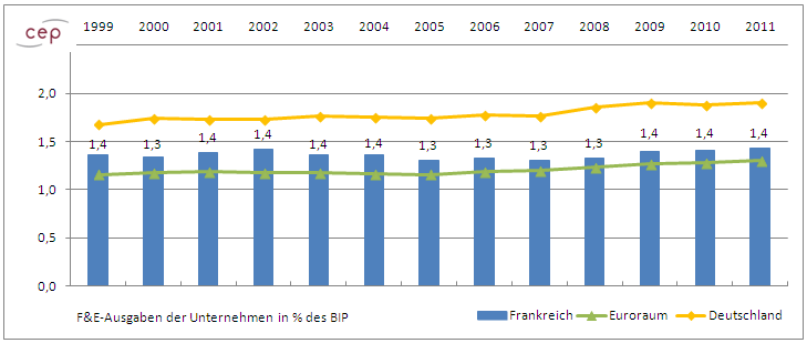
Investitionen erhöhen den Kapitalstock. Dies führt dazu, dass die Produktivität der einzelnen Arbeitnehmer steigt. Ein Arbeitnehmer, der eine automatisierte Fertigungsstraße bedient, ist produktiver als ein Arbeitnehmer, der ein Auto größtenteils von Hand zusammenbauen muss.

[32] Zum folgenden s.a. Gerken/Kullas (2011), CEP-Default-Index, Kapitel 3.7.

In Frankreich lag das Niveau der kapazitätssteigernden Investitionen in den vergangenen Jahren stets weit über dem Deutschlands und auch meist über dem Durchschnitt des Euro-Raums.[33] Die nachlassende Wettbewerbsfähigkeit Frankreichs ist somit nicht auf eine geringe Investitionstätigkeit zurückzuführen. Sehr wohl stellt sich allerdings die Frage, ob die kapazitätssteigernden Investitionen in die „richtigen" – renditeträchtigen – Bereiche geflossen sind.

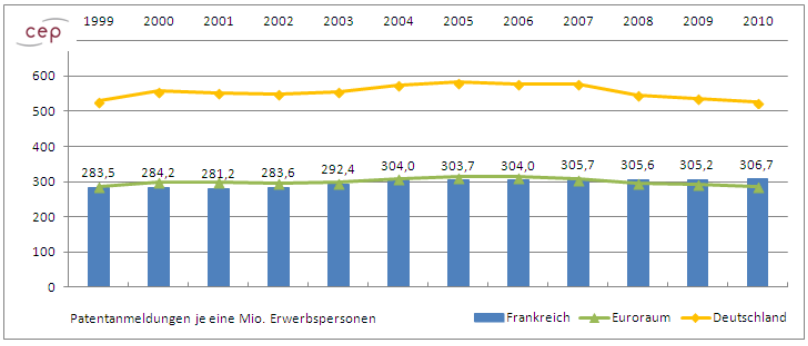


Die zweite Möglichkeit, die Arbeitsproduktivität zu erhöhen, besteht in Innovationen in Gestalt effizienterer Produktionsverfahren oder neuer Produkte. Eine Voraussetzung hierfür sind Ausgaben für Forschung und Entwicklung (F&E). Mit ihnen lassen sich neue Erkenntnisse gewinnen, die dann in neue Produkte oder Herstellungsverfahren umgesetzt werden. Sind umgekehrt die F&E-Ausgaben in einem Land unterdurchschnittlich, läuft dieses Gefahr, dass es aufgrund mangelnder Innovationsfähigkeit relativ an Produktivität und mithin auch an internationaler Wettbewerbsfähigkeit einbüßt. Seit der Euro-Einführung 1999 sind die Ausgaben, gemessen in % des BIP, für F&E in Frankreich geringer als in Deutschland.[34] Dies gilt bis in die Gegenwart.



Allerdings sind für die Produktivität letztlich nicht die F&E-Ausgaben ausschlaggebend, sondern die Erträge aus diesen Ausgaben, also die Innovationseffizienz. Ein gewisser Anhaltspunkt hierfür ist die Zahl der Patentanmeldungen. Während Deutschland 2010 pro einer Million Erwerbspersonen 525 Patente beim Europäischen Patentamt anmeldete, waren es in Frankreich 307.

Die im Vergleich zu Deutschland geringere Innovationsfähigkeit der französischen Wirtschaft ist auch eine Folge der Förderung von Großunternehmen in Frankreich in den 1970er Jahren. Sie führte dazu, dass der französischen Wirtschaft kleine und mittlere High-Tech-Unternehmen fehlen. Dies hat zur Folge, dass die französischen Exporte zum großen Teil aus Gütern mit einem geringen oder mittleren Technologiegehalt bestehen. Der Preiswettbewerb ist bei diesen Gütern besonders hart.

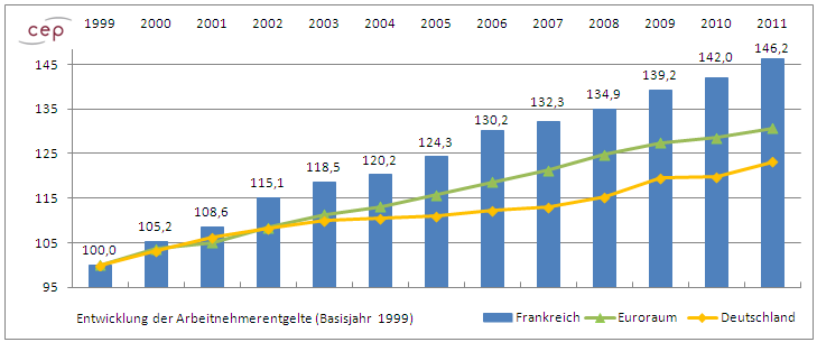


[33] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.
[34] Quelle: Eurostat.

Die französische Regierung hat erkannt, dass der Volkswirtschaft junge dynamische Unternehmen fehlen, und daher Fördermaßnahmen in die Wege geleitet. Man darf jedoch nicht erwarten, dass hier kurzfristige Erfolge erzielt werden können. Der Aufbau einer Unternehmer- und mithin Innovationskultur dauert viele Jahre, wie man am Beispiel Ostdeutschland sieht. Allenfalls längerfristig wird sich auf diesem Weg die Produktivität und mithin die internationale Wettbewerbsfähigkeit der französischen Volkswirtschaft verbessern lassen.

6.4.2 Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit durch Senkung der Reallöhne

Um die Wettbewerbsfähigkeit kurzfristig wieder herzustellen, bleibt somit nur eine relative Senkung der Arbeitnehmerentgelte in jenen Branchen, die internationalem Wettbewerb ausgesetzt sind. Seit 1999 sind die gesamtwirtschaftlichen Lohnstückkosten in Frankreich um 46,2% gestiegen.[35] Der Anstieg lag damit über dem Produktivitätsfortschritt. Zudem lag er auch über dem Anstieg der Arbeitnehmerentgelte im Euro-Raum (+30,7%) und in Deutschland (+23,2%). Problematisch sind insbesondere die hohen französischen Lohnnebenkosten. Sie zählen europaweit zu den höchsten.



Die neue Regierung von François Hollande hat einerseits Maßnahmen erlassen, die dieses Problem verschärfen, andererseits hat sie versucht, die Arbeitnehmerentgelte indirekt zu senken: Zu den problemverschärfenden Maßnahmen zählt der Beschluss, das gesetzliche Renteneintrittsalter für Personen mit mindestens 41,5 Beitragsjahren von 62 auf 60 Jahre zu senken. Dies hat zur Folge, dass der Sozialversicherungsbeitrag um 0,5 Prozentpunkte und entsprechend auch die Arbeitnehmerentgelte steigen. Zudem hat die Regierung Hollande den französischen Mindestlohn bereits zweimal auf nun 9,43 Euro pro Stunde angehoben. Dies erschwert die notwendige Senkung der Arbeitnehmerentgelte. Denn gemäß einer Untersuchung der Banque de France[36] führt eine Erhöhung des Mindestlohnes – wenngleich nicht eins zu eins – auch zu einer Erhöhung der übrigen Löhne.

Eine indirekte Senkung der Arbeitnehmerentgelte strebt die Regierung durch die beschlossene Steuerermäßigung für Unternehmen im Umfang von 20 Mrd. Euro an. Da die Steuererleichterung an die Lohnsumme[37] der Arbeitnehmer gekoppelt ist, wirkt sie für die Unternehmen wie eine Senkung der Arbeitnehmerentgelte. Auch für die Arbeitnehmer hat sie diesen Effekt, da sie zum Teil durch eine Mehrwertsteuererhöhung finanziert werden soll. Es ist jedoch fraglich, ob die Regierung damit die gewünschte Wirkung erreicht. Denn es ist zu erwarten, dass die Arbeitnehmer bei den nächsten Lohnverhandlungen als Ausgleich für die gestiegene Mehrwertsteuer höhere Löhne fordern.

Zudem haben sich Arbeitgeber und Gewerkschaften im Januar 2013 auf einen gemeinsamen Entwurf für eine Arbeitsmarktreform verständigt. Dem Entwurf zufolge, der noch von der Regierung in Gesetzesform gebracht werden muss, soll es für einzelne Unternehmen möglich sein, vorübergehend Löhne zu senken, um konjunkturelle Einbrüche abzufedern und so Arbeitsplätze zu sichern.

[35] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.
[36] Vgl. Cette/Chourad/Verdugo (2012): Les effets des hausses du SMIC sur le salaire moyen, Document de travail Nr. 366.
[37] Hierzu zählen nur Löhne unterhalb des zweieinhalbfachen Mindestlohnes.

Gleichzeitig sollen die Unternehmen zukünftig Mitarbeiter ohne Sozialplan an andere Standorte versetzen dürfen. Zudem sollen die Fristen, innerhalb derer gegen eine Entlassung geklagt werden kann, verkürzt werden. Die Arbeitgeber erklärten sich mit höheren Sozialabgaben für befristet beschäftigte Arbeitnehmer einverstanden. Zudem sollen die Kranken- und die Arbeitslosenversicherung ausgebaut werden. Der Entwurf wird die Flexibilität der Unternehmen zwar verbessern. Die notwenige Senkung der Arbeitnehmerentgelte wird dadurch aber nicht erreicht.

Eine Senkung der Arbeitnehmerentgelte würde deutlich vereinfacht durch eine Verlagerung der Lohnverhandlungen von der landesweiten auf die Unternehmensebene. Denn bei Lohnverhandlungen auf Unternehmensebene würde die wirtschaftliche Situation des einzelnen Unternehmens stärker berücksichtigt. Die Entwicklung der Arbeitnehmerentgelte würde dann der Produktivität stärker Rechnung tragen.

Auch eine Anhebung der regulären wöchentlichen Arbeitszeit von 35 Stunden ohne (vollen) Lohnausgleich würde die Arbeitnehmerentgelte reduzieren. Premierminister Jean-Marc Ayrault hatte dies Ende 2012 angeregt. Aufgrund massiver Proteste nahm er davon jedoch nur Stunden später wieder Abstand. Zudem könnte eine Lockerung des Kündigungsschutzes zu einer Senkung der Arbeitnehmerentgelte führen, da dies die Verhandlungsmacht der Arbeitnehmer schwächt.

Eine Senkung der Arbeitnehmerentgelte würde auch die steigende Arbeitslosigkeit bekämpfen. Doch statt die beschriebenen Maßnahmen zu ergreifen, hat die Regierung die Subventionierung von 150 000 Arbeitsplätzen für Jugendliche beschlossen. Die bisherige Politik der französischen Regierung lässt vermuten, dass sie vor den dringend notwendigen Reformen zur Wiederherstellung der Wettbewerbsfähigkeit zurückschreckt.

7 Krisenländer

7.1 Griechenland

7.1.1 CEP-Default-Index[38]

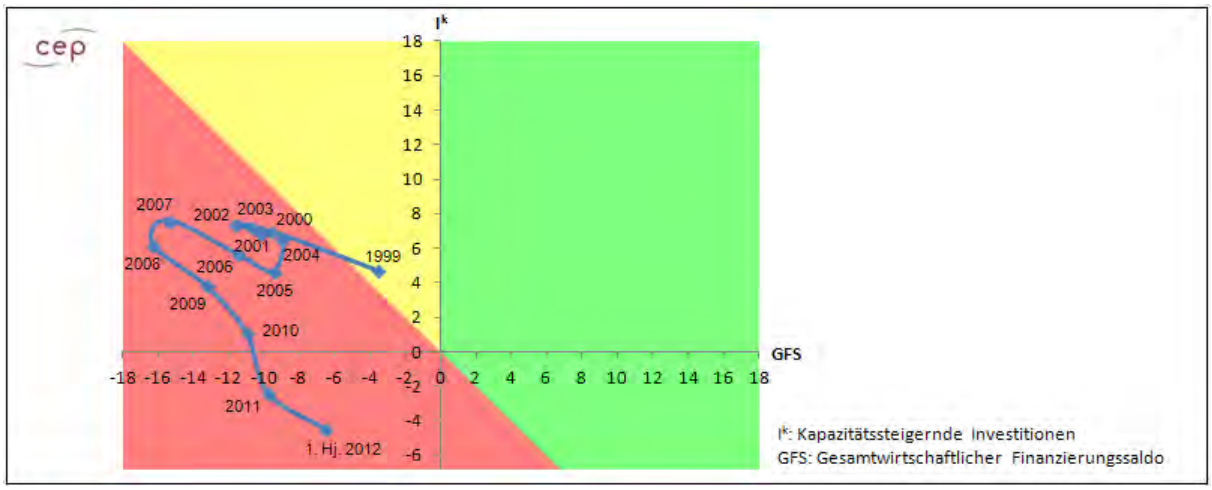
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	1. Hj. 2012
GFS	-3,6	-9,6	-10,2	-11,7	-10,7	-9,0	-9,5	-11,5	-15,4	-16,3	-13,3	-11,0	-9,8	-6,5
I^k	4,7	7,0	6,9	7,4	7,3	6,5	4,6	5,6	7,6	6,2	3,8	1,1	-2,4	-4,4
CEP-Default-Index	**1,1**	**-2,6**	**-3,3**	**-4,3**	**-3,4**	**-2,5**	**-4,9**	**-5,9**	**-7,8**	**-10,1**	**-9,5**	**-9,9**	**-12,2**	**-10,9**
Risikokategorie	2	3	3	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4

GFS (Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo): Der GFS bildet den Nettokapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft (in % des BIP) ab. Volkswirtschaften, die sich im Ausland verschulden oder bestehendes Auslandsvermögen reduzieren, weisen ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit auf. Volkswirtschaften, die Auslandsvermögen aufbauen oder Auslandsschulden abbauen, weisen einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss auf.

I^k (Kapazitätssteigernde Investitionen): Die I^k erfassen den Anteil der Investitionen (in % des BIP), der zu einer Erhöhung der Wertschöpfung führt. Die so generierte zusätzliche Wertschöpfung kann ggf. zur Tilgung der Auslandskredite genutzt werden.

CEP-Default-Index: Bei einem negativen Wert nimmt die Kreditfähigkeit ab. Insbesondere bedeuten: Grün = zunehmende Kreditfähigkeit. Gelb = unbestimmte Entwicklung der Kreditfähigkeit. Rot-gelb = abnehmende Kreditfähigkeit. Rot = verfestigte Abnahme der Kreditfähigkeit.

Entwicklung des CEP-Default-Indexes: Griechenlands Kreditfähigkeit ist seit 2000 – wie die obige Tabelle und die folgende Grafik[39] zeigen – kontinuierlich erodiert. Sie nahm auch 2011 und im ersten Halbjahr 2012 ab. Nachdem der Indexwert 2011 mit –12,2 seinen historischen Tiefpunkt erreicht hatte, verbesserte er sich im ersten Halbjahr 2012 nur leicht auf –10,9. Ein nachhaltiger positiver Trend ist trotz des leichten Rückgangs des Indexwertes im ersten Halbjahr 2012 nicht auszumachen. Das Land ist seit Jahren kreditunfähig, und dieser Befund hat sich sogar noch weiter verfestigt.

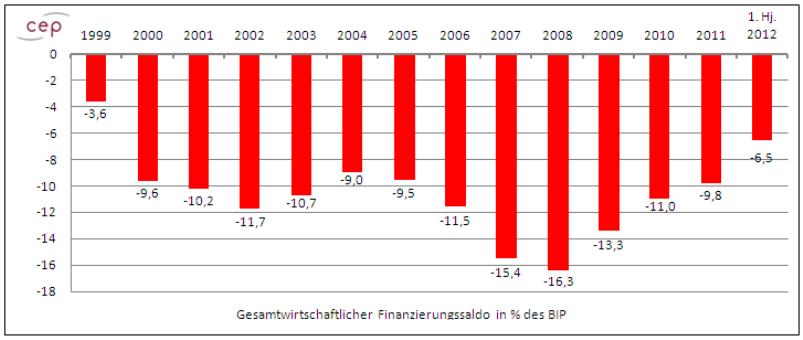


[38] Die zur Berechnung des CEP-Default-Indexes verwendeten Daten wurden der Datenbank der EU, Eurostat, entnommen. Für das erste Halbjahr 2012 wurde der CEP-Default-Index auf Basis der Quartale 3/2011 bis 2/2012 berechnet, da keine saisonbereinigten und arbeitstäglich bereinigten Daten vorliegen.

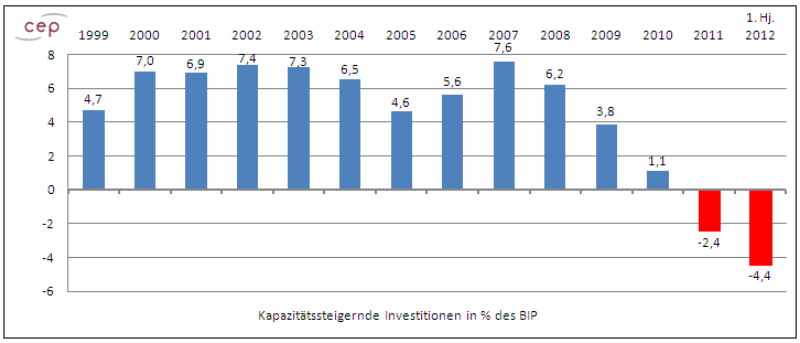
[39] Die Grafik zeigt die Entwicklung des GFS, der I^k und der Kreditfähigkeit Griechenlands im Zeitablauf. Im roten Bereich nimmt die Kreditfähigkeit ab. Im gelben Bereich ist die Entwicklung der Kreditfähigkeit unbestimmt. Im grünen Bereich nimmt sie zu.

Für eine Verbesserung der Lage Griechenlands hätte sich das Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsdefizit noch stärker in Richtung Null entwickeln und hätten die kapazitätssteigernden Investitionen deutlich steigen müssen. Beides ist nicht geschehen.

Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo (GFS): Der Nettokapitalimport Griechenlands nahm 2011 und auch im ersten Halbjahr 2012 zwar weiter ab.[40] Doch noch immer benötigt das Land ausländisches Kapital in Höhe von 6,5% des BIP. Dies erhöht die Auslandsverschuldung der griechischen Volkswirtschaft weiter. Ein erneuter Schuldenschnitt ist unausweichlich, sollte der GFS weiterhin deutliche Defizite aufweisen. Damit die Kreditfähigkeit des Landes steigt, muss Griechenland zum Nettokapitalexporteur werden, d.h. einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss aufweisen.

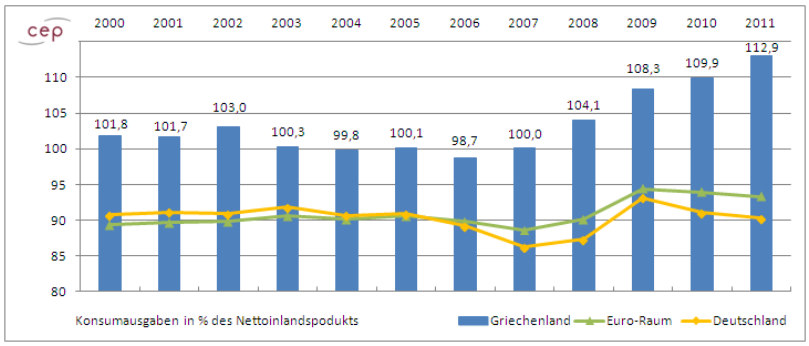


Kapazitätssteigernde Investitionen (I^k): Im Jahr 2011 wies Griechenland erstmals eine negative Investitionsquote auf.[41] Der Kapitalstock ist mithin geschrumpft. Im ersten Halbjahr 2012 beschleunigte sich diese negative Entwicklung. Eine Ursache hierfür ist die große Unsicherheit über die zukünftige Entwicklung des Landes. Denn Unternehmen investieren nur dann, wenn sie ausreichend Planungssicherheit haben. Auch eine Zunahme der Rechtssicherheit würde Investitionen begünstigen.



7.1.2 Bestimmungsgründe für die Entwicklung der Kreditfähigkeit

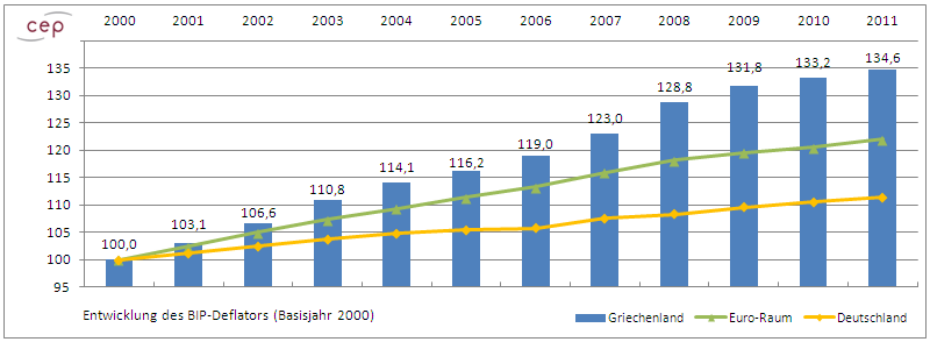
Konsumausgaben: Eine wesentliche Ursache für den andauernden hohen Kapitalimportbedarf und die damit einhergehende zunehmende Auslandsverschuldung ist der übermäßige Konsum der griechischen Bevölkerung, sogar mit steigender Tendenz: 2011 konsumierte die griechische Bevölkerung 113% des Nettoinlandsprodukts, mehr als jemals zuvor seit dem Euro-Beitritt.[42] Dies bedeutet zum einen, dass sich das Land zu Konsumzwecken immer höher im Ausland verschuldet. Es



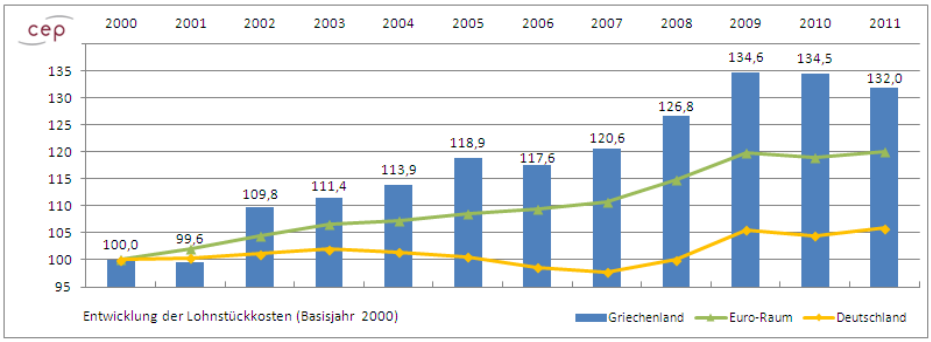
[40] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.
[41] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.
[42] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen. Zahlen für das erste Halbjahr 2012 sind nicht verfügbar.

bedeutet zum anderen, dass in Griechenland keine Ersparnisse gebildet werden, aus denen sich Investitionen finanzieren ließen; wenn diese Entwicklung anhält, verarmt und verfällt das Land rapide.

Wettbewerbsfähigkeit auf den Weltmärkten: Der Verlust preislicher Wettbewerbsfähigkeit griechischer Unternehmen im internationalen Waren- und Dienstleistungshandel (einschließlich Tourismus) ist die wesentliche Ursache für den Zusammenbruch der Kreditfähigkeit des Landes. Wenn man den BIP-Deflator als empirisches Maß für die Wettbewerbsfähigkeit akzeptiert[43], lässt sich aus dem Befund, dass er seit Ausbruch der Krise bis 2011 stetig weiter angestiegen ist[44], ableiten: Die Wettbewerbsfähigkeit Griechenlands hat nicht nur nicht zugenommen, sondern sogar noch weiter abgenommen: Die Preise hätten fallen oder zumindest deutlich langsamer steigen müssen als in den anderen Euro-Ländern.



Produktionskosten: Der wesentliche Bestimmungsfaktor für den Verlust der Wettbewerbsfähigkeit der griechischen Unternehmen auf den Weltmärkten liegt in einem deutlich überdurchschnittlichen Anstieg der Produktionskosten in Griechenland. Wenn man die gesamtwirtschaftlichen Lohnstückkosten als empirisches Maß für die Entwicklung der Produktionskosten und damit letztlich der Wettbewerbsfähigkeit akzeptiert[45], lässt sich aus dem Befund, dass die Lohnstückkosten von 2009 bis 2011 – wenn auch nur leicht – gesunken sind[46], ableiten: Die Voraussetzungen auf der Kostenseite für eine Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit haben sich ein wenig verbessert. Das Ausmaß ist jedoch völlig unzureichend. Die Lohnstückkosten liegen noch immer weit über jenen in Deutschland und selbst weit über dem Durchschnitt des Euro-Raums.



Für Griechenland stehen die Werte des BIP-Deflators und der Lohnstückkosten – als Indikatoren für die Wettbewerbsfähigkeit eines Landes – zueinander im Widerspruch: Die Lohnstückkosten sind zwar zurückgegangen, das Güterpreisniveau hingegen ist kontinuierlich weiter gestiegen. Aus diesen beiden Maßen lässt sich daher keine eindeutige Aussage darüber ableiten, ob die griechische Volkswirtschaft seit Ausbruch der Krise international wieder wettbewerbsfähiger geworden ist. Ein präziseres Bild liefert der CEP-Default-Index als Maß für das ohnehin grundlegendere Problem, die Entwicklung der Kreditfähigkeit: Gleichgültig, ob die Wettbewerbsfähigkeit zugenommen hat oder nicht – von einer Rückgewinnung der Kreditfähigkeit ist Griechenland weiter entfernt denn je.

[43] Zu den Schwächen dieses Maßes s. Kapitel 4.4.
[44] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen. Zahlen für das erste Halbjahr 2012 sind nicht verfügbar.
[45] Zu den Schwächen dieses Maßes s. Kapitel 4.4.
[46] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen. Zahlen für das erste Halbjahr 2012 sind nicht verfügbar.

7.1.3 Reformen

Griechenland hat sich als Gegenleistung für die zugesagten Finanzhilfen zu grundlegenden Reformen verpflichtet. Zahlreiche dieser Reformen wurden allerdings noch nicht durchgeführt, andere zwar beschlossen, aber von der Verwaltung nicht umgesetzt.

Maßnahmen zur Sanierung der Staatsfinanzen

- Im öffentlichen Dienst wurden das 13. und 14. Monatsgehalt gestrichen. Ende 2011 wurde eine neue Tarifstruktur für den öffentlichen Dienst verabschiedet, wodurch die öffentlichen Gehälter um nahezu 20% gesunken sind. Seit August 2012 werden die Gehälter von Richtern, Polizisten und Professoren um 5% bis 35% gekürzt. Die neue Tarifstruktur soll auch auf öffentliche Unternehmen ausgedehnt werden.
- Griechenland vereinbarte mit der Troika, dass die Zahl der Beschäftigten im öffentlichen Dienst bis 2013 um 150 000 sinken muss. 2010 wurde die Regel eingeführt, dass nur jede fünfte frei werdende Stelle im öffentlichen Dienst neu besetzt werden darf. Diese Regel und Frühverrentungen haben dazu geführt, dass die Anzahl der Beschäftigten im öffentlichen Dienst um knapp 80 000 gesunken ist. Damit das vereinbarte Ziel erreicht werden kann, müsste auch der Mobilitätspool umfassend genutzt werden, der Mitarbeiter des öffentlichen Dienstes aufnehmen soll. Angestellte im Pool müssen innerhalb eines Jahres eine andere Stelle im öffentlichen Dienst finden. Anderenfalls werden sie entlassen. Der Pool soll bis Ende 2013 27 000 Beschäftigte umfassen, bis Ende 2012 sollte er 15 000 Beschäftigte umfassen. Tatsächlich enthält er nur rund 100 Beschäftigte, da sich die Verwaltung weigert, entsprechende Namenslisten zu erstellen.
- Nach wie vor besteht das Problem, dass Griechenland nicht über eine funktionierende Steuerverwaltung verfügt, die bestehende und neue Regelungen umsetzen kann. Gleichzeitig ist die Steuermoral der Bevölkerung gering, da die gerichtliche Durchsetzung von Steuerforderungen schwierig ist und sehr lange dauert. Zudem gab es in der Vergangenheit regelmäßig großzügige Steueramnestien, was die Steuermoral weiter hat sinken lassen. Um die Einnahmen zu steigern, wurden daher insbesondere indirekte Steuern erhöht. So stieg die Mehrwertsteuer von 21% auf 23%. Auch wurden die Benzin-, Alkohol- und Heizölsteuer um 10% angehoben. Ferner werden ab April 2013 Gewinne aus Aktiengeschäften mit 20% besteuert. Die griechische Regierung beschloss 2011 die Erhebung einer Sonderabgabe auf Immobilien, die automatisch über die Stromrechnung eingezogen wird; die Höhe der Abgabe richtet sich nach Größe, Alter und Lage der Immobilie.
- Durch Privatisierungen erzielte die griechische Regierung Einnahmen in Höhe von 1,7 Mrd. Euro. Sie liegt damit deutlich hinter dem Zeitplan, demzufolge bis Ende 2012 5,2 Mrd. Euro durch Privatisierungen hätten eingenommen werden sollen. 2013 sollen zahlreiche Privatisierungen durchgeführt werden. Hierzu zählen unter anderem der Gaskonzern Depa, die Lottogesellschaft Opap und die Bahn-Betriebsgesellschaft Trainose.
- Zur Entlastung der Krankenversicherung wurden Kontrollen verstärkt, um Betrug und übermäßige Verschreibung von Arzneimitteln zu reduzieren. Die verstärkte Nutzung von Generika wurde vorgeschrieben, die Zuzahlung der Patienten erhöht und die Gewinnspanne von Apotheken gesenkt. Zudem wurde die Buchführung der Krankenhäuser verbessert. Die größten staatlichen Krankenkassen wurden zu einer Krankenkasse verschmolzen. Einige der beschlossenen Maßnahmen werden jedoch nicht konsequent umgesetzt, was dazu beiträgt, dass die staatlichen Krankenkassen ihre Defizitziele 2012 nicht erreicht haben.

Maßnahmen zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit

- Im November 2012 wurde ein Mantelgesetz verabschiedet, das Lohnverhandlungen dezentralisiert. Danach gelten sektorale Tarifvereinbarungen nur noch für die an den Verhandlungen beteiligten Parteien. Zudem haben betriebliche Vereinbarungen Vorrang vor anderen Tarifabschlüssen. Tarifverträge dürfen nur noch für maximal drei Jahre geschlossen werden und verlängern sich nicht automatisch, wenn anschließend kein neuer Abschluss erzielt werden kann.
- Der monatliche Mindestlohn wurde von 751 Euro auf 586 Euro, für unter 25-Jährige auf 525 Euro reduziert.
- Entlassungen wurden vereinfacht, indem die Kündigungsfrist von maximal sechs Monaten auf maximal vier Monate gesenkt wurde. Abfindungen wurden für Neuverträge auf zwölf Monatseinkommen begrenzt.
- Um Unternehmertum zu fördern, wurden die Berichts- und Registrierungspflichten für Unternehmen reduziert.
- Der Einzelhandel wurde dereguliert, indem die Arbeitszeiten flexibilisiert wurden. So können Arbeitgeber nun auch an sechs Tagen beschäftigt werden, ohne dass hierfür zusätzliche Kosten anfallen, sofern die vertraglich vereinbarte Wochenarbeitszeit nicht überschritten wird. Der Verkauf von Waren unterhalb des Einkaufspreises wurde erlaubt, wobei jedoch wettbewerbsrechtliche Regelungen beachtet werden müssen. Zudem wurde das Verbot aufgehoben, im Supermarkt Fleisch, Käse oder Fisch, die abgepackt sind, zu verkaufen.
- Die Liberalisierung bislang vor Wettbewerb geschützter Berufe wurde bisher nur teilweise umgesetzt. Zwar wurde die Aufnahme einiger Tätigkeiten vereinfacht, etwa für Busunternehmer, Rechtsanwälte, vereidigte Gutachter, Zollspediteure, Immobilienmakler, Reiseleiter, Reisevermittler und Reiseveranstalter sowie Hafenarbeiter. Doch nach wie vor existieren bei anderen Berufen Markteintrittshürden durch unverhältnismäßig hohe Qualifikationsanforderungen. Zudem wird der Wettbewerb in einigen Berufen weiterhin durch Mindestgebühren verhindert.

7.1.4 Fazit und Ausblick

- Es erscheint ausgeschlossen, dass sich der CEP-Default-Index in absehbarer Zeit in Richtung Null bewegt. Dies bedeutet, dass sich die Voraussetzungen für eine Wiedererlangung der Kreditfähigkeit Griechenlands weiter verschlechtern dürften.
- Wenn Griechenland überhaupt die Aussicht auf eine positive Entwicklung haben soll, müssen der Auslandskreditbedarf drastisch reduziert und die kapazitätssteigernden Investitionen massiv gesteigert werden. Voraussetzungen hierfür sind ein Zurückfahren der Konsumansprüche, eine Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit griechischer Unternehmen im internationalen Handel und eine stärkere Senkung der Produktionskosten als bisher.
- Es ist derzeit zweifelhaft, ob die Maßnahmen, die der griechische Staat in den vergangenen Jahren ergriffen hat und noch ergreifen will, zu einem raschen und deutlichen weiteren Rückgang des Auslandskreditbedarfs und zu einem deutlichen Anstieg der Investitionen im Land führen werden.
- Die dargestellten Reformen sind zwar beachtlich. Dies darf jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, dass ein großer Teil der notwendigen Reformmaßnahmen noch nicht ergriffen wurde. Hinzu kommt, dass beschlossene Reformen nicht konsequent oder gar nicht umgesetzt werden.
- Aufgrund der mangelnden Reformumsetzung und des geringer als erwartet ausgefallenen Wirtschaftswachstums hat Griechenland das von der Troika vorgegebene Haushaltsziel für 2012 –

ein strukturelles Defizit von maximal 1% des BIP – verfehlt. Die Defizitziele für die Jahre 2013 bis 2016 wurden daher angepasst. So muss der Primärüberschuss 2014 statt 4,5% des BIP nur noch 1,5% betragen, ein Primärüberschuss von 4,5% muss erst 2016 erreicht werden.

- Es ist nach wie vor fraglich, ob Griechenland tatsächlich willens ist, die Reformvorgaben der Troika umfassend zu implementieren. Teile der jetzigen Regierung haben sich während des Wahlkampfs 2012 nicht zu den Reformen bekannt. Vielmehr haben sie gar versprochen, bereits umgesetzte Reformen rückgängig zu machen. Gleiches gilt für die notwendige fiskalische Konsolidierung. Die Zukunft Griechenlands ist vor diesem Hintergrund weiter ungewiss. Die damit einhergehende Unsicherheit verringert die Investitionsbereitschaft privater Akteure zu einer Zeit, in der private Investitionen dringender denn je benötigt werden.
- Die griechische Bevölkerung – und nicht zuletzt auch die Oberschicht – muss ein klares Signal senden, dass sie bereit ist, Besitzstände aufzugeben, damit das Land gesunden kann.

7.2 Irland

7.2.1 CEP-Default-Index[47]

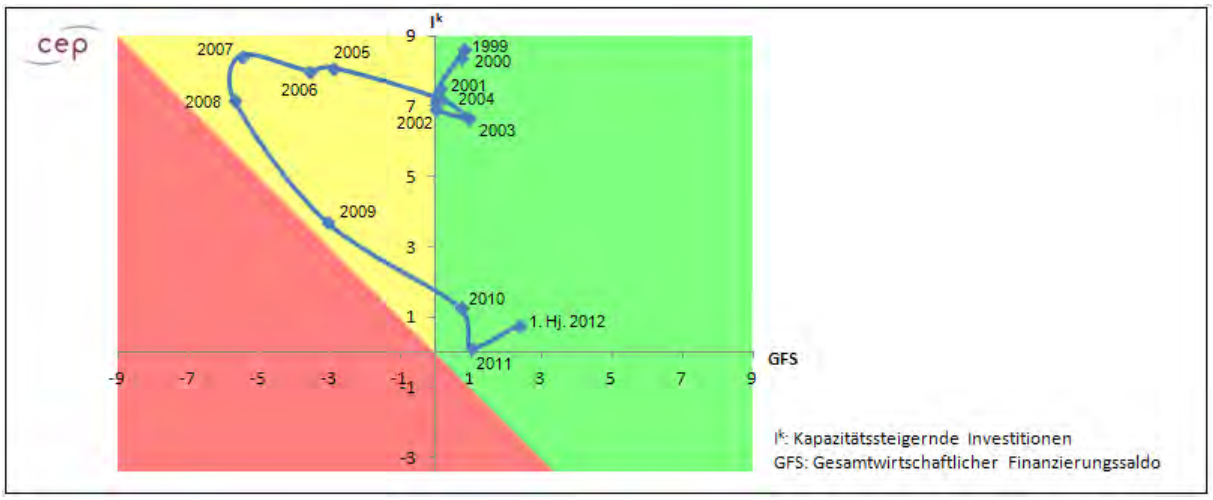
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	1. Hj. 2012
GFS	0,8	0,7	0,1	0,0	0,9	0,1	-2,9	-3,6	-5,5	-5,7	-3,1	0,7	1,0	2,3
I^k	8,7	8,4	7,5	7,0	6,7	7,2	8,1	8,0	8,5	7,2	3,7	1,3	0,1	0,8
CEP-Default-Index	**9,5**	**9,1**	**7,6**	**7,0**	**7,6**	**7,3**	**5,2**	**4,4**	**3,0**	**1,5**	**0,6**	**2,0**	**1,1**	**3,1**
Risikokategorie	1	1	1	1	1	1	2	2	2	2	2	1	1	1

GFS (Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo): Der GFS bildet den Nettokapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft (in % des BIP) ab. Volkswirtschaften, die sich im Ausland verschulden oder bestehendes Auslandsvermögen reduzieren, weisen ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit auf. Volkswirtschaften, die Auslandsvermögen aufbauen oder Auslandsschulden abbauen, weisen einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss auf.

I^k (Kapazitätssteigernde Investitionen): Die I^k erfassen den Anteil der Investitionen (in % des BIP), der zu einer Erhöhung der Wertschöpfung führt. Die so generierte zusätzliche Wertschöpfung kann ggf. zur Tilgung der Auslandskredite genutzt werden.

CEP-Default-Index: Bei einem negativen Wert nimmt die Kreditfähigkeit ab. Insbesondere bedeuten: Grün = zunehmende Kreditfähigkeit. Gelb = unbestimmte Entwicklung der Kreditfähigkeit. Rot-gelb = abnehmende Kreditfähigkeit. Rot = verfestigte Abnahme der Kreditfähigkeit.

Entwicklung des CEP-Default-Indexes: Die Kreditfähigkeit Irlands hat – wie die obige Tabelle und die folgende Grafik[48] zeigen – 2010, 2011 und besonders stark im ersten Halbjahr 2012 zugenommen. Der Indexwert von 3,1 ist der höchste Wert, den Irland seit Beginn der irischen Krise 2007 erreicht hat. Die kritische Phase 2008 und 2009, als sich der Indexwert deutlich verschlechterte, scheint überwunden.



Der Indexwert Irlands lag bis 2010 im gelben, nicht im roten Bereich. Dies bedeutet, dass eine definitive Aussage über die Entwicklung der Kreditfähigkeit der irischen *Volkswirtschaft* – Staat und Private zusammengenommen – nicht getroffen werden konnte. Faktisch allerdings hatte der irische *Staat* seine Kreditfähigkeit verloren: Wie in Spanien hatten auch in Irland hohe kreditfinanzierte Investitionen im Bausektor zu einer Immobilienblase geführt und dadurch eine Bankenkrise

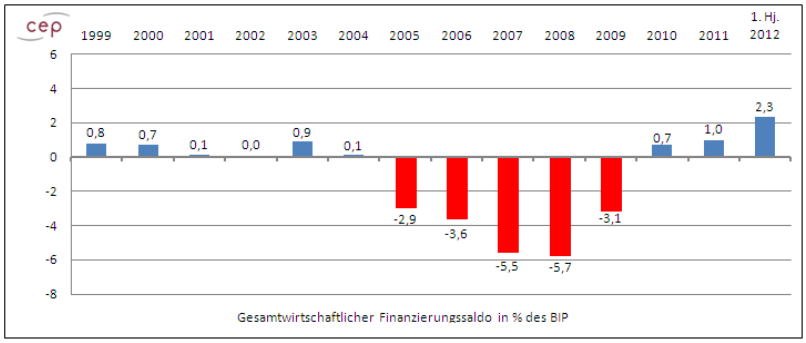
[47] Die zur Berechnung des CEP-Default-Indexes verwendeten Daten wurden der Datenbank der EU, Eurostat, und der Datenbank der Kommission, Ameco, entnommen. Die Werte für die Nettoanlageinvestitionen in Wohnbauten, die zur Berechnung der kapazitätssteigenden Investitionen benötigt werden, wurden für das erste Halbjahr 2012 – auf Grundlage einer Jahresprognose der Kommission – geschätzt.

[48] Die Grafik zeigt die Entwicklung des GFS, der I^k und der Kreditfähigkeit Irlands im Zeitablauf. Im roten Bereich nimmt die Kreditfähigkeit ab. Im gelben Bereich ist die Entwicklung der Kreditfähigkeit unbestimmt. Im grünen Bereich nimmt sie zu.

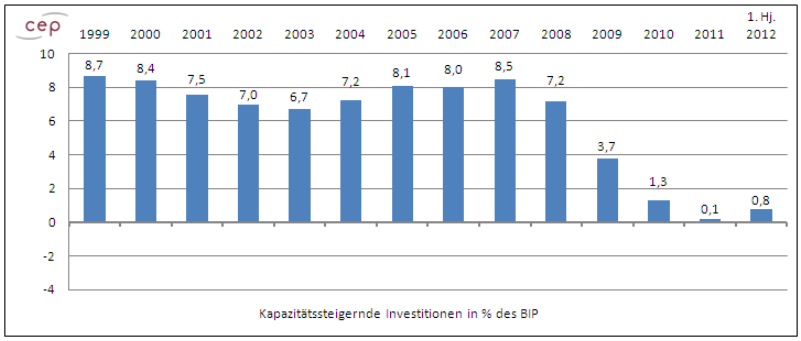
ausgelöst. Die Stützung der irischen Banken hatte den irischen Staat überfordert, so dass dieser 2010 Finanzhilfen beantragte. Der CEP-Default-Index bildet diese Situation bewusst nur so weit ab, wie sie zu Kreditbedarf aus dem Ausland führt. Zudem handelt es sich um „einmalige" Lasten, die sich – anders als die Wettbewerbsfähigkeitsprobleme eines Landes – nicht jedes Jahr erneuern oder gar verschärfen.

Die positive Entwicklung Irlands ist sowohl auf die Verbesserung des Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungssaldos als auch auf höhere kapazitätssteigernde Investitionen zurückzuführen. Während 2011 die Zunahme des Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungssaldos noch vom Rückgang der kapazitätssteigernden Investitionen überkompensiert worden war – was allerdings nicht zu einem negativen Indexwert führte –, stiegen im ersten Halbjahr 2012 beide Größen.

Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo (GFS): Irland verzeichnete 2010, 2011 und noch deutlicher im ersten Halbjahr 2012 Kapitalexportüberschüsse.[49] Dies ist darauf zurückzuführen, dass das Land, anders als in den Jahren 2005 bis 2009, Leistungsbilanzüberschüsse erzielt hat. Die Kapitalexportüberschüsse benötigt das Land, um seine Auslandsverschuldung abzubauen, die insbesondere 2008 und 2009 entstanden ist. 2011 belief sich die Auslandsverschuldung der irischen Volkswirtschaft auf 96% des irischen BIP.[50] In der Gruppe der Euro-Länder ist nach dem Schuldenschnitt Griechenlands nur die portugiesische Auslandsverschuldung mit 105% des BIP noch größer.



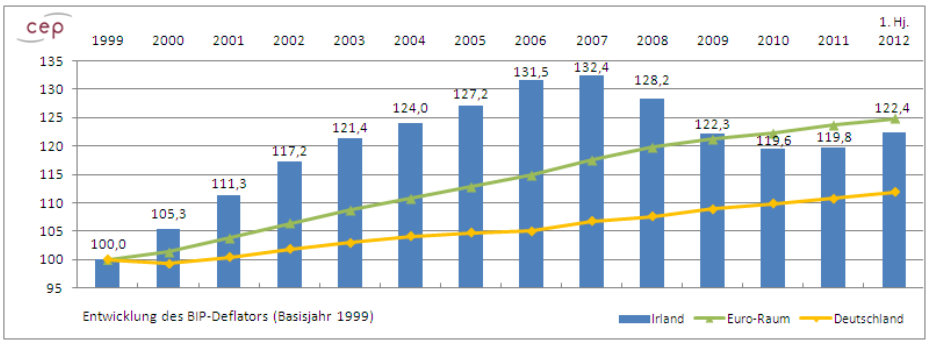
Kapazitätssteigernde Investitionen (I^k): Die kapazitätssteigernden Investitionen sind 2009 und 2010 dramatisch eingebrochen; 2011 kam die Investitionstätigkeit nahezu zum Stillstand. Im ersten Halbjahr 2012 nahm sie jedoch erstmals seit 2007 wieder zu.[51] Die kapazitätssteigernden Investitionen stiegen auf 0,8% des irischen BIP. Der Wert liegt jedoch noch deutlich unterhalb des Durchschnitts des Euro-Raums von 2,1 %.



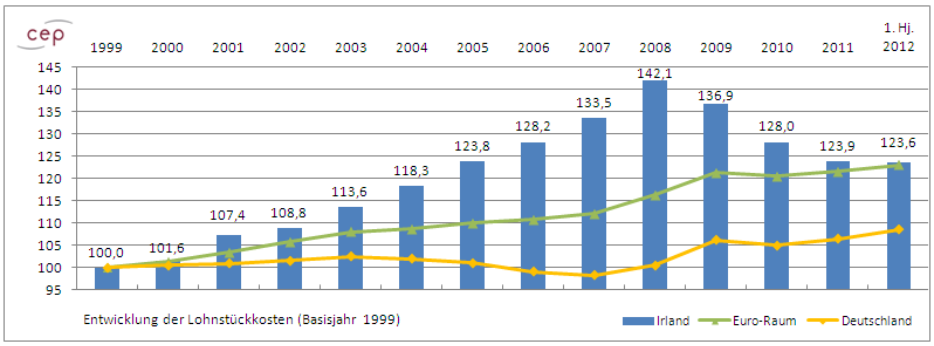
[49] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.
[50] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.
[51] Quelle: Eurostat, Ameco, eigene Berechnungen.

7.2.2 Bestimmungsgründe für die Entwicklung der Kreditfähigkeit

Wettbewerbsfähigkeit auf den Weltmärkten: In den Jahren nach der Euro-Einführung bis 2007 haben die irischen Unternehmen deutlich an Wettbewerbsfähigkeit verloren. Zurückzuführen war dies auf einen Immobilienboom. Er führte dazu, dass der sehr arbeitsintensive Bausektor verstärkt Arbeitskräfte nachfragte. Folge war eine Erhöhung des Lohnniveaus in allen Branchen, die zu entsprechenden Steigerungen der Güterpreise führte. Wenn man den BIP-Deflator als empirisches Maß für Wettbewerbsfähigkeit akzeptiert[52], lässt sich aus dessen Entwicklung ableiten: Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit irischer Unternehmen auf dem Weltmarkt hat sich seit 2009 deutlich verbessert. Kein anderes Land des Euro-Raums weist einen so deutlichen Rückgang des BIP-Deflators auf.[53]



Produktionskosten: Die Produktionskosten sind wesentlicher Bestimmungsfaktor für die Wettbewerbsfähigkeit. Wenn man die gesamtwirtschaftlichen Lohnstückkosten als empirisches Maß für die Entwicklung der Produktionskosten und damit letztlich der Wettbewerbsfähigkeit akzeptiert[54], lässt sich für Irland folgender Befund ableiten: Mit den Lohnstückkosten sind zwischen 1999 und 2008 auch die Produktionskosten schnell angestiegen und haben so zu einem Verlust an Wettbewerbsfähigkeit für irische Unternehmen geführt.[55] Seit 2009 hat sich diese Entwicklung umgekehrt: Der Rückgang der Lohnstückkosten indiziert eine deutliche Senkung der Produktionskosten: In keinem anderen Euro-Land ist ein so starker Rückgang der Lohnstückkosten zu beobachten wie in Irland. Im ersten Halbjahr 2012 sanken die irischen Lohnstückkosten ungefähr auf den Durchschnitt des Euro-Raums. Die Voraussetzungen auf der Kostenseite für eine Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit haben sich somit deutlich verbessert.



Der gleichzeitige Rückgang von BIP-Deflator und Lohnstückkosten in Irland – eine Entwicklung, die sich bislang in keinem anderen Euro-Krisenland beobachten lässt – ist ein deutliches Indiz, dass die irische Volkswirtschaft ihre Wettbewerbsfähigkeit seit Ausbruch der Krise verbessern konnte, was zentral für die Rückgewinnung der Kreditfähigkeit des Landes ist.

[52] Zu den Schwächen dieses Maßes s. Kapitel 4.4.
[53] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.
[54] Zu den Schwächen dieses Maßes s. Kapitel 4.4.
[55] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.

7.2.3 Reformen

Irland ist nach wie vor der Musterschüler unter den Krisenländern. Seit das Land 2010 Finanzhilfen beim europäischen Rettungsschirm beantragte, hat es konsequent strukturelle Reformen durchgeführt.

Maßnahmen zur Sanierung der Staatsfinanzen

- Um das Haushaltsdefizit zu senken, wurden insbesondere die öffentlichen Ausgaben gekürzt. So wurden die Gehälter im öffentlichen Dienst seit 2009 um 14% gesenkt und gleichzeitig die Anzahl der öffentlich Beschäftigten seit 2008 um 9% reduziert. Zudem wurden Sozialleistungen gekürzt. Auf der Einnahmenseite wurden insbesondere Konsumsteuern und die Kapitalertragsteuer erhöht sowie Steuerausnahmen beseitigt. 2013 plant die Regierung u.a. die Einführung einer Grundsteuer und die Anhebung der Studiengebühren an den Universitäten.
- Die Rekapitalisierung der irischen Banken ist weitgehend abgeschlossen, und der Schuldenabbau schreitet voran. Die Risiken, die sich durch den irischen Bankensektor ergeben, sind somit in den vergangenen Jahren deutlich reduziert worden.

Maßnahmen zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit

- Um die hohe Arbeitslosigkeit von 15,1% zu bekämpfen, wurde die Initiative „Pathways to work" gestartet, die den Matching-Prozess zwischen Arbeitslosen und Arbeitgebern verbessern soll und Anreize beseitigt, die der Aufnahme von Arbeit im Wege stehen. Die Lohnflexibilität wurde mit einem Gesetz erhöht, das sicherstellt, dass bei der Lohnsetzung die ökonomischen Rahmenbedingungen einzelner Unternehmen wie auch gesamter Branchen stärker berücksichtigt werden können.
- Zudem wurden Maßnahmen getroffen, um den Wettbewerb auf den Märkten für medizinische und juristische Dienstleistungen zu intensivieren. Nicht zuletzt wurde ein Gesetz verabschiedet, das darauf abzielt, die Durchsetzung des Wettbewerbsrechts zu verbessern.

7.2.4 Fazit und Ausblick

- Irland ist auf einem guten Weg, wie die erneute Zunahme der irischen Kreditfähigkeit zeigt.
- Der irische Staat hat im Juni 2012 erstmals, seit er Finanzhilfen erhält, Staatsanleihen mit einer mehrjährigen Laufzeit von fünf und acht Jahren am Markt platzieren können. Die Zinsen in Höhe von 5,9% bzw. 6,1% zeigen, dass das Vertrauen der Investoren in das Land zurückkehrt.
- Ob die Zinsen zukünftig sinken werden, hängt davon ab, wie stark Irland bei der Refinanzierung der alten Schulden und der Finanzierung des aktuellen Staatsdefizits auf ausländische Kapitalgeber angewiesen sein wird. Beides hängt von der Entwicklung der Exporte ab, da das Land nur durch Exportüberschüsse die Abhängigkeit von ausländischen Kapitalgebern reduzieren kann.
- Die zukünftige Zinsentwicklung hängt außerdem davon ab, ob das Land die von der Troika vorgegebenen Ziele für das öffentliche Defizit – 2013: –7,5%; 2014: –5,1%; 2015: –2,9% – erreichen wird. Risiken hierfür ergeben sich insbesondere dadurch, dass das Wirtschaftswachstum 2013 geringer ausfallen dürfte, als ursprünglich angenommen. Dadurch entsteht im Staatshaushalt ein zusätzlicher Konsolidierungsbedarf von 200 Mio. Euro.
- Dass die Bevölkerung die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte weiter unterstützen wird, lässt die Volksabstimmung zum Fiskalpakt vermuten. Über 60% der abgegebenen Stimmen befürworteten den Fiskalpakt und mithin eine Fortsetzung der Haushaltskonsolidierung.

7.3 Italien

7.3.1 CEP-Default-Index[56]

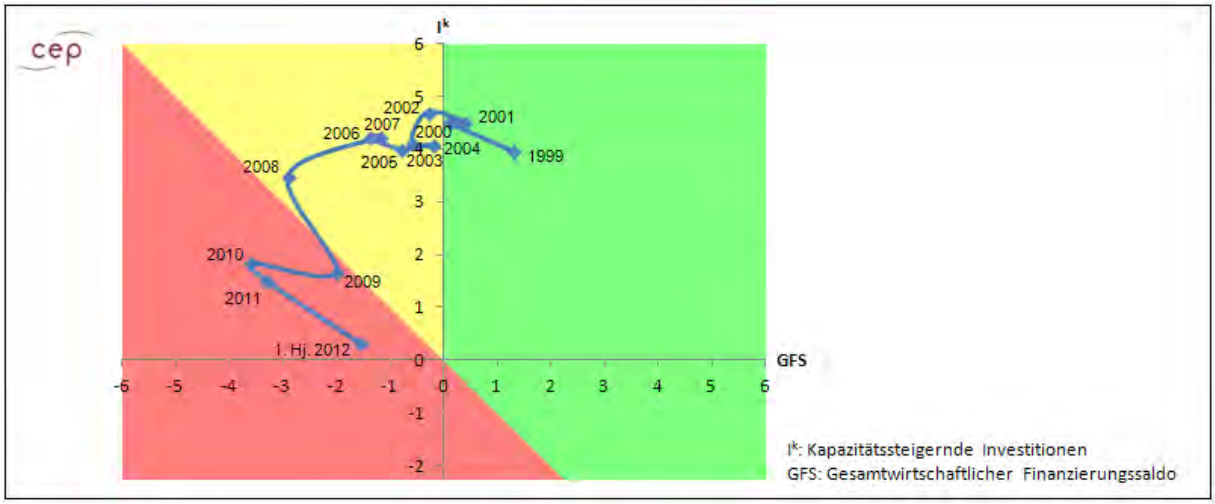
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	1. Hj. 2012
GFS	1,3	0,1	0,4	-0,3	-0,6	-0,2	-0,8	-1,4	-1,2	-2,9	-2,0	-3,6	-3,3	-1,6
I^k	4,0	4,5	4,5	4,7	4,1	4,1	4,0	4,2	4,2	3,5	1,7	1,8	1,5	0,3
CEP-Default-Index	5,3	4,6	4,9	4,4	3,5	3,9	3,2	2,8	3,0	0,6	-0,3	-1,8	-1,8	-1,3
Risikokategorie	1	1	1	2	2	2	2	2	2	2	3	3	4	4

GFS (Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo): Der GFS bildet den Nettokapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft (in % des BIP) ab. Volkswirtschaften, die sich im Ausland verschulden oder bestehendes Auslandsvermögen reduzieren, weisen ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit auf. Volkswirtschaften, die Auslandsvermögen aufbauen oder Auslandsschulden abbauen, weisen einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss auf.

I^k (Kapazitätssteigernde Investitionen): Die I^k erfassen den Anteil der Investitionen (in % des BIP), der zu einer Erhöhung der Wertschöpfung führt. Die so generierte zusätzliche Wertschöpfung kann ggf. zur Tilgung der Auslandskredite genutzt werden.

CEP-Default-Index: Bei einem negativen Wert nimmt die Kreditfähigkeit ab. Insbesondere bedeuten: Grün = zunehmende Kreditfähigkeit. Gelb = unbestimmte Entwicklung der Kreditfähigkeit. Rot-gelb = abnehmende Kreditfähigkeit. Rot = verfestigte Abnahme der Kreditfähigkeit.

Entwicklung des CEP-Default-Indexes: Italiens Kreditfähigkeit erodiert seit 2009 kontinuierlich, wie die obige Tabelle und die folgende Grafik[57] zeigen. Der Rückgang der Nettokapitalimporte im ersten Halbjahr 2012 ging mit einem Investitionsverzicht einher. Er wirkte sich daher nicht positiv auf die Kreditfähigkeit des Landes aus. Die Kreditfähigkeit Italiens nahm somit auch im ersten Halbjahr 2012 weiter ab, wenn auch mit –1,3 etwas weniger als in den Jahren zuvor. Der nur leicht verringerte Rückgang des Indexwertes reicht jedoch nicht aus, um eine Trendwende zu konstatieren. Vielmehr hält die negative Entwicklung, die mit der Euro-Einführung 1999 einsetzte, weiterhin an.

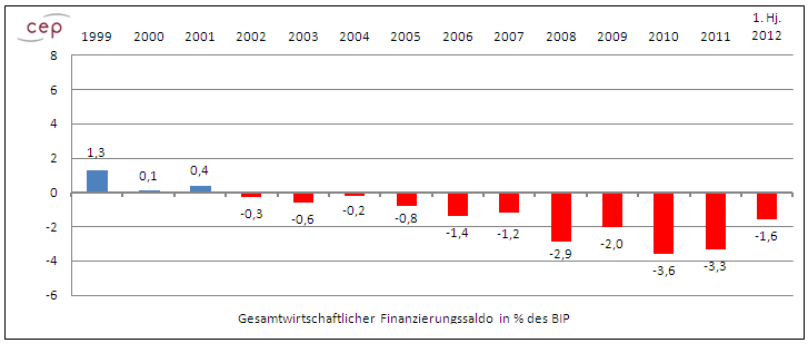


Für eine Verbesserung der italienischen Kreditfähigkeit müßte das Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsdefizit noch stärker sinken und die kapazitätssteigernden Investitionen gleichzeitig steigen.

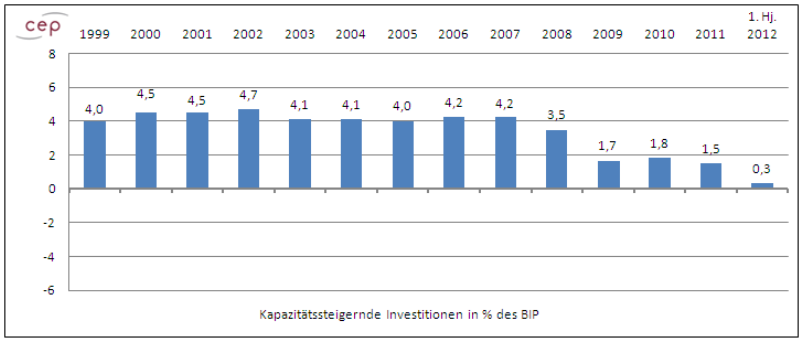
[56] Die zur Berechnung des CEP-Default-Indexes verwendeten Daten wurden der Datenbank der EU, Eurostat, entnommen.

[57] Die Grafik zeigt die Entwicklung des GFS, der I^k und der Kreditfähigkeit Italiens im Zeitablauf. Im roten Bereich nimmt die Kreditfähigkeit ab. Im gelben Bereich ist die Entwicklung der Kreditfähigkeit unbestimmt. Im grünen Bereich nimmt sie zu.

Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo (GFS): Der italienische Nettokapitalimportbedarf ist im ersten Halbjahr 2012 zwar gesunken. Dennoch verschuldete sich das Land weiter im Ausland. Der Kapitalimport trug dazu bei, dass sich die Auslandsverschuldung der italienischen Volkswirtschaft seit der Euro-Einführung vervierfacht hat. 2011 betrug sie 20,6% des BIP.[58]

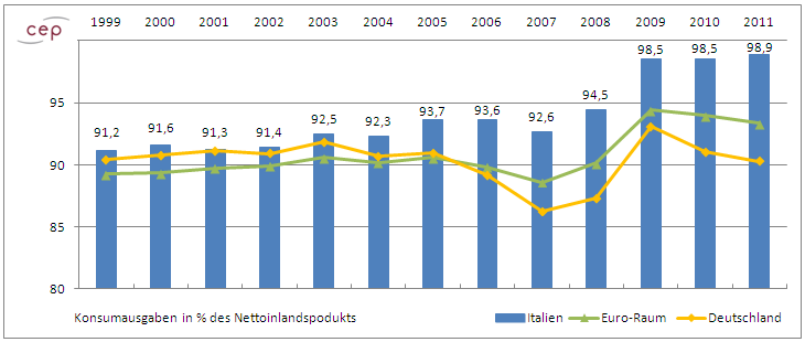


Kapazitätssteigernde Investitionen (I^k): Die kapazitätssteigernden Investitionen Italiens sind 2009 stark eingebrochen und haben sich seither nicht mehr erholt.[59] Im ersten Halbjahr 2012 sind sie erneut deutlich gesunken. Sie gehören nun zu den geringsten im Euro-Raum. Nur Griechenland, Portugal und Irland weisen noch geringere Investitionsquoten auf.



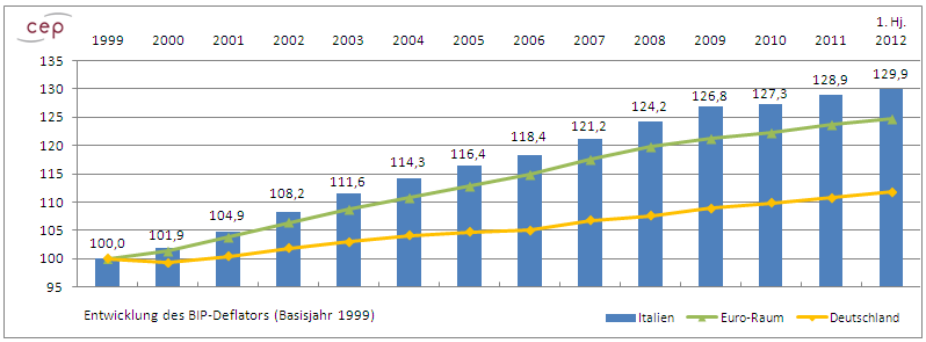
7.3.2 Bestimmungsgründe für die Entwicklung der Kreditfähigkeit

Konsumausgaben: Eine Ursache für den andauernden Nettokapitalimport und die damit einhergehende Zunahme der italienischen Auslandsverschuldung ist die hohe Konsumneigung der italienischen Bevölkerung. Sie stieg 2009 sprunghaft an.[60] Seither konsumierte die italienische Bevölkerung fast 99% des Nettoinlandsprodukts. Nur Griechenland und Portugal weisen noch höhere Werte auf. Da nahezu das gesamte Nettoinlandsprodukt für Konsumzwecke verwendet wird, fehlen die Mittel zur Finanzierung zusätzlicher kapazitätssteigernder Investitionen. Damit die Kreditfähigkeit Italiens nicht noch weiter verfällt, möglichst wieder zunimmt, müssen die Konsumansprüche sinken.

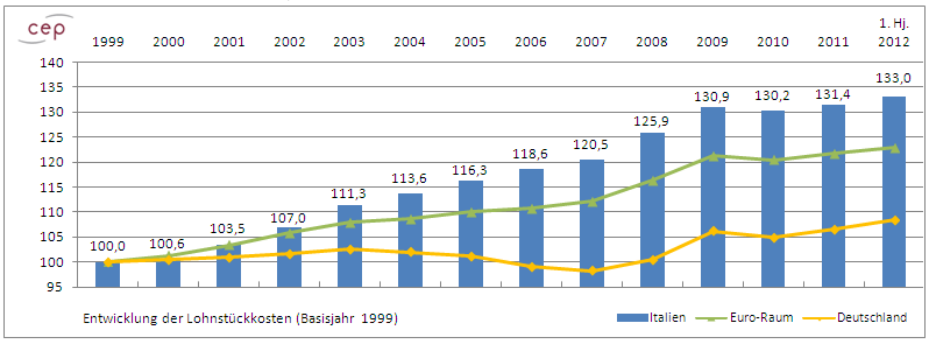


[58] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.
[59] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.
[60] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen. Zahlen für das erste Halbjahr 2012 sind nicht verfügbar.

Wettbewerbsfähigkeit auf den Weltmärkten: Die wesentliche Ursache für die abnehmende Kreditfähigkeit Italiens ist die Erosion preislicher Wettbewerbsfähigkeit italienischer Unternehmen im internationalen Waren- und Dienstleistungshandel. Akzeptiert man den BIP-Deflator als empirisches Maß für die Wettbewerbsfähigkeit[61], lässt sich der Befund ableiten, dass die italienische Volkswirtschaft auch im ersten Halbjahr 2012 die Wettbewerbsfähigkeitslücke insbesondere gegenüber Deutschland nicht verringern konnte.[62] Hierfür hätte der italienische BIP-Deflator im Verhältnis zum deutschen langsamer stiegen oder gar sinken müssen, wie es etwa in Irland geschehen ist.



Produktionskosten: Der Verlust der Wettbewerbsfähigkeit der italienischen Unternehmen auf den Weltmärkten ist letztlich auf die Entwicklung der Produktionskosten in Italien zurückzuführen. Wenn man die gesamtwirtschaftlichen Lohnstückkosten als empirisches Maß für die Entwicklung der Produktionskosten und damit letztlich der Wettbewerbsfähigkeit akzeptiert[63], lässt sich für Italien folgender Befund ableiten: Im Gegensatz zu den meisten anderen Krisenländern sind die Produktionskosten in Italien weiter angestiegen.[64] Neben Zypern ist Italien das einzige Krisenland, in dem die Lohnstückkosten bisher nicht zurückgegangen sind: In Irland sind sie um 13,2, in Spanien um 7,3 und in Portugal um 6,9 Prozentpunkte gesunken. Und selbst in Griechenland gab es einen leichten Rückgang um 2,6 Prozentpunkte. Damit die Produktionskosten sinken und mithin die Wettbewerbsfähigkeit der italienischen Unternehmen zunehmen kann, müssten die italienischen Lohnstückkosten deutlich gesenkt werden.



Der seit Ausbruch der Krise zu beobachtende weitere Anstieg sowohl des BIP-Deflators als auch der Lohnstückkosten ist ein Indiz dafür, dass die Wettbewerbsfähigkeit Italiens auf den Weltmärkten auch in den vergangenen Jahren weiter nachgelassen hat, was wiederum substantiell zur Verschärfung des grundlegenderen Problems, des Verfalls der Kreditfähigkeit des Landes, beigetragen hat.

7.3.3 Reformen

Der Renditeanstieg für italienische Staatsanleihen 2011 zwang den damaligen Ministerpräsidenten Silvio Berlusconi im November 2011 zum Rücktritt. Übergangsweise wurde der parteilose Mario Monti zum Ministerpräsidenten ernannt. Ziel der vom ihm geleiteten Expertenregierung war es

[61] Zu den Schwächen dieses Maßes s. Kapitel 4.4.
[62] Quelle Eurostat, eigene Berechnungen.
[63] Zu den Schwächen dieses Maßes s. Kapitel 4.4.
[64] Quelle Eurostat, eigene Berechnungen.

zum einen, den öffentlichen Haushalt zu sanieren. Zum anderen sollte durch Strukturreformen die Wettbewerbsfähigkeit der italienischen Wirtschaft wiederhergestellt werden.

Zu Beginn seiner Amtsübernahme hat Monti zahlreiche Reformmaßnahmen angekündigt, die dann jedoch nur zum Teil durchgeführt wurden. Auf halbem Wege oder ganz steckengeblieben sind insbesondere eine Verwaltungsreform durch Verringerung der Zahl der Provinzen, die Reform des Kündigungsschutzes für Arbeitnehmer und die Liberalisierung bislang vor Wettbewerb geschützter Berufe.

Im Dezember 2012 erklärte Mario Monti seinen Rücktritt, da er im italienischen Parlament nicht mehr über eine Mehrheit für seine Politik verfügte. Es bleibt abzuwarten, wie sich der Ausgang der Parlamentswahlen vom 24. und 25. Februar 2013 auf die Reformfähigkeit und -bereitschaft der italienischen Politik auswirken wird.

Maßnahmen zur Sanierung der Staatsfinanzen

- Beschäftigte im öffentlichen Dienst erhalten bis 2014 keine Gehaltserhöhungen. Zudem wurden Urlaubstage, Urlaubsgeld und Essensgutscheine gekürzt, was zu jährlichen Einsparungen von sieben Mrd. Euro führen soll. Der öffentlichen Verwaltung wurde die Anschaffung und das Leasing neuer Dienstwagen verboten. Auch der Kauf und die Anmietung neuer Gebäude wurden untersagt. Zudem wurden Zahlungen an die Regionen gekürzt.
- Das gesetzliche Renteneintrittsalter für Männer und Frauen wurde auf 66 Jahre angehoben. Für Männer gilt dies ab sofort, für Frauen ab 2018. Zudem wurden die Renten 2011 und 2012 nicht um die Inflationsrate erhöht. Ausgenommen wurde lediglich die Mindestrente von 467 Euro. Zudem sind Rentenzahlungen nun stärker an die geleisteten Rentenbeiträge gekoppelt. Zuvor war das letzte Einkommen maßgeblich.
- Der Versuch, Verwaltungsausgaben zu senken, indem kleinere Provinzen fusionieren oder mit größeren Provinzen verschmolzen werden, ist am Widerstand der Provinzen gescheitert.
- Zur Steigerung der Einnahmen wurden die 2008 abgeschaffte Immobiliensteuer für Erstwohnungen wieder sowie eine Solidaritätsabgabe für Jahreseinkommen von über 300 000 Euro und eine Luxussteuer neu eingeführt. Die Luxussteuer gilt für Pkws mit großem Hubraum, Jachten und Privatflugzeuge. Die Mehrwertsteuer wird im Juni 2013 um einen Prozentpunkt auf 11% bzw. 22% steigen. Die Mineralölsteuer wurde angehoben. Zudem wurden Steuererleichterungen abgeschafft.
- Um Schwarzarbeit zu bekämpfen, können Handwerkerrechnungen steuerlich geltend gemacht werden.

Maßnahmen zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit

- Der hohe Kündigungsschutz in Verbindung mit einer sehr arbeitnehmerfreundlichen Rechtsprechung führte dazu, dass italienische Unternehmen nur zaghaft Arbeitnehmer unbefristet einstellten. Insbesondere das Recht auf Wiedereinstellung und Nachzahlung sämtlicher Gehälter im Fall einer ungerechtfertigten Kündigung erwies sich als hinderlich. Um Neueinstellungen zu erleichtern, wurde im April 2012 eine Reform des Kündigungsschutzrechts verabschiedet. Klageverfahren wurden verkürzt und Abfindungen gedeckelt. Der Versuch, das Recht auf Wiedereinstellung und Nachzahlung sämtlicher Gehälter im Fall einer ungerechtfertigten Kündigung durch Schadensersatzzahlungen zu ersetzen, ist hingegen gescheitert. Allerdings wurden die Nachzahlungen auf maximal zwölf Monatslöhne begrenzt, wenn es sich um eine Entlassung aus disziplinarischen Gründen handelt, die mit einer schwächeren Sanktion hätte bestraft werden müssen. Verzichtet ein Arbeitnehmer auf eine Wiedereinstellung, hat er Anrecht auf eine

zusätzliche Abfindung in Höhe von 15 Monatsgehältern. Bei ungerechtfertigten Entlassungen aus wirtschaftlichen Gründen ist keine Wiedereinstellung möglich, sondern eine Abfindung in Höhe von zwölf bis 24 Monatslöhnen, es sei denn, die Entlassung war „offensichtlich" ungerechtfertigt. In diesem Fall ist weiterhin eine Wiedereinstellung vorgeschrieben. Zudem wurde die Pflicht zur Wiedereinstellung und Nachzahlung aller Monatsgehälter auf Unternehmen mit weniger als 15 Mitarbeitern ausgedehnt, sofern es sich um eine diskriminierende Entlassung handelt. Formfehler bei Entlassungen führen zukünftig nur noch zu Schadensersatzzahlungen in Höhe von sechs bis zwölf Monatsgehältern.

- Im November 2012 beschloss das italienische Parlament einen „Produktivitätspakt". Dieser sieht Steuererleichterungen für Unternehmen vor, die ihre Produktivität erhöht haben. Arbeitszeiten können flexibler gestaltet werden.
- Befristete Arbeitsverträge bis zwölf Monate sind ohne Angabe von Gründen möglich. Eine unbegründete Befristung kann jedoch nicht verlängert werden. Die maximale Befristungsdauer für begründete Befristungen liegt nach wie vor bei 36 Monaten.
- Die im Januar 2012 angekündigte Liberalisierung einzelner Berufe wurde nur ansatzweise umgesetzt. So wurden zwar längere Ladenöffnungszeiten ermöglicht und die Minimalgebühren für Anwälte und Notare aufgehoben. Die Liberalisierung des Tankstellenbetriebs und des Taxigewerbes wurde jedoch nicht erreicht.

7.3.4 Fazit und Ausblick

- Mario Monti hat einige Reformen auf den Weg gebracht, auch wenn insbesondere die Arbeitsmarktreform die Erwartungen nicht erfüllt hat. Es ist zudem fraglich, ob die unter Monti beschlossenen Reformen nach den Wahlen auch tatsächlich umgesetzt bzw. fortgeführt werden. Dies gilt beispielsweise für die Ausgabensenkungen der öffentlichen Verwaltung, die Immobiliensteuer und die geplante Erhöhung der Mehrwertsteuer.
- Die Entwicklung des CEP-Default-Indexes zeigt, dass weitere Reformen dringend geboten sind, um den Verfall der Kreditfähigkeit Italiens zu stoppen.
- Die Zukunft Italiens wird davon abhängen, ob die italienische Politik nach den Parlamentswahlen vom Februar 2013 willens und in der Lage ist, die beschlossenen Reformen konsequent umzusetzen und darüber hinausgehende zu ergreifen.

7.4 Portugal

7.4.1 CEP-Default-Index[65]

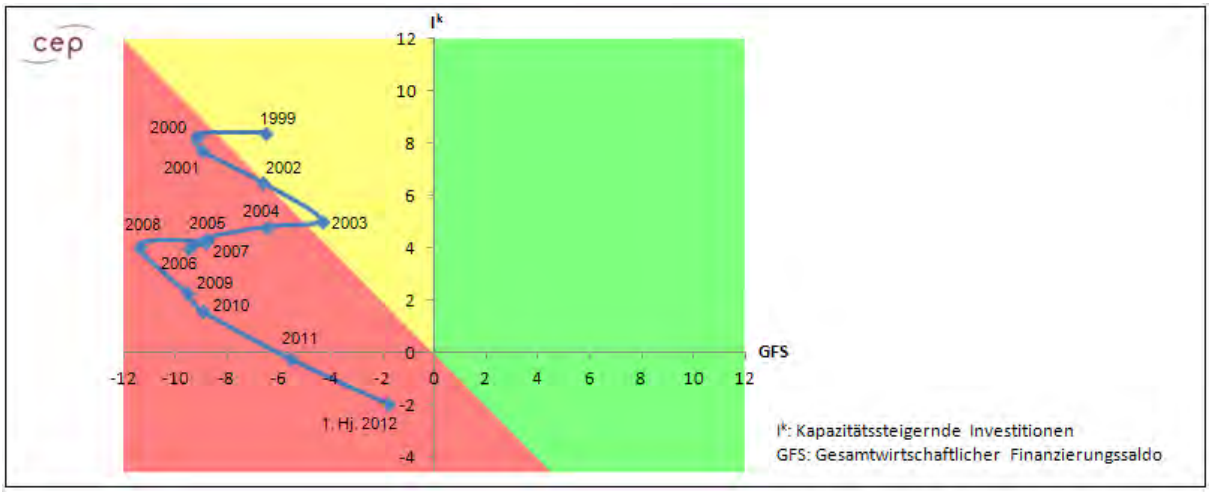
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	1. Hj. 2012
GFS	-6,6	-9,2	-9,0	-6,7	-4,4	-6,5	-8,8	-9,5	-8,9	-11,4	-9,6	-9,0	-5,6	-1,9
I^k	8,4	8,3	7,7	6,5	5,1	4,8	4,4	4,0	4,2	4,1	2,3	1,6	-0,2	-1,9
CEP-Default-Index	**1,8**	**-0,9**	**-1,3**	**-0,2**	**0,7**	**-1,7**	**-4,4**	**-5,5**	**-4,7**	**-7,3**	**-7,3**	**-7,4**	**-5,8**	**-3,8**
Risikokategorie	2	3	3	4	2	3	3	4	4	4	4	4	4	4

GFS (Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo): Der GFS bildet den Nettokapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft (in % des BIP) ab. Volkswirtschaften, die sich im Ausland verschulden oder bestehendes Auslandsvermögen reduzieren, weisen ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit auf. Volkswirtschaften, die Auslandsvermögen aufbauen oder Auslandsschulden abbauen, weisen einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss auf.

I^k (Kapazitätssteigernde Investitionen): Die I^k erfassen den Anteil der Investitionen (in % des BIP), der zu einer Erhöhung der Wertschöpfung führt. Die so generierte zusätzliche Wertschöpfung kann ggf. zur Tilgung der Auslandskredite genutzt werden.

CEP-Default-Index: Bei einem negativen Wert nimmt die Kreditfähigkeit ab. Insbesondere bedeuten: Grün = zunehmende Kreditfähigkeit. Gelb = unbestimmte Entwicklung der Kreditfähigkeit. Rot-gelb = abnehmende Kreditfähigkeit. Rot = verfestigte Abnahme der Kreditfähigkeit.

Entwicklung des CEP-Default-Indexes: Die Entwicklung, die 2009 begann, setzte sich – wie die obige Tabelle und die folgende Grafik[66] zeigen – auch 2011 und im ersten Halbjahr 2012 fort: Der CEP-Default-Index ist zwar weiterhin negativ, was eine abnehmende Kreditfähigkeit anzeigt, allerdings mit deutlich verminderter Tendenz. Der Indexwert konnte im ersten Halbjahr 2012 mit –3,8 gegenüber 2010 nahezu halbiert werden. Diese deutliche relative Verbesserung ist vor allem darauf zurückzuführen, dass der Bedarf an Auslandskrediten seit 2009 drastisch gesenkt werden konnte. Dieser positive Effekt wurde 2011 und im ersten Halbjahr 2012 aber durch den Rückgang der kapazitätssteigernden Investitionen auf unter Null zu einem Teil konterkariert.



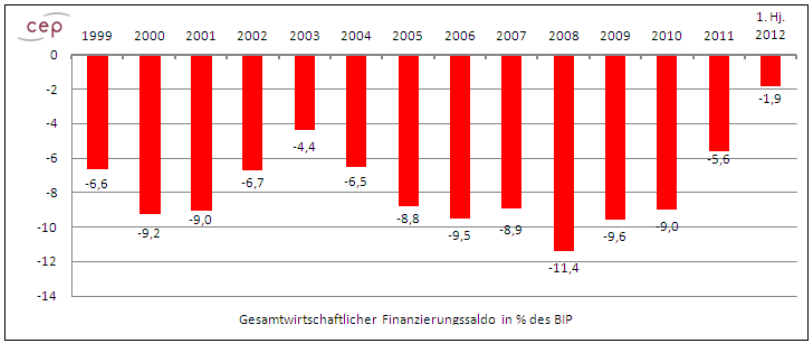
Portugal unterscheidet sich somit substantiell von Griechenland, dessen Indexwerte für 2011 und für das erste Halbjahr 2012 sogar noch unter jene der Vorjahre fielen, also negative Rekordwerte erreichten: Zum einen ist es Portugal gelungen, den Auslandskreditbedarf in Richtung Nullmarke

[65] Die zur Berechnung des CEP-Default-Indexes verwendeten Daten wurden der Datenbank der EU, Eurostat, entnommen.

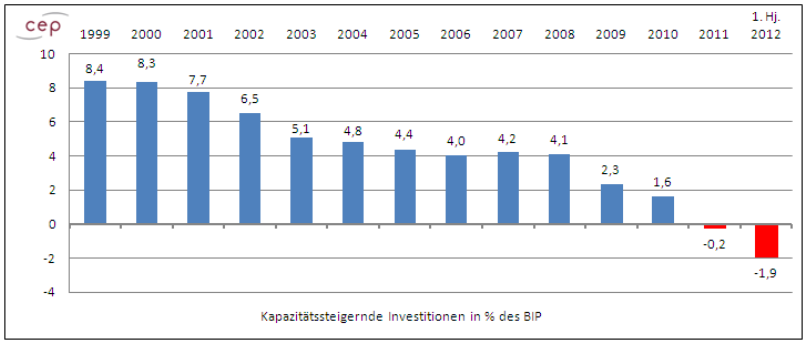
[66] Die Grafik zeigt die Entwicklung des GFS, der I^k und der Kreditfähigkeit Portugals im Zeitablauf. Im roten Bereich nimmt die Kreditfähigkeit ab. Im gelben Bereich ist die Entwicklung der Kreditfähigkeit unbestimmt. Im grünen Bereich nimmt sie zu.

zu senken, wovon in Griechenland keine Rede sein kann. Zum anderen fiel in Portugal der rezessionsbedingte Rückgang der kapazitätssteigernden Investitionen deutlich geringer aus als in Griechenland.

Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo (GFS): Der portugiesische Nettokapitalimportbedarf ist im ersten Halbjahr 2012 abermals deutlich gesunken – seit 2008 um über 80% –, da Portugal weniger importiert und gleichzeitig mehr exportiert.[67] Um seine Auslandsverschuldung in Höhe von 105% des BIP[68] zu bedienen oder abzubauen, benötigt Portugal indessen Kapitalexportüberschüsse.

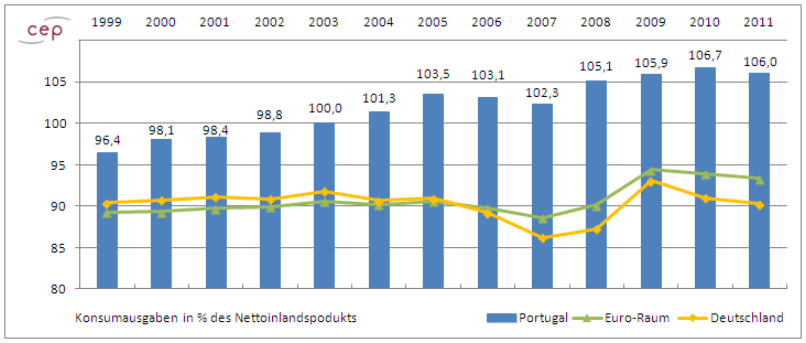


Kapazitätssteigernde Investitionen (I^k): Die kapazitätssteigernden Investitionen waren sowohl 2011 als auch im ersten Halbjahr 2012 negativ.[69] Der Kapitalstock des Landes ist also geschrumpft. Dies verringert das zukünftige Produktionspotential Portugals und erschwert langfristig so die Bedienung der ausländischen Schulden. Im Euro-Raum wies neben Portugal nur Griechenland einen negativen I^k-Wert auf, wobei der griechische Wert mit –4,4 im ersten Halbjahr 2012 noch deutlich negativer war. Der schrumpfende portugiesische Kapitalstock ist Folge der Rezession, die auch 2013 anhalten wird. Die Rezession wiederum ist eine Folge der notwendigen fiskalischen und strukturellen Reformen, die das Land vornehmen muss, um den andauernden Auslandskreditbedarf zu verringern. Dessen ungeachtet sollte die portugiesische Regierung Maßnahmen ergreifen, die zusätzliche Investitionsanreize schaffen.



7.4.2 Bestimmungsgründe für die Entwicklung der Kreditfähigkeit

Konsumausgaben: Eine wesentliche Ursache für den andauernden Auslandskreditbedarf des Landes ist der übermäßige Konsum der portugiesischen Bevölkerung. Im Jahr 2011 konsumierte sie 106% des verfügbaren Nettoinlandsproduktes.[70] Neben Griechenland (113%) ist Portugal das einzige Euro-Land, das eine Konsumquote von über 100% des Nettoinlandsprodukts aufweist. Der übermäßige Konsum führt zum einen dazu,

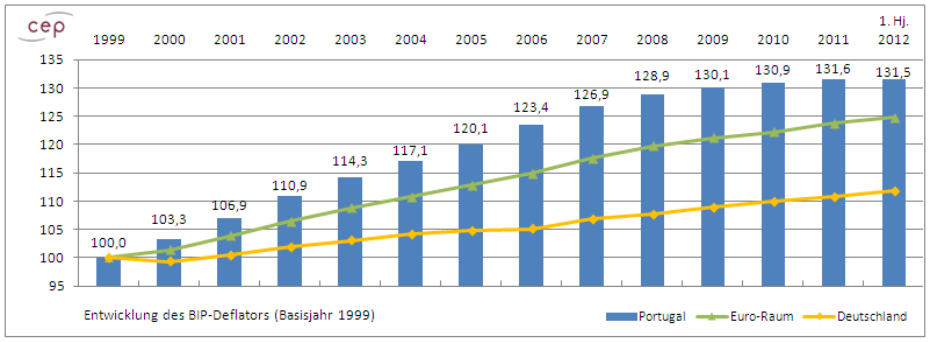


[67] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.
[68] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.
[69] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.
[70] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.

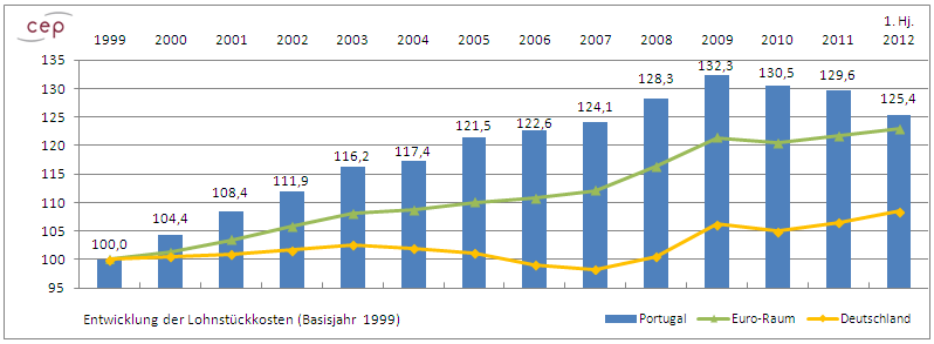
dass sich das Land für Konsumzwecke im Ausland verschuldet. Zum anderen führt er dazu, dass Portugal auch Investitionen durch ausländische Kredite finanzieren muss. Da diese Kredite bedient werden müssen, fließen die Erträge solcher Investitionen zu großen Teilen – wenn nicht sogar vollständig – ins Ausland ab.

Um den Bereich abnehmender Kreditfähigkeit zu verlassen, muss in Portugal der Konsum deutlich verringert und stattdessen mehr gespart werden. Denn dadurch wird inländisches Kapital gebildet, das für Investitionen eingesetzt werden kann. Nur so lassen sich die kapazitätssteigernden Investitionen ohne zusätzliche Verschuldung im Ausland erhöhen.

Wettbewerbsfähigkeit auf den Weltmärkten: Der Verlust preislicher Wettbewerbsfähigkeit portugiesischer Unternehmen im internationalen Waren- und Dienstleistungshandel ist die wesentliche Ursache für die fehlende Kreditfähigkeit des Landes. Akzeptiert man den BIP-Deflator als Maß für die Wettbewerbsfähigkeit[71], lässt sich aus der Entwicklung des portugiesischen BIP-Deflators seit 1999 schließen: Die Wettbewerbsfähigkeit Portugals hat bis 2009 stark abgenommen.[72] Seither ist der BIP-Deflator langsamer gestiegen als im Durchschnitt des Euro-Raums, im ersten Halbjahr 2012 erstmals leicht gesunken. Die relative Wettbewerbsfähigkeit hat sich danach etwas verbessert, wenngleich nicht im gebotenen Umfang.



Produktionskosten: Der wesentliche Bestimmungsfaktor für den Verlust der Wettbewerbsfähigkeit der portugiesischen Unternehmen liegt in einem deutlich überdurchschnittlichen Anstieg der Produktionskosten in Portugal. Wenn man die gesamtwirtschaftlichen Lohnstückkosten als empirisches Maß für die Entwicklung der Produktionskosten und damit letztlich der Wettbewerbsfähigkeit akzeptiert[73], lässt sich für Portugal folgender Befund ableiten: Seit 2009 sind die Lohnstückkosten um annähernd sieben Prozentpunkte gefallen und haben sich dadurch der Entwicklung im gesamten Euro-Raum angenähert.[74] Im Vergleich zu der Entwicklung in Deutschland sind sie jedoch nach wie vor zu hoch. Damit portugiesische Unternehmen international wieder wettbewerbsfähig werden, müssen die Lohnstückkosten weiter sinken. Kurzfristig ist dies nur durch eine Senkung der Arbeitnehmerentgelte möglich.



Für Portugal stehen die Werte des BIP-Deflators und der Lohnstückkosten – als Indikatoren für die Wettbewerbsfähigkeit eines Landes – zueinander im Widerspruch: Die Lohnstückkosten sind zwar

[71] Zu den Schwächen dieses Maßes s. Kapitel 4.4.
[72] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.
[73] Zu den Schwächen dieses Maßes s. Kapitel 4.4.
[74] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.

gesunken, die Güterpreise jedoch stagnieren. Aus diesen Maßen lässt sich daher keine eindeutige Aussage darüber ableiten, ob die portugiesische Volkswirtschaft seit Ausbruch der Krise international wieder wettbewerbsfähiger geworden ist. Ein präziseres Bild liefert der CEP-Default-Index als Maß für das ohnehin grundlegendere Problem, die Entwicklung der Kreditfähigkeit: Wenngleich der Index weiterhin negativ ist, befindet sich Portugal auf dem richtigen Weg.

7.4.3 Reformen

Portugal hat sich als Gegenleistung für die zugesagten Finanzhilfen zu grundlegenden Reformen verpflichtet. Bisher hat das Land die Reformen konsequent umgesetzt. In den vergangenen Monaten ließ die Reformbereitschaft der Bevölkerung jedoch nach. Zudem zwingt die Rezession Portugal zu weiteren Sparmaßnahmen.

Maßnahmen zur Sanierung der Staatsfinanzen

- Um den öffentlichen Haushalt zu sanieren, wurden 2012 das 13. und 14. Monatsgehalt für Angestellte im öffentlichen Dienst und für Pensionäre mit einem Monatseinkommen von über 1100 Euro gestrichen. Inwieweit dies zukünftig fortgeführt wird, ist jedoch unklar, da das portugiesische Verfassungsgericht den Gleichbehandlungsgrundsatz der Verfassung verletzt sah. Das 13. Monatsgehalt wird daher zukünftig wieder gezahlt. Um die damit verbundenen Ausgaben zu kompensieren, wurde die Einkommensteuer auf maximal 48% erhöht sowie ein genereller Zuschlag von 3,5% auf alle Einkommensarten beschlossen.
- Auch der Haushalt für 2013 wird vom Verfassungsgericht geprüft, da Staatspräsident Cavaco Silva Zweifel hat, ob die darin enthaltenen Lasten gerecht verteilt sind: Er befürchtet, dass Beamte und Rentner größere Einschnitte hinnehmen müssen als andere Bevölkerungsgruppen. So sollen alle Renten über 1350 Euro pro Monat um mindestens 3,5%, „goldene Renten“ von über 7500 Euro pro Monat um 40% gekürzt werden.
- Mehrere öffentliche Unternehmen wurden im vergangenen Jahr privatisiert. Hierzu zählen der Stromversorger EDP, der Energienetzbetreiber REN und zehn bisher staatliche Flughäfen. Demnächst folgen werden die portugiesische Post CTT, der Fernsehsender RTP und Teile der portugiesischen Eisenbahngesellschaft. Der Verkauf der Fluggesellschaft TAP ist im Dezember 2012 gescheitert, weil der einzige Bieter die notwendigen Garantien nicht erbringen konnte. Die Kontrollmöglichkeiten des Finanzministeriums gegenüber staatlichen Unternehmen wurden erweitert.
- Trotz dieser Maßnahmen konnten die mit der Troika vereinbarten Konsolidierungsziele nicht erreicht werden, da die Staatseinnahmen aufgrund der Rezession geringer als erwartet ausfielen. Die Troika hat daher Portugal ein Jahr mehr Zeit gegeben, um den öffentlichen Haushalt zu sanieren. Portugal muss nun erst 2014 das öffentliche Defizit auf 3% reduzieren. Die Defizitvorgaben für 2012 und 2013 wurden entsprechend gelockert: für 2012 von 4,5% auf 5,0% und für 2013 von 3,0% auf 4,5%. 2012 konnte Portugal das gelockerte Defizitziel von 5,0% einhalten.
- Um auch zukünftig die Ziele zu erreichen, sollen die Staatsausgaben weiter verringert werden, indem die Feiertags- und Überstundenzulagen im öffentlichen Dienst halbiert werden. Zudem soll die Zahl der öffentlich Beschäftigten weiter reduziert werden. Durch diese und weitere Ausgabensenkungen insbesondere im Sozialbereich sollen 2013 und 2014 rund 4 Mrd. Euro eingespart werden. Ferner sollen die Benzin-, die Kfz-, und die Vermögensteuer erhöht werden.

Maßnahmen zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit

- Um die Flexibilität auf dem Arbeitsmarkt zu erhöhen, wurden die gesetzlichen Vorgaben für Abfindungen bei Entlassungen verringert: von dem Gehalt für 30 Tage pro Arbeitsjahr auf das Gehalt für 20 Tage pro Arbeitsjahr, maximal 12 Monatsgehälter. Eine weitere Absenkung auf 12 Tage ist geplant. Die Bedingungen, unter denen Arbeitnehmer entlassen werden können, wurden erweitert. So müssen Arbeitgeber nicht mehr versuchen, einem Arbeitnehmer eine andere Stelle im Unternehmen zuzuweisen, wenn dessen eigentliche Aufgabe wegfällt. Zudem müssen sie bei solchen Entlassungen nicht mehr die Seniorität berücksichtigen, sofern sie ein anderes sachgerechtes Kriterium anwenden. Auch die Entlassung ungeeigneter Arbeitnehmer wurde vereinfacht. Bisher war dies nur dann möglich, wenn zuvor eine neue Technologie eingeführt wurde oder ein anderer Wandel im Bereich des betroffenen Arbeitnehmers stattgefunden hat. Diese Voraussetzung ist entfallen.
- Die gesetzlichen Vorschriften für Lohnverhandlungen wurden gelockert. So kann nun die wirtschaftliche Situation einzelner Unternehmen, insbesondere kleiner und mittlerer Unternehmen, besser berücksichtigt werden. Auch sind Allgemeinverbindlicherklärungen nur noch dann möglich, wenn der Tarifabschluss von einem Arbeitgeberverband beschlossen wurde, der mindestens 50% der betroffenen Arbeitnehmer abdeckt.
- Die Mindestbezugsdauer für Arbeitslosengeld wurde von 270 auf 120 Tage gekürzt. Auch die Höchstbezugsdauer wurde gekürzt. Sie ist jedoch individuell stark verschieden und hängt besonders vom Alter des Beziehers ab. Zudem wurde auch die Höhe des Arbeitslosengeldes reduziert.
- Das Reformvorhaben, den Sozialversicherungsbeitrag der Arbeitgeber von 23,75% auf 18% zu senken und im Gegenzug den der Arbeitnehmer von 11% auf 18% zu erhöhen, wurde aufgrund öffentlicher Proteste aufgegeben.

7.4.4 Fazit und Ausblick

- Portugal ist auf einem guten Weg. Um wieder auf den Wachstumspfad zu gelangen, müssen die Exporte weiter gesteigert werden. Denn der Schuldenabbau der privaten Haushalte sowie die Konsolidierung des öffentlichen Haushalts führen dazu, dass aus dem Inland 2013 keine Wachstumsimpulse zu erwarten sind. Geboten ist eine Verringerung der hohen Konsumneigung zugunsten der Ersparnisbildung. Um auch 2013 das Defizitziel zu erreichen, müssen zusätzliche Maßnahmen ergriffen werden, da die wirtschaftliche Rezession stärker als erwartet ausgefallen ist.
- In den vergangenen Jahren unterstützte die Bevölkerung den Reformkurs der Regierung weitgehend. Angesichts der hohen Arbeitslosigkeit von über 15% ist der Rückhalt der Regierung in den vergangenen Monaten allerdings geschwunden. Um die verbleibenden Reformen erfolgreich durchführen zu können und mithin das Vertrauen internationaler Kapitalgeber wiederzugewinnen, ist die Unterstützung seitens der Bevölkerung jedoch zwingend notwendig.

7.5 Spanien

7.5.1 CEP-Default-Index[75]

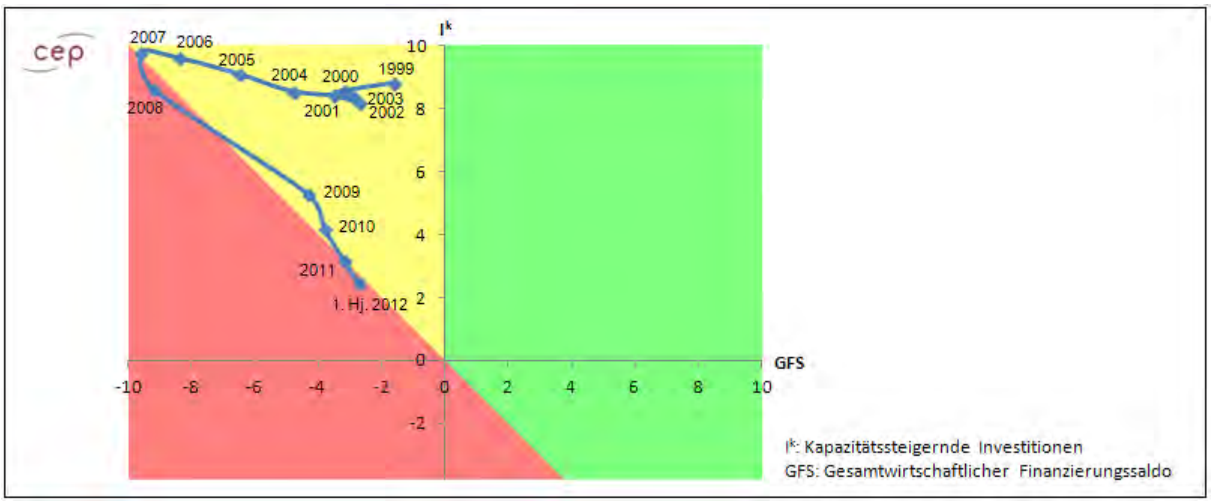
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	1. Hj. 2012
GFS	-1,6	-3,2	-3,5	-2,7	-2,9	-4,8	-6,5	-8,4	-9,6	-9,2	-4,3	-3,8	-3,2	-2,7
I^k	8,8	8,6	8,5	8,2	8,4	8,6	9,1	9,6	9,8	8,6	5,3	4,2	3,2	2,5
CEP-Default-Index	**7,2**	**5,4**	**5,0**	**5,5**	**5,5**	**3,8**	**2,6**	**1,2**	**0,2**	**-0,6**	**1,0**	**0,4**	**0,0**	**-0,2**
Risikokategorie	2	2	2	2	2	2	2	2	2	3	2	2	2	3

GFS (Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo): Der GFS bildet den Nettokapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft (in % des BIP) ab. Volkswirtschaften, die sich im Ausland verschulden oder bestehendes Auslandsvermögen reduzieren, weisen ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit auf. Volkswirtschaften, die Auslandsvermögen aufbauen oder Auslandsschulden abbauen, weisen einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss auf.

I^k (Kapazitätssteigernde Investitionen): Die I^k erfassen den Anteil der Investitionen (in % des BIP), der zu einer Erhöhung der Wertschöpfung führt. Die so generierte zusätzliche Wertschöpfung kann ggf. zur Tilgung der Auslandskredite genutzt werden.

CEP-Default-Index: Bei einem negativen Wert nimmt die Kreditfähigkeit ab. Insbesondere bedeuten: Grün = zunehmende Kreditfähigkeit. Gelb = unbestimmte Entwicklung der Kreditfähigkeit. Rot-gelb = abnehmende Kreditfähigkeit. Rot = verfestigte Abnahme der Kreditfähigkeit.

Entwicklung des CEP-Default-Indexes: Nach 2008 wies Spanien im ersten Halbjahr 2012 mit –0,2 zum zweiten Mal seit Einführung des Euros einen negativen Indexwert auf, da die Nettokapitalimporte die kapazitätssteigernden Investitionen – wenn auch nur leicht – übertrafen. Dies führt zu dem Befund einer abnehmenden Kreditfähigkeit. Spanien hat – wie die obige Tabelle und die folgende Grafik[76] zeigen – in den ersten Jahren der Euro-Einführung zunehmend Kredite im Ausland aufgenommen. Anfänglich standen den ausländischen Krediten noch hohe kapazitätssteigernde Investitionen gegenüber. Seit 2008 sinken sowohl der Auslandskreditbedarf als auch die kapazitätssteigernden Investitionen. Ersteres geschieht seit 2009 jedoch langsamer als Letzeres.



In Spanien hatten hohe kreditfinanzierte Investitionen im Bausektor zu einer Immobilienblase geführt und dadurch eine Bankenkrise ausgelöst. Die Stützung der Banken hatte den spanischen Staat überfordert, so dass dieser am 25. Juni 2012 hierfür europäische Finanzhilfen beantragte. Der

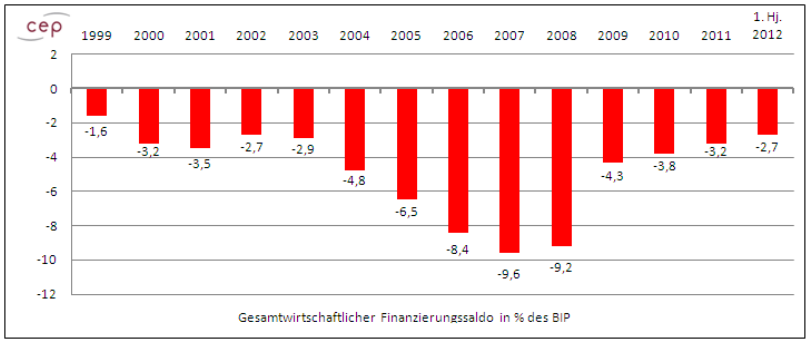
[75] Die zur Berechnung des CEP-Default-Indexes verwendeten Daten wurden der Datenbank der EU, Eurostat, entnommen. Für das erste Halbjahr 2012 wurde der CEP-Default-Index auf Basis der Quartale 3/2011 bis 2/2012 berechnet, da keine saisonbereinigten und arbeitstäglich bereinigten Daten vorliegen.

[76] Die Grafik zeigt die Entwicklung des GFS, der I^k und der Kreditfähigkeit Spaniens im Zeitablauf. Im roten Bereich nimmt die Kreditfähigkeit ab. Im gelben Bereich ist die Entwicklung der Kreditfähigkeit unbestimmt. Im grünen Bereich nimmt sie zu.

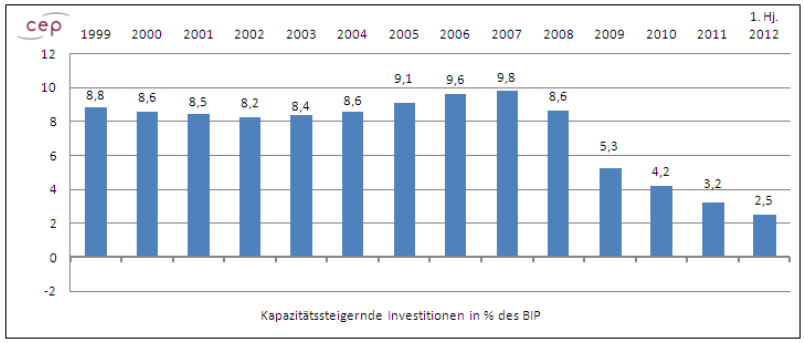
CEP-Default-Index bildet diese Situation bewusst nur so weit ab, wie sie zu Kreditbedarf aus dem Ausland führt. Zudem handelt es sich um „einmalige" Lasten, die sich – anders als die Wettbewerbsfähigkeitsprobleme eines Landes – nicht jedes Jahr erneuern oder gar verschärfen.

Die Entwicklung der Kreditfähigkeit Spaniens zeichnet sich dadurch aus, dass der seit 2009 auftretende Rückgang des Auslandskreditbedarfs leicht überkompensiert wird durch einen noch stärkeren Rückgang bei den kapazitätssteigernden Investitionen.

Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo (GFS): Der Nettokapitalbedarf der spanischen Volkswirtschaft ist sowohl 2011 als auch im ersten Halbjahr 2012 merklich gesunken.[77] Dies ist zum einen auf die hohe Arbeitslosigkeit und die damit einhergehende geringere Importnachfrage zurückzuführen. Zum anderen haben auch die Exporte deutlich zugenommen. Doch nach wie vor verschuldet sich das Land im Ausland. Im Euro-Raum wiesen im ersten Halbjahr 2012 nur Griechenland und Zypern einen noch größeren Kapitalimportbedarf auf. Durch den Kapitalimport steigt die spanische Auslandsverschuldung, die Ende 2011 92% des BIP entsprach[78], weiter an.



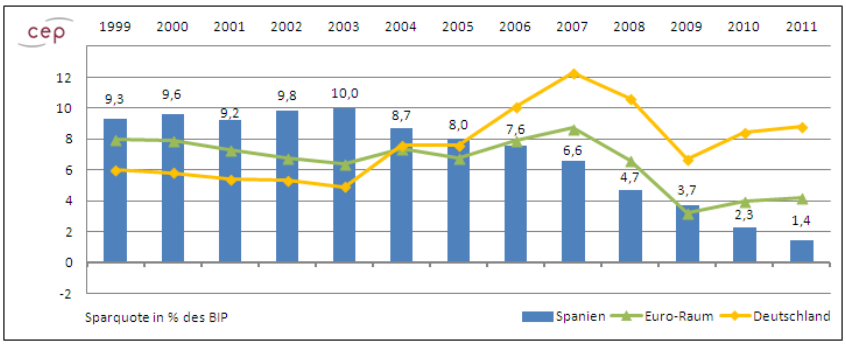
Kapazitätssteigernde Investitionen (I^k): Die kapazitätssteigernden Investitionen sinken seit 2008 kontinuierlich.[79] Dieser Trend hielt auch im ersten Halbjahr 2012 an. Mit der Höhe von 2,5% des BIP liegen die kapazitätssteigernden Investitionen jedoch noch immer über dem Durchschnitt des Euro-Raums von 2,1%. Im Verhältnis zum BIP investiert auch der spanische Staat trotz des Sparprogramms weiterhin mehr als der deutsche Staat.



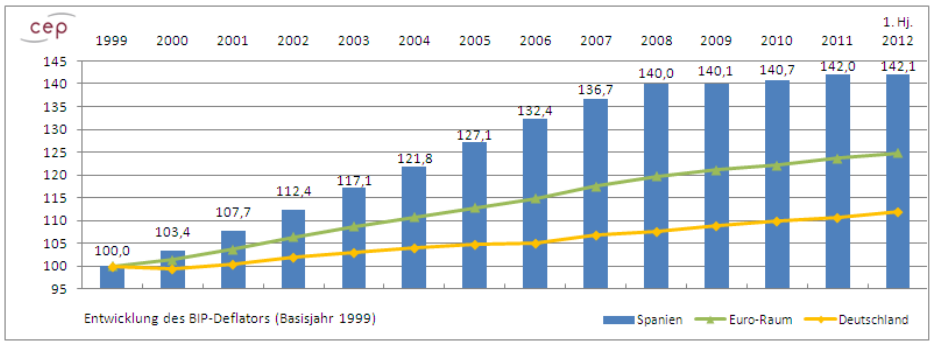
[77] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.
[78] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.
[79] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.

7.5.2 Bestimmungsgründe für die Entwicklung der Kreditfähigkeit

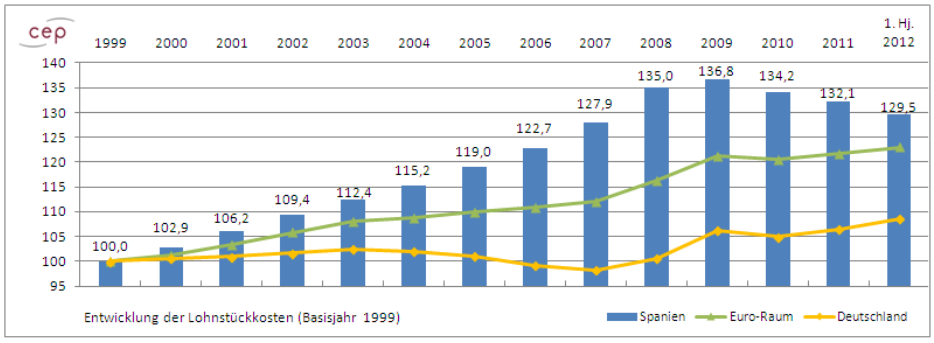
Ersparnisbildung: Um den Bereich abnehmender Kreditfähigkeit zu verlassen, muss die Sparneigung der spanischen Volkswirtschaft erhöht werden. Nur so steht mehr inländisches Kapital für Investitionen zur Verfügung und nur so kann die Aufnahme von Auslandskrediten reduziert werden. Die Sparquote bezogen auf das BIP des Landes ist seit 2003 jedes Jahr gesunken und lag 2011 nur noch bei 1,4% des BIP.[80] Nur Griechenland, Portugal und Italien weisen einen noch geringeren Wert auf. Im Durchschnitt des Euro-Raums betrug die Sparquote 4,2%.



Wettbewerbsfähigkeit auf den Weltmärkten: Neben dem Platzen der Immobilienblase ist der Verlust preislicher Wettbewerbsfähigkeit spanischer Unternehmen im internationalen Waren- und Dienstleistungshandel die wesentliche Ursache für die Erosion der Kreditfähigkeit des Landes. Akzeptiert man den BIP-Deflator als Maß für die Wettbewerbsfähigkeit[81], lässt sich aus der Entwicklung des spanischen BIP-Deflators seit 1999 schließen: Die Wettbewerbsfähigkeit Spaniens gegenüber dem Rest des Euro-Raums und speziell gegenüber Deutschland hat bis 2008 stark abgenommen.[82] Seither ist der BIP-Deflator nur noch sehr mäßig und, was wichtiger ist, langsamer gestiegen als im Durchschnitt des Euro-Raums. Die relative Wettbewerbsfähigkeit hat sich somit etwas verbessert. Um die internationale Wettbewerbsfähigkeit zügig wiederzugewinnen, müsste der BIP-Deflator jedoch auch absolut sinken.



Produktionskosten: Der wesentliche Bestimmungsfaktor für den Verlust der Wettbewerbsfähigkeit der spanischen Unternehmen liegt in einem deutlich überdurchschnittlichen Anstieg der Produktionskosten in den Jahren bis 2009. Wenn man die gesamtwirtschaftlichen Lohnstückkosten als empirisches Maß für die Entwicklung der Produktionskosten und damit letztlich



[80] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.
[81] Zu den Schwächen dieses Maßes s. Kapitel 4.4.
[82] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.

der Wettbewerbsfähigkeit akzeptiert [83], lässt sich folgender Befund ableiten: Bezogen auf das Jahr der Euro-Einführung 1999 sind die Lohnstückkosten in Spanien relativ zum gesamten Euro-Raum und insbesondere zu Deutschland überdurchschnittlich stark gestiegen.[84] Seit 2009 sind sie allerdings um über sieben Prozentpunkte gefallen. Die zuvor entstandene Lücke schließt sich also – langsam – wieder. Damit spanische Unternehmen international wieder wettbewerbsfähig werden, müssen die Lohnstückkosten weiter sinken. Kurzfristig ist dies nur durch eine Senkung der Arbeitnehmerentgelte möglich.

Für Spanien stehen die Werte des BIP-Deflators und der Lohnstückkosten – als Indikatoren für die Wettbewerbsfähigkeit eines Landes – zueinander im Widerspruch: Die Lohnstückkosten sind zwar gesunken, die Güterpreise jedoch stagnieren. Aus diesen Maßen lässt sich daher keine eindeutige Aussage darüber ableiten, ob die spanische Volkswirtschaft seit Ausbruch der Krise international wieder wettbewerbsfähiger geworden ist.

7.5.3 Reformen

Spanien hat im Juni 2012 europäische Finanzhilfen zur Rekapitalisierung seiner Banken beantragt. Seitdem wird spekuliert, ob das Land zudem einen vollständigen Antrag auf Finanzhilfen stellt.

Maßnahmen zur Sanierung der Staatsfinanzen

- Um den öffentlichen Haushalt zu sanieren, hat Spanien beschlossen, die Anzahl der hohen Beamten auf zentralstaatlicher Ebene um 20% zu reduzieren. Zudem hat die Regierung die wöchentliche Arbeitszeit im öffentlichen Dienst von 35 Stunden auf 37,5 Stunden angehoben, die Gehälter um 5% gekürzt und bis 2013 eingefroren sowie das 14. Monatsgehalt für 2012 gestrichen. Die öffentliche Verwaltung darf zukünftig Entlassungen vornehmen, insbesondere wenn das Budget nicht ausreicht oder wenn sie „technische oder organisatorische Gründe“ geltend macht.
- Spanien hat die Zuweisungen an Parteien gekürzt und an öffentlichen Schulen die maximale Klassengröße in der Unter- und Mittelstufe um 20% angehoben.
- Die autonomen Regionen haben sich zur Reduzierung ihrer Defizite verpflichtet. Die neuen Defizitvorgaben erlauben für 2013 und 2014 ein maximales Defizit von 0,7 bzw. 0,1% des regionalen BIP. 2015 müssen die Regionen einen Haushaltsüberschuss in Höhe von 0,2% des regionalen BIP erzielen. Regionen, die diese Ziele nicht erreichen, werden mit Sanktionen belegt. Zudem wurde für alle staatlichen Ebenen festgelegt, dass die Ausgaben nicht stärker wachsen dürfen als das BIP. Im Gegenzug wurde ein Fonds gegründet, der Regionen mit Liquiditätsproblemen Kredite gewähren kann. Analog zu den Kreditprogrammen des IWF sind solche Kredite mit Auflagen verbunden.
- Spanien hat eine Schuldenbremse in die Verfassung aufgenommen, die ab 2020 grundsätzlich nur strukturell ausgeglichene Haushalte zulässt. Zudem wurde dem Schuldendienst Vorrang vor allen anderen Ausgaben eingeräumt.
- Um die Kosten für das Gesundheitssystem zu reduzieren, hat Spanien einen Patientenzuschuss zu Medikamenten eingeführt. Zudem müssen verstärkt Generika verschrieben werden. Ferner wurden die Packungsgrößen angepasst und der Medikamenteneinkauf zentralisiert.
- Im Dezember 2012 wurde zudem beschlossen, die Renten nicht an die Inflation anzupassen. Stattdessen steigen die Renten 2013 nur um ein Prozent. Ausgenommen hiervon sind

[83] Zu den Schwächen dieses Maßes s. Kapitel 4.4.
[84] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.

Pensionäre mit einer Rente von weniger als 1000 Euro. Deren Rente steigt um 2%. Allerdings wird voraussichtlich das spanische Verfassungsgericht entscheiden müssen, ob dies gegen das im Sozialversicherungsgesetz verankerte Recht für Pensionäre auf Kaufkrafterhalt verstößt.

- Um die Einnahmen zu steigern, hat die spanische Regierung den Mehrwertsteuersatz von 18% auf 21% und den reduzierten Mehrwertsteuersatz von 8% auf 10% erhöht. Es wurde ein Zuschlag auf die Einkommensteuer von bis zu 7% erhoben. Zudem wurden die Tabak- und die Immobiliensteuer erhöht.
- Trotz dieser Maßnahmen konnten die von der EU vorgegebenen Konsolidierungsziele nicht erreicht werden. Die EU-Finanzminister haben daher Spanien ein Jahr mehr Zeit gegeben, um den öffentlichen Haushalt zu sanieren. Spanien muss nun erst 2014 das öffentliche Defizit auf 2,8% reduzieren. Die Defizitvorgaben für 2012 und 2013 wurden entsprechend gelockert: für 2012 von ursprünglich –4,4% auf –6,3% und für 2013 von –3,0% auf –4,5%.

Maßnahmen zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit

- Um die internationale Wettbewerbsfähigkeit der spanischen Unternehmen zu erhöhen, haben sich Arbeitnehmer- und Arbeitgeber darauf verständigt, dass Löhne und Gehälter 2012 und 2013 nur um 0,5% bzw. 0,6% steigen. Zudem haben betriebliche Vereinbarungen über Arbeitszeit und Gehalt nun Vorrang vor anderen Tarifabschlüssen.
- Um die Flexibilität der Unternehmen zu erhöhen, wurde ein Gesetz verabschiedet, das Entlassungen vereinfacht. Es begrenzt Abfindungszahlungen bei einer rechtswidrigen Kündigung auf 33 Tagesgehälter pro Beschäftigungsjahr, maximal auf 24 Monatsgehälter. Zuvor waren es 45 Tagesgehälter pro Beschäftigungsjahr, maximal 42 Monatsgehälter, gewesen. Zudem fallen Lohnnachzahlungen weg. Das Gesetz gilt nur für neue Verträge.
- Gestrichen wurde die Vorgabe, dass Massenentlassungen und vorübergehende Arbeitszeitverkürzungen einer behördlichen Genehmigung bedürfen. Zudem wurden Überstunden bei Teilzeitverträgen erlaubt.
- Um die Jugendarbeitslosigkeit zu bekämpfen und gleichzeitig das Unternehmertum zu fördern, wird jenen Kleinstunternehmen und Selbständigen ein Steuernachlass in Höhe von 3000 Euro gewährt, die erstmalig einen Arbeitnehmer einstellen. Voraussetzung ist, dass dieser höchstens 30 Jahre alt ist und einen unbefristeten Vollzeitvertrag erhält. Sollte er zudem vorher arbeitslos gewesen sein, wird dem Unternehmen für maximal ein Jahr ein zusätzlicher Steuernachlass in Höhe von 50% der Arbeitslosenunterstützung gewährt, die der Arbeitnehmer zum Zeitpunkt der Einstellung bezogen hat.
- Unternehmen mit weniger als 50 Angestellten müssen bei Einstellungen junger und älterer Arbeitsloser geringere Sozialversicherungsbeiträge leisten: Wenn der Arbeitslose zwischen 16 und 30 Jahren ist und eine Vollzeitanstellung erhält, reduziert sich der Sozialversicherungsbeitrag des Unternehmens für diesen Arbeitnehmer im ersten Jahr um 1000 Euro, im zweiten Jahr um 1100 Euro und im dritten Jahr um 1200 Euro. Bei einer Vollzeitanstellung eines Arbeitslosen, der über 45 Jahre alt ist und der mindestens ein Jahr arbeitslos war, beträgt der Nachlass 1300 Euro pro Jahr für die Dauer von drei Jahren.

7.5.4 Fazit und Ausblick

- Der Verfall der Kreditfähigkeit Spaniens ist nicht so dramatisch wie der von Griechenland, Portugal und Zypern und auch weniger ausgeprägt als in Italien.
- Dennoch muss Spanien seinen Auslandskreditbedarf weiter reduzieren. Hierzu muss das öffentliche Defizit weiter sinken. Um es bis 2014 tatsächlich auf 2,8% des BIP zurückzuführen, dürfen die Anstrengungen zur Sanierung der öffentlichen Haushalte auf allen Ebenen nicht nachlassen. Insbesondere die autonomen Regionen müssen ihre Defizitvorgaben einhalten. Die Maßnahmen, die dies sicherstellen sollen, scheinen nicht auszureichen, da einige Regionen ihre Defizitvorgabe nach wie vor überschreiten.
- Um den Kapitalimportbedarf Spaniens zu reduzieren, muss zudem die Wirtschaftsstruktur Spaniens stärker auf Exporte ausgerichtet werden. Die spanische Regierung hat bereits entsprechende Maßnahmen zur Erhöhung der Flexibilität und intersektoralen Mobilität auf dem Arbeitsmarkt in die Wege geleitet. Langfristig werden diese Maßnahmen die Arbeitslosigkeit senken. Kurzfristig können sie jedoch die bereits hohe Arbeitslosigkeit weiter erhöhen.
- Der Erfolg der spanischen Reformen wird durch die hohe Arbeitslosigkeit – insbesondere die hohe Jungendarbeitslosigkeit – gefährdet. Sollten die sozialen Spannungen, die daraus erwachsen, weiter zunehmen, werden zukünftige und bereits getätigte Reformen in Frage gestellt. Der Erfolg der spanischen Reformbemühungen hängt somit auch davon ab, wie schnell die Arbeitsmarktreformen positive Beschäftigungswirkungen entfalten.

7.6 Zypern

7.6.1 CEP-Default-Index[85]

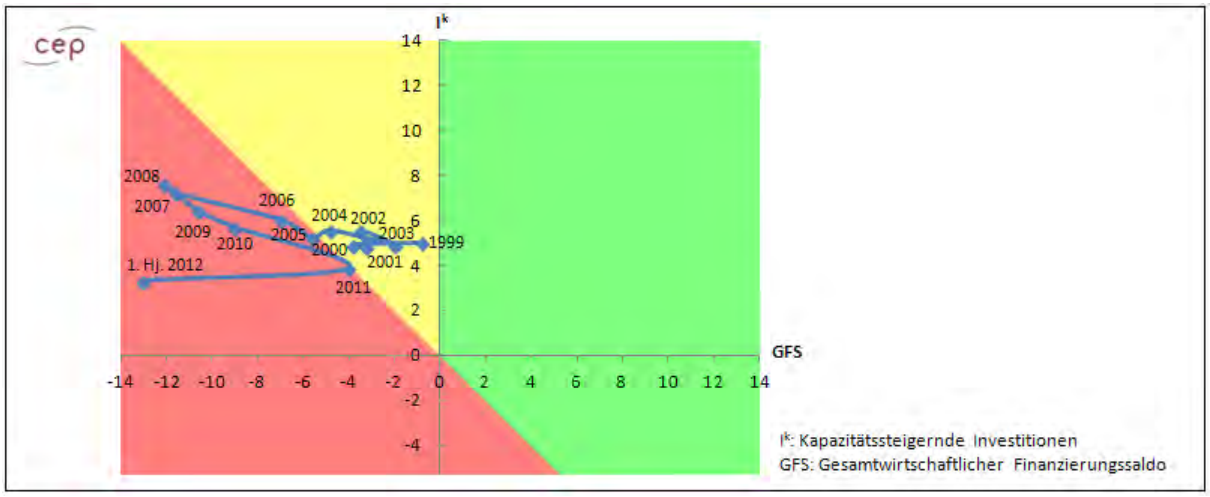
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	1. Hj. 2012
GFS	-0,8	-3,8	-3,2	-3,5	-2,0	-4,8	-5,6	-7,0	-11,6	-12,1	-10,6	-9,0	-4,0	-13,0
I^k	5,0	4,9	4,8	5,5	4,9	5,5	5,2	6,0	7,2	7,7	6,4	5,7	3,9	3,3
CEP-Default-Index	**4,2**	**1,1**	**1,6**	**2,0**	**2,9**	**0,7**	**-0,4**	**-1,0**	**-4,4**	**-4,4**	**-4,2**	**-3,3**	**-0,1**	**-9,7**
Risikokategorie	2	2	2	2	2	2	3	3	4	4	4	4	4	4

GFS (Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo): Der GFS bildet den Nettokapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft (in % des BIP) ab. Volkswirtschaften, die sich im Ausland verschulden oder bestehendes Auslandsvermögen reduzieren, weisen ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit auf. Volkswirtschaften, die Auslandsvermögen aufbauen oder Auslandsschulden abbauen, weisen einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss auf.

I^k (Kapazitätssteigernde Investitionen): Die I^k erfassen den Anteil der Investitionen (in % des BIP), der zu einer Erhöhung der Wertschöpfung führt. Die so generierte zusätzliche Wertschöpfung kann ggf. zur Tilgung der Auslandskredite genutzt werden.

CEP-Default-Index: Bei einem negativen Wert nimmt die Kreditfähigkeit ab. Insbesondere bedeuten: Grün = zunehmende Kreditfähigkeit. Gelb = unbestimmte Entwicklung der Kreditfähigkeit. Rot-gelb = abnehmende Kreditfähigkeit. Rot = verfestigte Abnahme der Kreditfähigkeit.

Entwicklung des CEP-Default-Indexes: Die Kreditfähigkeit Zyperns nahm – wie die obige Tabelle und die folgende Grafik[86] zeigen – von 2005 bis 2011 stetig ab. Nachdem sich der Verfall 2011 deutlich verlangsamt hatte, kam es im ersten Halbjahr 2012 zu einem dramatischen Einbruch: Der Index fiel mit –9,7 auf einen neuen Tiefpunkt. Von allen Euro-Ländern weist nur Griechenland mit –10,9 einen noch geringeren Wert auf. Es ist somit nicht überraschend, dass Zypern europäische Finanzhilfen beantragen musste.

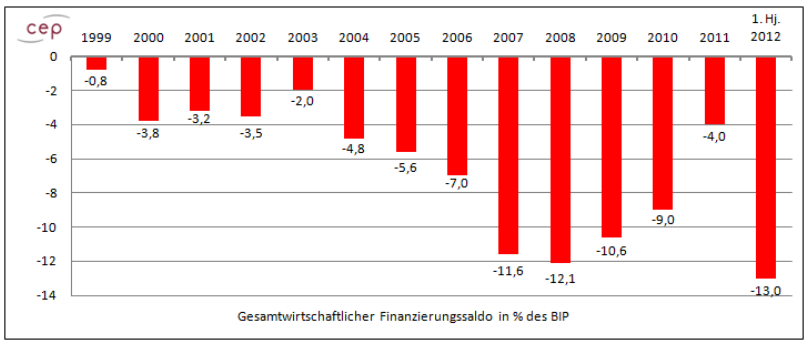


Die beschriebene Eintwicklung der zyprischen Kreditfähigkeit ist zum größeren Teil auf den im Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungssaldo zum Ausdruck kommenden Kapitalimport zurückzuführen, zum kleineren Teil auf den fortgesetzten Rückgang der kapazitätssteigernden Investitionen.

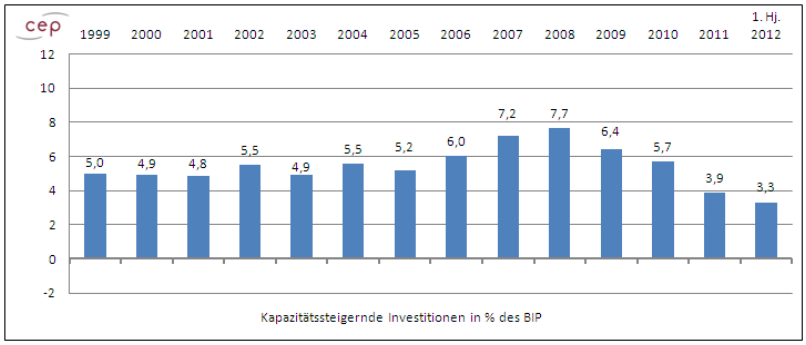
[85] Die zur Berechnung des CEP-Default-Indexes verwendeten Daten wurden der Datenbank der EU, Eurostat, entnommen.

[86] Die Grafik zeigt die Entwicklung des GFS, der I^k und der Kreditfähigkeit Zyperns im Zeitablauf. Im roten Bereich nimmt die Kreditfähigkeit ab. Im gelben Bereich ist die Entwicklung der Kreditfähigkeit unbestimmt. Im grünen Bereich nimmt sie zu.

Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo (GFS): Von 2008 bis 2011 sank der Nettozufluss ausländischen Kapitals nach Zypern von 12,1% auf 4,0% des BIP.[87] Im ersten Halbjahr 2012 schnellte er auf 13% des BIP hoch. Er hat damit sogar noch den bisherigen Negativhöchstwert aus dem Jahr 2008 übertroffen. Auch war dies der höchste Nettozufluss ausländischen Kapitals aller Euro-Länder. Die bereits hohe Auslandsverschuldung des Landes von 71,3% des BIP ist dadurch weiter angestiegen.[88]

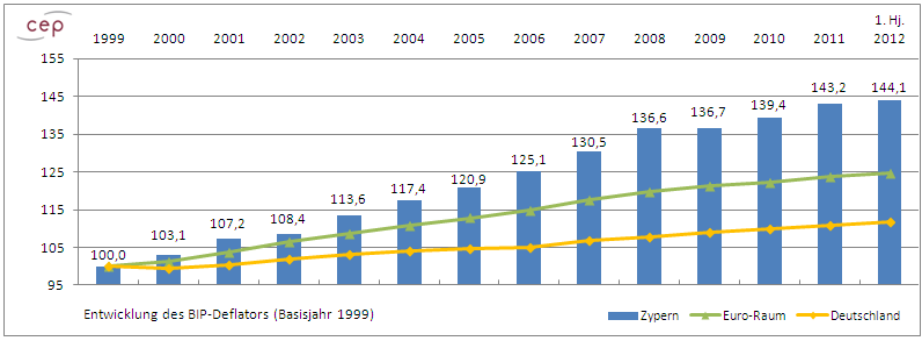


Kapazitätssteigernde Investitionen (I^k): Die kapazitätssteigernden Investitionen wiesen zwar durchgängig positive Werte auf, nahmen jedoch seit dem Hochpunkt von 2008 stetig ab.[89] Der Rückgang ist ausschließlich auf einen Rückgang der privaten Investitionen zurückzuführen. Sie sind zwischen 2008 und 2011 um 72% eingebrochen. Die staatlichen Investitionen nahmen im gleichen Zeitraum um 13% zu.[90] Nach wie vor liegen die kapazitätssteigernden Investitionen allerdings über dem Durchschnitt des Euro-Raums von 2,6%.



7.6.2 Bestimmungsgründe für die Entwicklung der Kreditfähigkeit

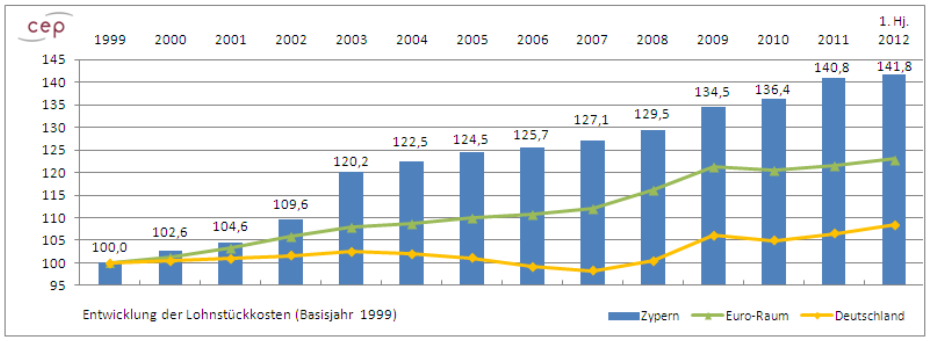
Wettbewerbsfähigkeit auf den Weltmärkten: Der Verlust der preislichen Wettbewerbsfähigkeit zyprischer Unternehmen im internationalen Waren- und Dienstleistungshandel ist die wesentliche Ursache für die Erosion der Kreditfähigkeit des Landes. Akzeptiert man den BIP-Deflator als Maß für die Wettbewerbsfähigkeit[91], lässt sich aus der Entwicklung des zyprischen BIP-Deflators seit 1999 schließen: Die Wettbewerbsfähigkeit Zyperns hat stark abgenommen.[92] Der Anstieg um 44,1 Prozent übertrifft nicht nur den von Griechenland, Irland, Italien, Portugal, Spanien und Frankreich. Erschwerend kommt hinzu, dass der BIP-Deflator Zyperns auch in den vergangenen eineinhalb Jahren gegenüber dem des gesamten Euro-Raums überdurchschnittlich gestiegen



[87] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.
[88] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.
[89] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.
[90] Quelle: Ameco, eigene Berechnungen.
[91] Zu den Schwächen dieses Maßes s. Kapitel 4.4.
[92] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.

ist. Selbst im Verhältnis zu den anderen Krisenländern hat Zypern an Boden verloren: Der BIP-Deflator von Griechenland, Portugal, Spanien, Italien und Frankreich ist zwar gleichfalls gestiegen, jedoch deutlich schwächer als der zyprische, jener von Irland ist sogar gesunken. Die relative Wettbewerbsfähigkeit Zyperns hat sich demnach auch 2011 und im ersten Halbjahr 2012 weiter verschlechtert.

Produktionskosten: Der wesentliche Bestimmungsfaktor für den Verlust der Wettbewerbsfähigkeit der zyprischen Unternehmen liegt in einem deutlich überdurchschnittlichen Anstieg der Produktionskosten. Wenn man die gesamtwirtschaftlichen Lohnstückkosten als empirisches Maß für die Entwicklung der Produktionskosten und damit letztlich der Wettbewerbsfähigkeit akzeptiert[93], lässt sich für Zypern folgender Befund ableiten: Die Lohnstückkosten sind seit 1999 um nahezu 42% gestiegen; dies ist der höchste Anstieg aller Krisenländer.[94] Davon entfallen allein 7,3 Prozentpunkte auf die jüngste Zeit seit Beginn der Krise 2008. Im Gegensatz zu dieser Entwicklung in Zypern sind seit 2008 die Lohnstückkosten in den anderen Krisenländern – mit Ausnahme Italiens – deutlich gesunken. Damit Zyperns Unternehmen international wieder wettbewerbsfähig werden, müssen die Lohnstückkosten langsamer steigen als bei den Hauptkonkurrenten oder gar sinken. Kurzfristig ist Letzteres nur durch eine Senkung der Arbeitnehmerentgelte möglich.



Der seit Ausbruch der Krise zu beobachtende weitere Anstieg sowohl des BIP-Deflators als auch der Lohnstückkosten ist ein Indiz dafür, dass die Wettbewerbsfähigkeit Zyperns auf den Weltmärkten auch in den vergangenen Jahren weiter nachgelassen hat, was wiederum substantiell zur Verschärfung des grundlegenderen Problems, des Verfalls der Kreditfähigkeit des Landes, beigetragen hat.

7.6.3 Reformen

Zypern hat Ende Juni 2012 einen Antrag auf Finanzhilfen aus dem europäischen Rettungsschirm gestellt. Die Verhandlungen mit der Troika aus Europäischer Kommission, EZB und IWF, ob und unter welchen Auflagen Zypern Hilfen aus dem ESM gewährt werden sollen, dauern an. Da ein großer Teil des bei zyprischen Banken angelegten Geldes aus Russland stammt, gewährte Russland Zypern bereits Ende 2011 einen Kredit in Höhe von 2,5 Mrd. Euro. Die hohen russischen Einlagen werden immer wieder damit begründet, dass Zypern Geldwäsche nicht entscheidend bekämpfe. Zeitgleich mit dem Antrag beim europäischen Rettungsschirm hat Zypern Russland erneut um finanzielle Unterstützung gebeten.

[93] Zu den Schwächen dieses Maßes s. Kapitel 4.4.
[94] Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.

Maßnahmen zur Sanierung der Staatsfinanzen

- Im Jahr 2011 wurde ein reduzierter Mehrwertsteuersatz von 5% für Lebens- und Arzneimittel eingeführt; zuvor waren diese Produkte von der Mehrwertsteuer befreit. Sozial schwache Gruppen erhielten im ersten Jahr, 2011, Ausgleichszahlungen. 2012 wurde der allgemeine Mehrwertsteuersatz von 15% auf 17% erhöht.
- 2011 wurde die Besteuerung der Zinsen auf Bankguthaben von 10% auf 15%, die Besteuerung ausgeschütteter Dividenden von 15% auf 20% erhöht. Zudem wurde eine Abgabe auf Bankkonten in Höhe von 0,095% der Kundeneinlagen eingeführt. Diese Gelder fließen in einen Fonds zur Unterstützung insolvenzgefährdeter Kreditinstitute.
- 2012 wurde für Beschäftigte und Rentner eine zusätzliche Abgabe in Höhe von 3,5% auf das Bruttoeinkommen eingeführt, die zwei Jahre lang erhoben werden soll.
- Die Gehaltszulagen im öffentlichen Dienst wurden reduziert.
- Seit 2012 darf nur jede vierte frei werdende Stelle im öffentlichen Dienst neu besetzt werden. Dadurch sollen in den nächsten fünf Jahren 5000 Stellen eingespart werden.

Maßnahmen zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit

- Um die Lohnkosten zu senken, wurde für einen Zeitraum von zwei Jahren der automatische Inflationsausgleich für Gehälter ausgesetzt.
- Um das Bildungssystem an die Anforderungen des Arbeitsmarktes anzupassen, werden seit 2011 in den Schulen neue Lehrinhalte vermittelt, die sich auf die Entwicklung der Schlüsselqualifikationen konzentrieren.

7.6.4 Fazit und Ausblick

- Die zyprischen Banken müssen vom Staat rekapitalisiert werden. Sie sind eng mit der griechischen Wirtschaft verknüpft und mussten im Zuge der griechischen Krise hohe Forderungsausfälle verbuchen. Die Zukunft Zyperns hängt nicht zuletzt davon ab, ob die Rekapitalisierung der zyprischen Banken gelingt.
- Fluchtkapital oder Zuflüsse, die lediglich das Ziel haben, Geld zu waschen, können zu realwirtschaftlichen Verzerrungen führen. Auch deshalb sollte Zypern die Geldwäsche mit allen Mitteln bekämpfen.
- Bislang hat Zypern keine nennenswerten Reformen zur Wiedererlangung der Wettbewerbsfähigkeit der zyprischen Wirtschaft durchgeführt. Damit fehlt es an der zentralen Voraussetzung für die Rückgewinnung der Kreditfähigkeit.
- Auch die bisher getätigten Reformen zur Sanierung des Staatshaushalts reichen nicht aus. Sie beschränken sich weitgehend auf eine Erhöhung der Einnahmen. Um das Haushaltsdefizit abzubauen, sind jedoch auch vermehrt Ausgabensenkungen notwendig.
- Es ist derzeit nicht absehbar, ob die Bevölkerung zu grundlegenden strukturellen Reformen bereit ist.

8 Restliche Euro-Länder und Euro-Raum insgesamt

8.1 Belgien[95]

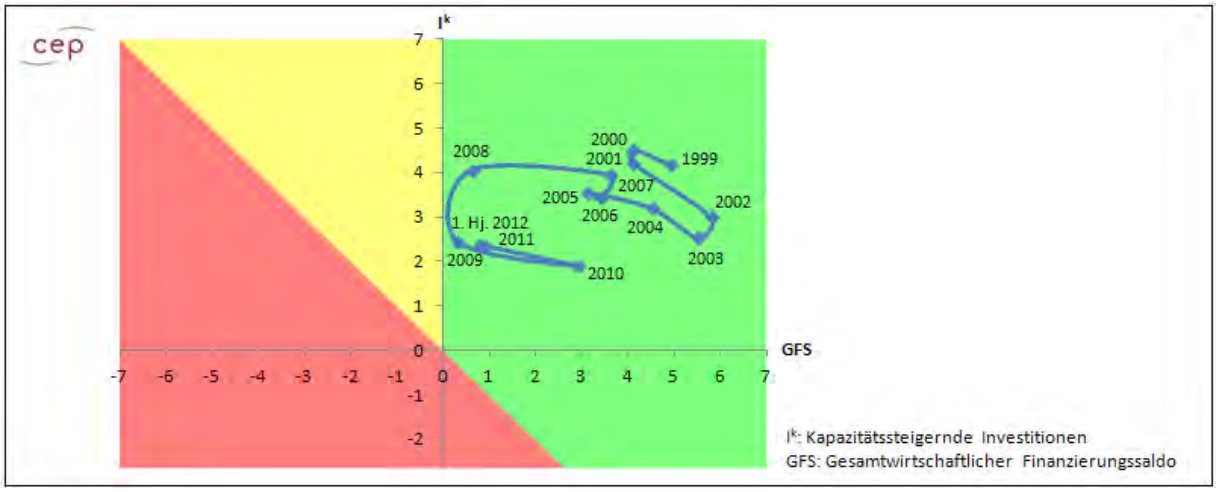
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	1. Hj. 2012
GFS	4,9	4,1	4,1	5,8	5,5	4,5	3,1	3,4	3,6	0,6	0,3	2,9	0,9	0,8
I^k	4,2	4,5	4,2	3,0	2,5	3,2	3,6	3,4	3,9	4,1	2,4	1,9	2,3	2,4
CEP-Default-Index	**9,1**	**8,6**	**8,3**	**8,8**	**8,0**	**7,7**	**6,7**	**6,8**	**7,5**	**4,7**	**2,7**	**4,8**	**3,2**	**3,2**
Risikokategorie	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1

GFS (Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo): Der GFS bildet den Nettokapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft (in % des BIP) ab. Volkswirtschaften, die sich im Ausland verschulden oder bestehendes Auslandsvermögen reduzieren, weisen ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit auf. Volkswirtschaften, die Auslandsvermögen aufbauen oder Auslandsschulden abbauen, weisen einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss auf.

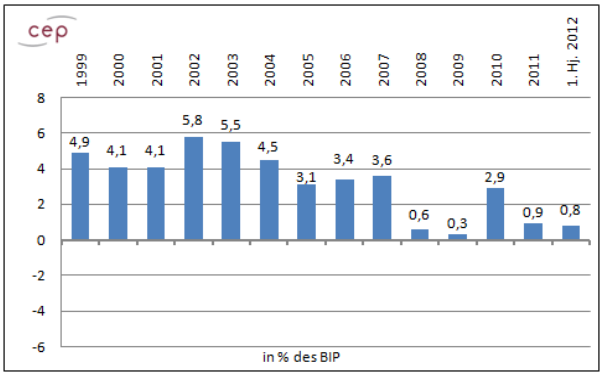
I^k (Kapazitätssteigernde Investitionen): Die I^k erfassen den Anteil der Investitionen (in % des BIP), der zu einer Erhöhung der Wertschöpfung führt. Die so generierte zusätzliche Wertschöpfung kann ggf. zur Tilgung der Auslandskredite genutzt werden.

CEP-Default-Index: Bei einem negativen Wert nimmt die Kreditfähigkeit ab. Insbesondere bedeuten: Grün = zunehmende Kreditfähigkeit. Gelb = unbestimmte Entwicklung der Kreditfähigkeit. Rot-gelb = abnehmende Kreditfähigkeit. Rot = verfestigte Abnahme der Kreditfähigkeit.

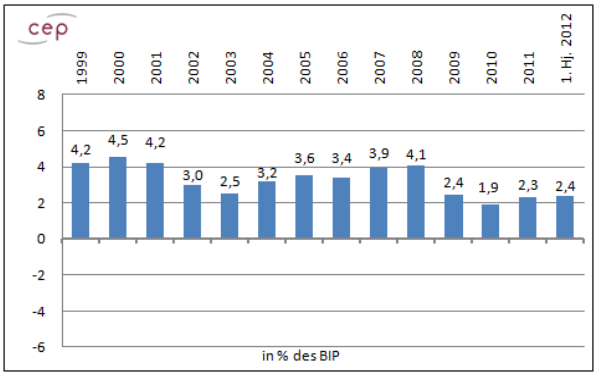
Entwicklung des CEP-Default-Indexes[96]



Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo



Kapazitätssteigernde Investitionen



[95] Die zur Berechnung des CEP-Default-Indexes verwendeten Daten wurden der Datenbank der EU, Eurostat, und der Datenbank der Kommission, Ameco, entnommen. Die Werte für die Nettoanlageinvestitionen in Wohnbauten, die zur Berechnung der kapazitätssteigernden Investitionen (I^k) benötigt werden, wurden für das erste Halbjahr 2012 – auf Grundlage einer Jahresprognose der Kommission – geschätzt.

[96] Die Grafik zeigt die Entwicklung des GFS, der I^k und der Kreditfähigkeit Belgiens im Zeitablauf. Im roten Bereich nimmt die Kreditfähigkeit ab. Im gelben Bereich ist die Entwicklung der Kreditfähigkeit unbestimmt. Im grünen Bereich nimmt sie zu.

8.2 Deutschland[97]

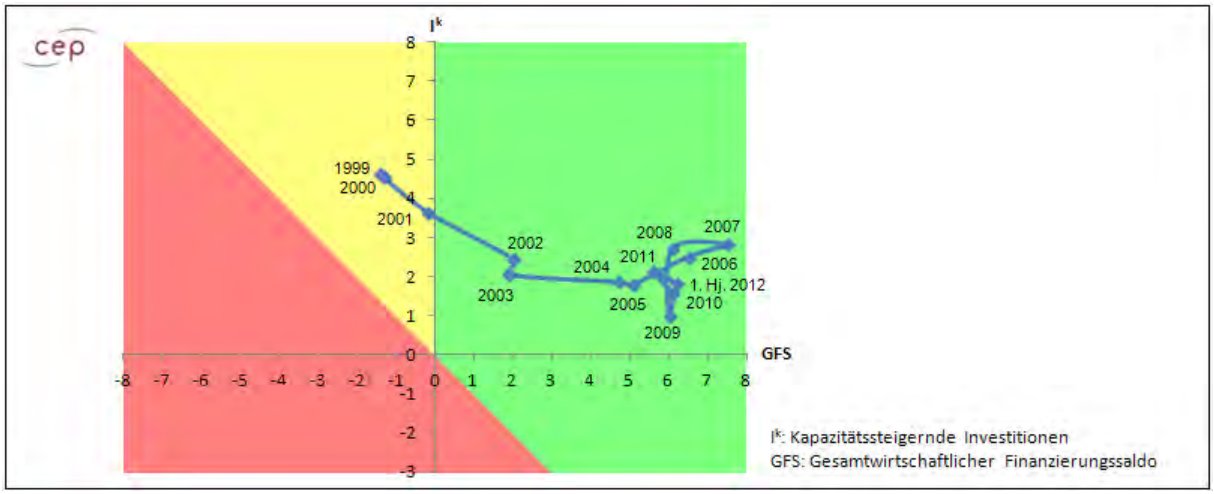
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	1. Hj. 2012
GFS	-1,3	-1,4	-0,2	2,0	1,9	4,7	5,1	6,5	7,5	6,1	6,0	6,1	5,6	6,2
I^k	4,6	4,6	3,6	2,4	2,0	1,9	1,8	2,5	2,8	2,7	1,0	1,5	2,1	1,8
CEP-Default-Index	**3,3**	**3,2**	**3,4**	**4,4**	**3,9**	**6,6**	**6,9**	**9,0**	**10,3**	**8,8**	**7,0**	**7,6**	**7,7**	**8,0**
Risikokategorie	2	2	2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1

GFS (Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo): Der GFS bildet den Nettokapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft (in % des BIP) ab. Volkswirtschaften, die sich im Ausland verschulden oder bestehendes Auslandsvermögen reduzieren, weisen ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit auf. Volkswirtschaften, die Auslandsvermögen aufbauen oder Auslandsschulden abbauen, weisen einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss auf.

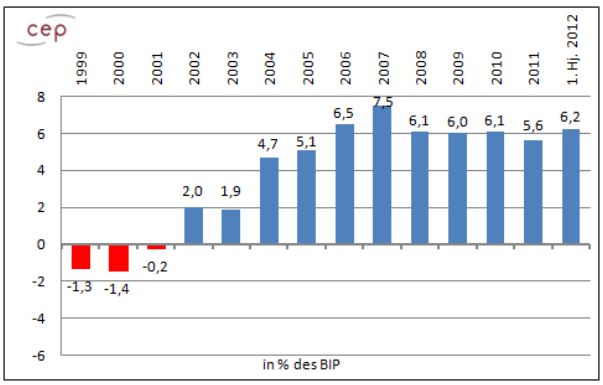
I^k (Kapazitätssteigernde Investitionen): Die I^k erfassen den Anteil der Investitionen (in % des BIP), der zu einer Erhöhung der Wertschöpfung führt. Die so generierte zusätzliche Wertschöpfung kann ggf. zur Tilgung der Auslandskredite genutzt werden.

CEP-Default-Index: Bei einem negativen Wert nimmt die Kreditfähigkeit ab. Insbesondere bedeuten: Grün = zunehmende Kreditfähigkeit. Gelb = unbestimmte Entwicklung der Kreditfähigkeit. Rot-gelb = abnehmende Kreditfähigkeit. Rot = verfestigte Abnahme der Kreditfähigkeit.

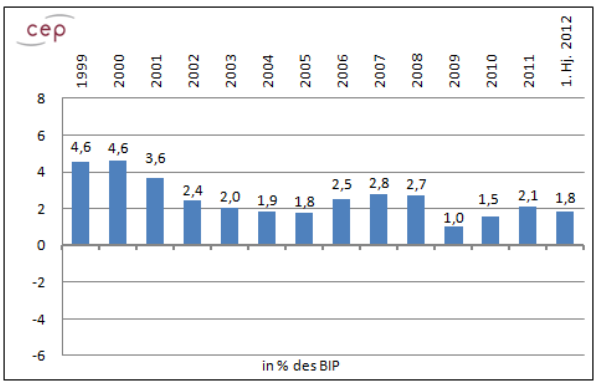
Entwicklung des CEP-Default-Indexes[98]



Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo



Kapazitätssteigernde Investitionen



[97] Die zur Berechnung des CEP-Default-Indexes verwendeten Daten wurden der Datenbank der EU, Eurostat, entnommen.

[98] Die Grafik zeigt die Entwicklung des GFS, der I^k und der Kreditfähigkeit Deutschlands im Zeitablauf. Im roten Bereich nimmt die Kreditfähigkeit ab. Im gelben Bereich ist die Entwicklung der Kreditfähigkeit unbestimmt. Im grünen Bereich nimmt sie zu.

8.3 Estland[99]

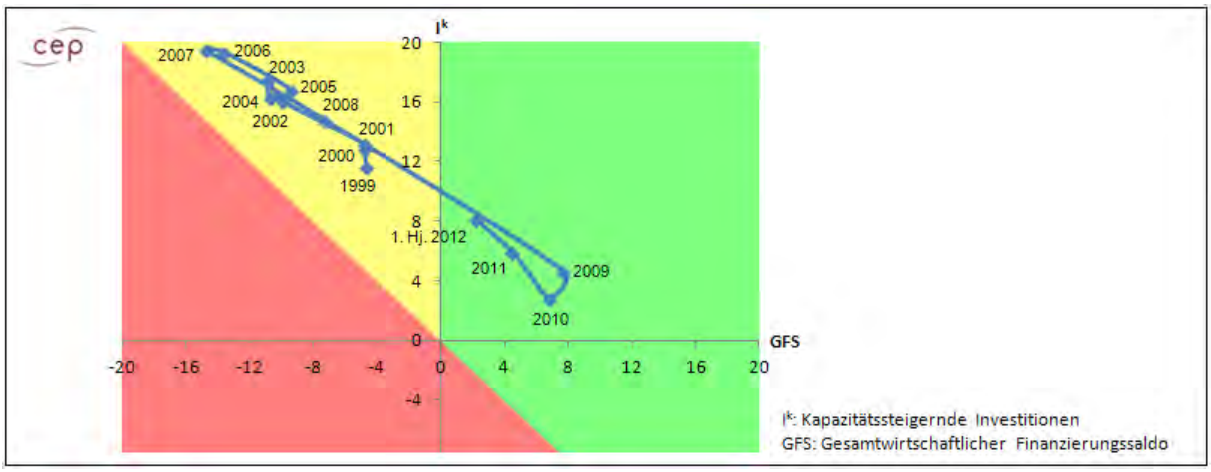
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	1. Hj. 2012
GFS	-4,7	-4,8	-4,8	-9,9	-10,8	-10,7	-9,4	-13,6	-14,7	-7,3	7,7	6,8	4,5	2,2
I^k	11,6	12,8	13,2	16,0	17,6	16,2	16,8	19,3	19,4	14,8	4,6	2,8	5,9	8,1
CEP-Default-Index	**6,9**	**8,0**	**8,4**	**6,1**	**6,8**	**5,5**	**7,4**	**5,7**	**4,7**	**7,5**	**12,3**	**9,6**	**10,4**	**10,3**
Risikokategorie	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	1	1	1	1

GFS (Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo): Der GFS bildet den Nettokapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft (in % des BIP) ab. Volkswirtschaften, die sich im Ausland verschulden oder bestehendes Auslandsvermögen reduzieren, weisen ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit auf. Volkswirtschaften, die Auslandsvermögen aufbauen oder Auslandsschulden abbauen, weisen einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss auf.

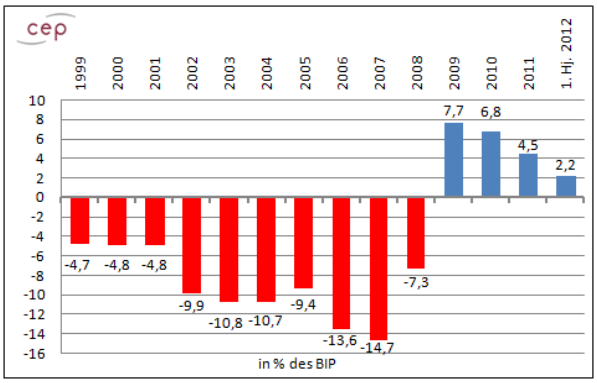
I^k (Kapazitätssteigernde Investitionen): Die I^k erfassen den Anteil der Investitionen (in % des BIP), der zu einer Erhöhung der Wertschöpfung führt. Die so generierte zusätzliche Wertschöpfung kann ggf. zur Tilgung der Auslandskredite genutzt werden.

CEP-Default-Index: Bei einem negativen Wert nimmt die Kreditfähigkeit ab. Insbesondere bedeuten: Grün = zunehmende Kreditfähigkeit. Gelb = unbestimmte Entwicklung der Kreditfähigkeit. Rot-gelb = abnehmende Kreditfähigkeit. Rot = verfestigte Abnahme der Kreditfähigkeit.

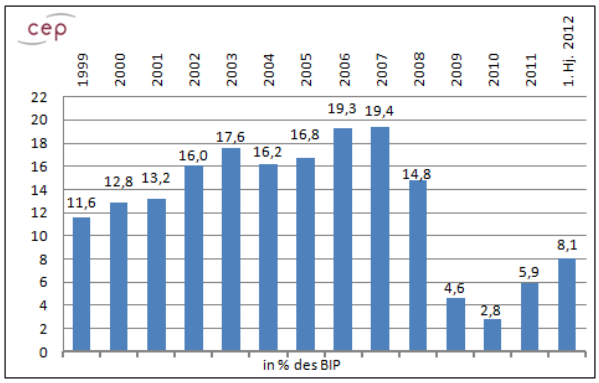
Entwicklung des CEP-Default-Indexes[100]



Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo



Kapazitätssteigernde Investitionen



[99] Die zur Berechnung des CEP-Default-Indexes verwendeten Daten wurden der Datenbank der EU, Eurostat, entnommen.

[100] Die Grafik zeigt die Entwicklung des GFS, der I^k und der Kreditfähigkeit Estlands im Zeitablauf. Im roten Bereich nimmt die Kreditfähigkeit ab. Im gelben Bereich ist die Entwicklung der Kreditfähigkeit unbestimmt. Im grünen Bereich nimmt sie zu.

8.4 Finnland[101]

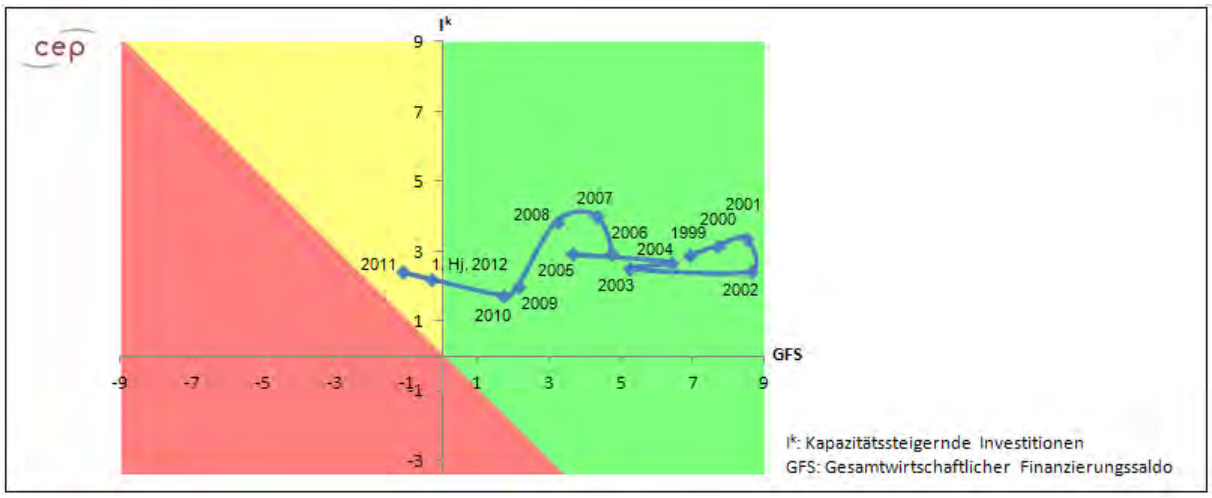
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	1. Hj. 2012
GFS	6,9	7,7	8,5	8,6	5,2	6,4	3,6	4,7	4,3	3,2	2,1	1,7	-1,1	-0,3
I^k	2,9	3,2	3,4	2,4	2,5	2,7	2,9	2,9	4,0	3,8	2,0	1,7	2,4	2,2
CEP-Default-Index	**9,8**	**10,9**	**11,9**	**11,0**	**7,7**	**9,1**	**6,5**	**7,6**	**8,3**	**7,0**	**4,1**	**3,4**	**1,3**	**1,9**
Risikokategorie	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	2	2

GFS (Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo): Der GFS bildet den Nettokapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft (in % des BIP) ab. Volkswirtschaften, die sich im Ausland verschulden oder bestehendes Auslandsvermögen reduzieren, weisen ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit auf. Volkswirtschaften, die Auslandsvermögen aufbauen oder Auslandsschulden abbauen, weisen einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss auf.

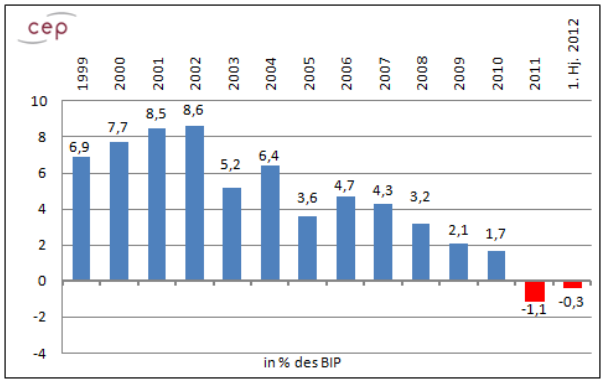
I^k (Kapazitätssteigernde Investitionen): Die I^k erfassen den Anteil der Investitionen (in % des BIP), der zu einer Erhöhung der Wertschöpfung führt. Die so generierte zusätzliche Wertschöpfung kann ggf. zur Tilgung der Auslandskredite genutzt werden.

CEP-Default-Index: Bei einem negativen Wert nimmt die Kreditfähigkeit ab. Insbesondere bedeuten: Grün = zunehmende Kreditfähigkeit. Gelb = unbestimmte Entwicklung der Kreditfähigkeit. Rot-gelb = abnehmende Kreditfähigkeit. Rot = verfestigte Abnahme der Kreditfähigkeit.

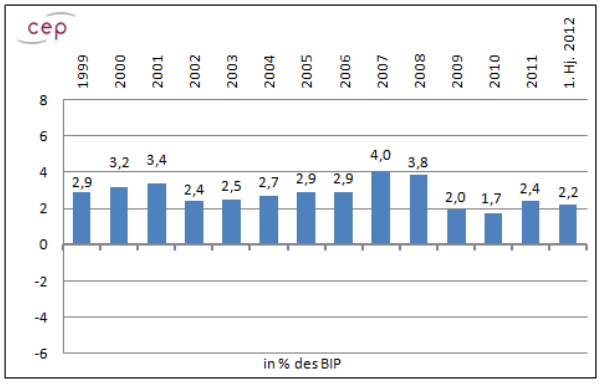
Entwicklung des CEP-Default-Indexes[102]



Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo



Kapazitätssteigernde Investitionen



[101] Die zur Berechnung des CEP-Default-Indexes verwendeten Daten wurden der Datenbank der EU, Eurostat, entnommen.

[102] Die Grafik zeigt die Entwicklung des GFS, der I^k und der Kreditfähigkeit Finnlands im Zeitablauf. Im roten Bereich nimmt die Kreditfähigkeit ab. Im gelben Bereich ist die Entwicklung der Kreditfähigkeit unbestimmt. Im grünen Bereich nimmt sie zu.

8.5 Luxemburg[103]

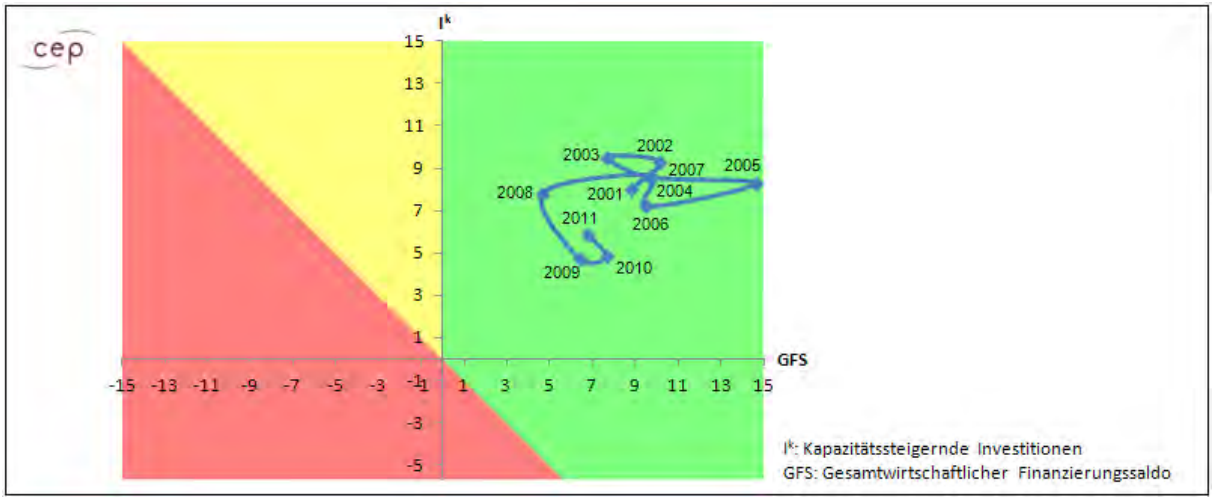
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
GFS	8,8	10,1	7,7	9,6	14,6	9,5	9,7	4,7	6,4	7,6	6,8
I^k	8,0	9,3	9,5	8,6	8,3	7,2	8,7	7,8	4,7	4,8	5,9
CEP-Default-Index	**16,8**	**19,4**	**17,2**	**18,2**	**22,9**	**16,7**	**18,4**	**12,5**	**11,1**	**12,4**	**12,7**
Risikokategorie	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1

GFS (Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo): Der GFS bildet den Nettokapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft (in % des BIP) ab. Volkswirtschaften, die sich im Ausland verschulden oder bestehendes Auslandsvermögen reduzieren, weisen ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit auf. Volkswirtschaften, die Auslandsvermögen aufbauen oder Auslandsschulden abbauen, weisen einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss auf.

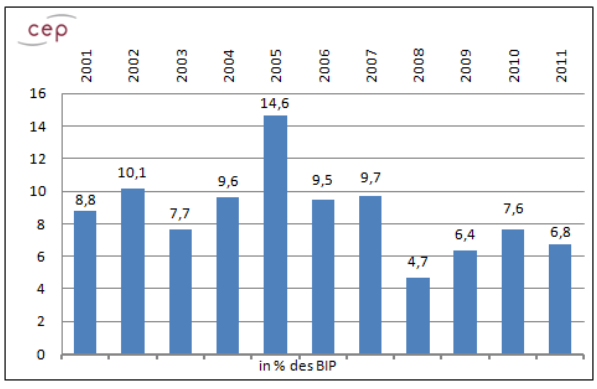
I^k (I^k (Kapazitätssteigernde Investitionen): Die I^k erfassen den Anteil der Investitionen (in % des BIP), der zu einer Erhöhung der Wertschöpfung führt. Die so generierte zusätzliche Wertschöpfung kann ggf. zur Tilgung der Auslandskredite genutzt werden.

CEP-Default-Index: Bei einem negativen Wert nimmt die Kreditfähigkeit ab. Insbesondere bedeuten: Grün = zunehmende Kreditfähigkeit. Gelb = unbestimmte Entwicklung der Kreditfähigkeit. Rot-gelb = abnehmende Kreditfähigkeit. Rot = verfestigte Abnahme der Kreditfähigkeit.

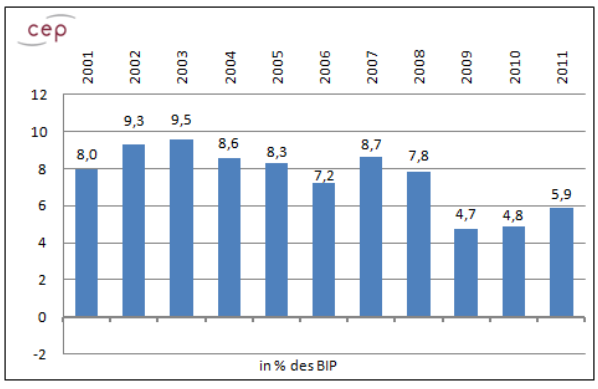
Entwicklung des CEP-Default-Indexes[104]



Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo



Kapazitätssteigernde Investitionen



[103] Die zur Berechnung des CEP-Default-Indexes verwendeten Daten wurden der Datenbank der EU, Eurostat, und der Datenbank der Kommission, Ameco, entnommen. Es liegen nicht alle Daten vor, um den CEP-Default-Index für 1999, 2000 und das erste Halbjahr 2012 berechnen zu können.

[104] Die Grafik zeigt die Entwicklung des GFS, der I^k und der Kreditfähigkeit Luxemburgs im Zeitablauf. Im roten Bereich nimmt die Kreditfähigkeit ab. Im gelben Bereich ist die Entwicklung der Kreditfähigkeit unbestimmt. Im grünen Bereich nimmt sie zu.

8.6 Malta[105]

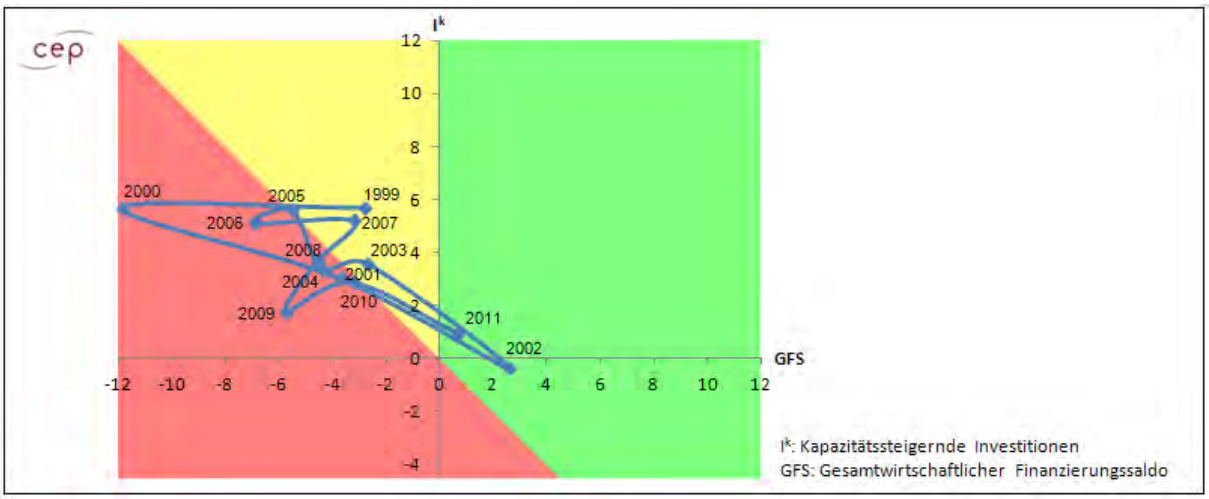
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
GFS	-2,8	-11,8	-3,7	2,6	-2,7	-4,4	-5,5	-6,9	-3,2	-4,6	-5,8	-3,3	0,7
I^k	5,7	5,7	3,0	-0,4	3,6	3,4	5,6	5,1	5,2	3,7	1,8	2,9	0,9
CEP-Default-Index	**2,9**	**-6,1**	**-0,7**	**2,2**	**0,9**	**-1,0**	**0,1**	**-1,8**	**2,0**	**-0,9**	**-4,0**	**-0,4**	**1,6**
Risikokategorie	2	3	3	1	2	3	2	3	2	3	3	4	1

GFS (Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo): Der GFS bildet den Nettokapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft (in % des BIP) ab. Volkswirtschaften, die sich im Ausland verschulden oder bestehendes Auslandsvermögen reduzieren, weisen ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit auf. Volkswirtschaften, die Auslandsvermögen aufbauen oder Auslandsschulden abbauen, weisen einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss auf.

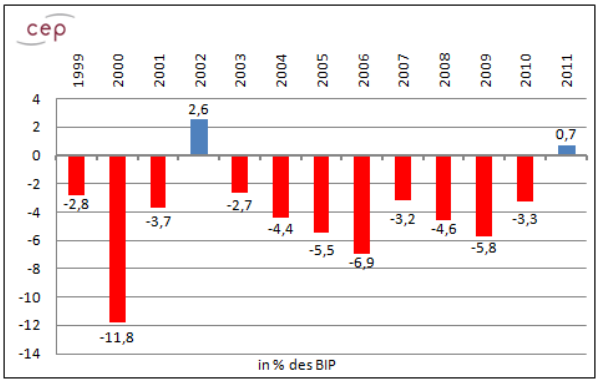
I^k (Kapazitätssteigernde Investitionen): Die I^k erfassen den Anteil der Investitionen (in % des BIP), der zu einer Erhöhung der Wertschöpfung führt. Die so generierte zusätzliche Wertschöpfung kann ggf. zur Tilgung der Auslandskredite genutzt werden.

CEP-Default-Index: Bei einem negativen Wert nimmt die Kreditfähigkeit ab. Insbesondere bedeuten: Grün = zunehmende Kreditfähigkeit. Gelb = unbestimmte Entwicklung der Kreditfähigkeit. Rot-gelb = abnehmende Kreditfähigkeit. Rot = verfestigte Abnahme der Kreditfähigkeit.

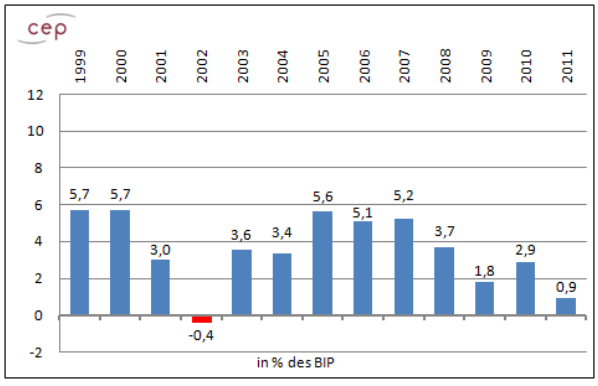
Entwicklung des CEP-Default-Indexes[106]



Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo



Kapazitätssteigernde Investitionen



[105] Die zur Berechnung des CEP-Default-Indexes verwendeten Daten wurden der Datenbank der EU, Eurostat, und der Datenbank der Kommission, Ameco, entnommen. Es liegen nicht alle Daten vor, um den CEP-Default-Index für das erste Halbjahr 2012 berechnen zu können. Der maltesische Gesamtwirtschaftliche Finanzierungssaldo (GFS) wurde insbesondere für 2011 in den vergangenen Monaten stark korrigiert. Weitere Korrekturen können gegenwärtig nicht ausgeschlossen werden.

[106] Die Grafik zeigt die Entwicklung des GFS, der I^k und der Kreditfähigkeit Maltas im Zeitablauf. Im roten Bereich nimmt die Kreditfähigkeit ab. Im gelben Bereich ist die Entwicklung der Kreditfähigkeit unbestimmt. Im grünen Bereich nimmt sie zu.

8.7 Niederlande[107]

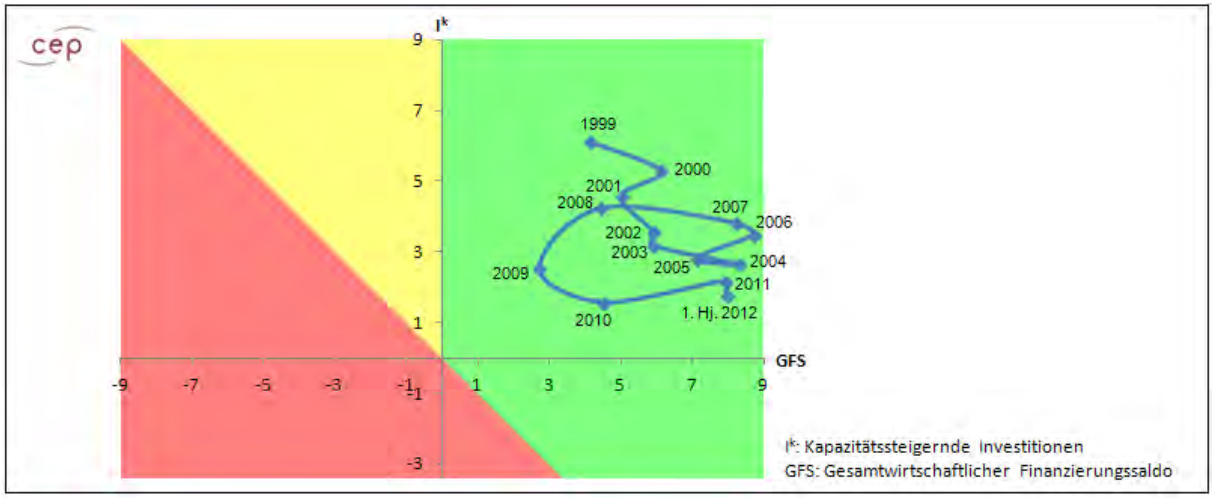
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	1. Hj. 2012
GFS	4,1	6,1	5,0	5,9	5,9	8,3	7,1	8,7	8,2	4,4	2,7	4,5	7,9	7,9
I^k	6,2	5,3	4,6	3,6	3,2	2,6	2,8	3,5	3,8	4,2	2,5	1,6	2,2	1,9
CEP-Default-Index	**10,3**	**11,4**	**9,6**	**9,5**	**9,1**	**10,9**	**9,9**	**12,2**	**12,0**	**8,6**	**5,2**	**6,1**	**10,1**	**9,8**
Risikokategorie	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1

GFS (Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo): Der GFS bildet den Nettokapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft (in % des BIP) ab. Volkswirtschaften, die sich im Ausland verschulden oder bestehendes Auslandsvermögen reduzieren, weisen ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit auf. Volkswirtschaften, die Auslandsvermögen aufbauen oder Auslandsschulden abbauen, weisen einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss auf.

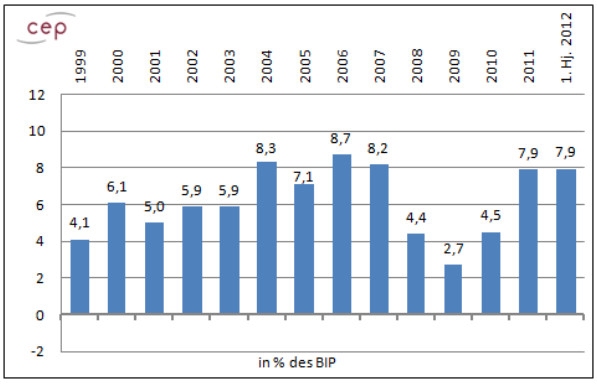
I^k (Kapazitätssteigernde Investitionen): Die I^k erfassen den Anteil der Investitionen (in % des BIP), der zu einer Erhöhung der Wertschöpfung führt. Die so generierte zusätzliche Wertschöpfung kann ggf. zur Tilgung der Auslandskredite genutzt werden.

CEP-Default-Index: Bei einem negativen Wert nimmt die Kreditfähigkeit ab. Insbesondere bedeuten: Grün = zunehmende Kreditfähigkeit. Gelb = unbestimmte Entwicklung der Kreditfähigkeit. Rot-gelb = abnehmende Kreditfähigkeit. Rot = verfestigte Abnahme der Kreditfähigkeit.

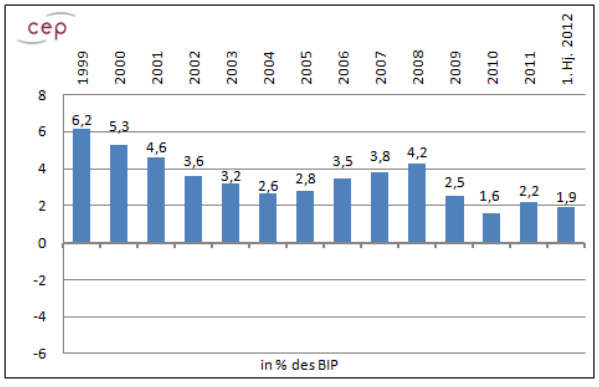
Entwicklung des CEP-Default-Indexes[108]



Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo



Kapazitätssteigernde Investitionen



[107] Die zur Berechnung des CEP-Default-Indexes verwendeten Daten wurden der Datenbank der EU, Eurostat, entnommen. Für das erste Halbjahr 2012 wurde der CEP-Default-Index auf Basis der Quartale 3/2011 bis 2/2012 berechnet, da keine saisonbereinigten und arbeitstäglich bereinigten Daten vorliegen.

[108] Die Grafik zeigt die Entwicklung des GFS, der I^k und der Kreditfähigkeit der Niederlande im Zeitablauf. Im roten Bereich nimmt die Kreditfähigkeit ab. Im gelben Bereich ist die Entwicklung der Kreditfähigkeit unbestimmt. Im grünen Bereich nimmt sie zu.

8.8 Österreich[109]

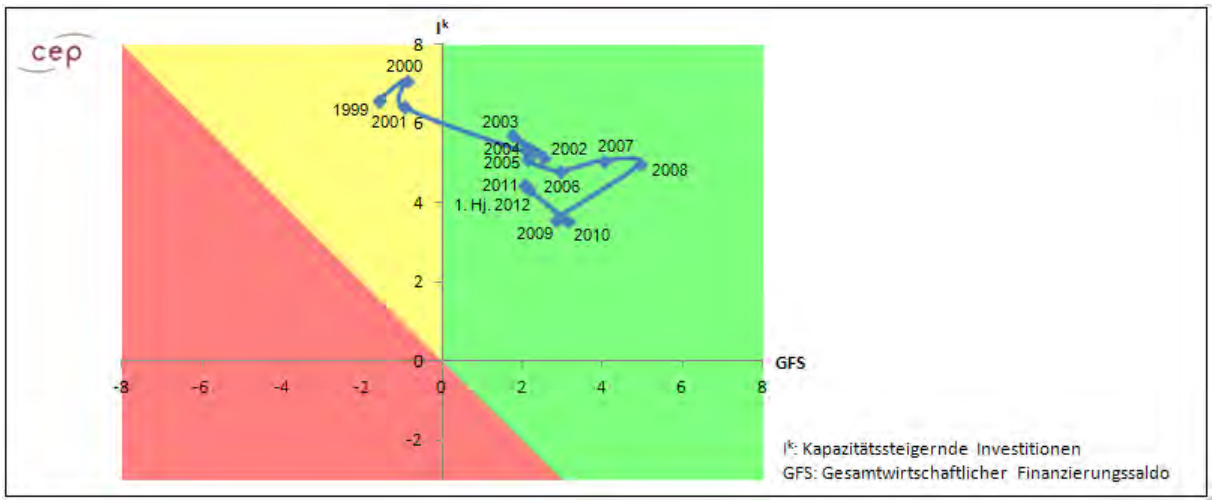
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	1. Hj. 2012
GFS	-1,6	-0,9	-1,0	2,5	1,7	2,1	2,1	2,9	4,0	4,9	2,8	3,1	2,0	2,1
I^k	6,6	7,1	6,4	5,2	5,7	5,4	5,1	4,8	5,1	5,0	3,6	3,5	4,5	4,4
CEP-Default-Index	**5,0**	**6,2**	**5,4**	**7,7**	**7,4**	**7,5**	**7,2**	**7,7**	**9,1**	**9,9**	**6,4**	**6,6**	**6,5**	**6,5**
Risikokategorie	2	2	2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1

GFS (Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo): Der GFS bildet den Nettokapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft (in % des BIP) ab. Volkswirtschaften, die sich im Ausland verschulden oder bestehendes Auslandsvermögen reduzieren, weisen ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit auf. Volkswirtschaften, die Auslandsvermögen aufbauen oder Auslandsschulden abbauen, weisen einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss auf.

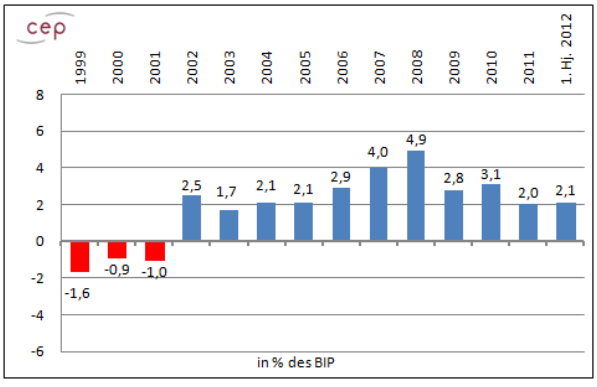
I^k (Kapazitätssteigernde Investitionen): Die I^k erfassen den Anteil der Investitionen (in % des BIP), der zu einer Erhöhung der Wertschöpfung führt. Die so generierte zusätzliche Wertschöpfung kann ggf. zur Tilgung der Auslandskredite genutzt werden.

CEP-Default-Index: Bei einem negativen Wert nimmt die Kreditfähigkeit ab. Insbesondere bedeuten: Grün = zunehmende Kreditfähigkeit. Gelb = unbestimmte Entwicklung der Kreditfähigkeit. Rot-gelb = abnehmende Kreditfähigkeit. Rot = verfestigte Abnahme der Kreditfähigkeit.

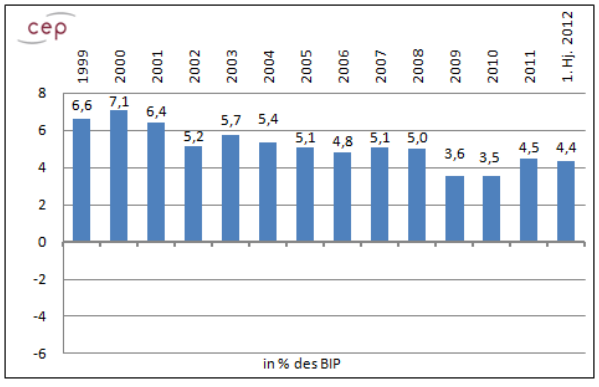
Entwicklung des CEP-Default-Indexes[110]



Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo



Kapazitätssteigernde Investitionen



[109] Die zur Berechnung des CEP-Default-Indexes verwendeten Daten wurden der Datenbank der EU, Eurostat, entnommen.

[110] Die Grafik zeigt die Entwicklung des GFS, der I^k und der Kreditfähigkeit Österreichs im Zeitablauf. Im roten Bereich nimmt die Kreditfähigkeit ab. Im gelben Bereich ist die Entwicklung der Kreditfähigkeit unbestimmt. Im grünen Bereich nimmt sie zu.

8.9 Slowakei[111]

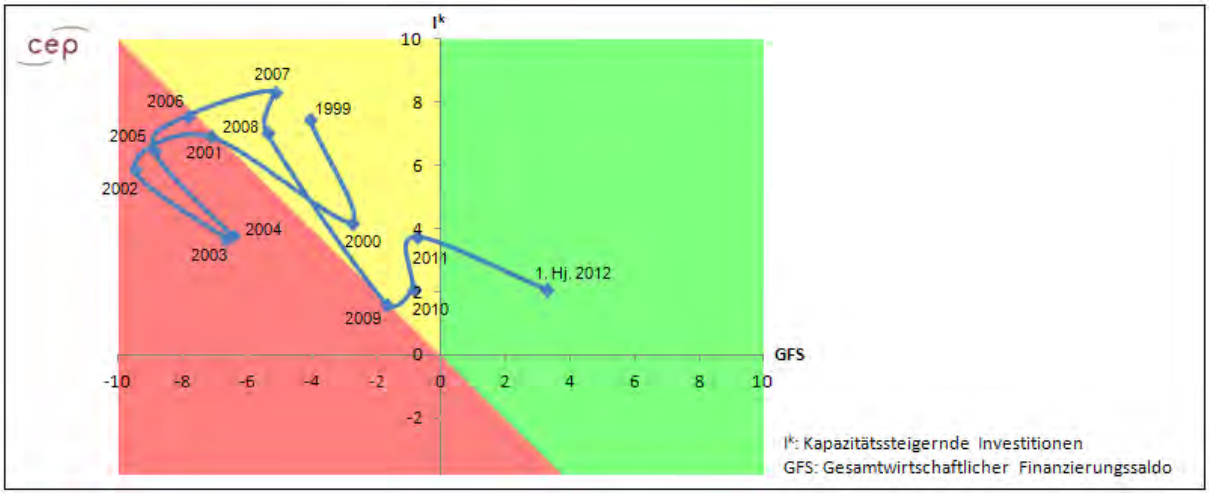
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	1. Hj. 2012
GFS	-4,1	-2,8	-7,2	-9,5	-6,7	-6,5	-8,9	-7,9	-5,2	-5,4	-1,7	-0,9	-0,8	3,2
I^k	7,5	4,2	6,9	5,9	3,7	3,8	6,5	7,5	8,3	7,0	1,6	2,1	3,7	2,1
CEP-Default-Index	**3,4**	**1,4**	**-0,3**	**-3,6**	**-3,0**	**-2,7**	**-2,4**	**-0,4**	**3,1**	**1,6**	**-0,1**	**1,2**	**2,9**	**5,3**
Risikokategorie	2	2	3	3	4	4	4	4	2	2	3	2	2	1

GFS (Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo): Der GFS bildet den Nettokapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft (in % des BIP) ab. Volkswirtschaften, die sich im Ausland verschulden oder bestehendes Auslandsvermögen reduzieren, weisen ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit auf. Volkswirtschaften, die Auslandsvermögen aufbauen oder Auslandsschulden abbauen, weisen einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss auf.

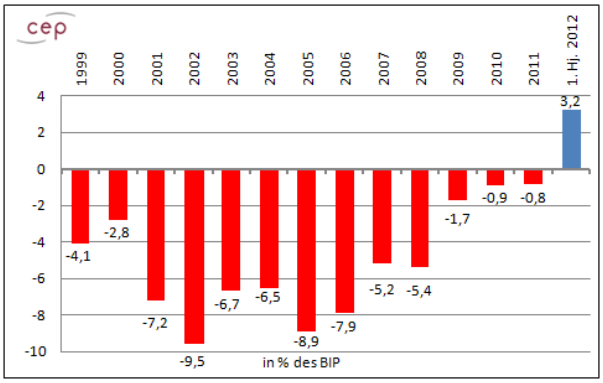
I^k (Kapazitätssteigernde Investitionen): Die I^k erfassen den Anteil der Investitionen (in % des BIP), der zu einer Erhöhung der Wertschöpfung führt. Die so generierte zusätzliche Wertschöpfung kann ggf. zur Tilgung der Auslandskredite genutzt werden.

CEP-Default-Index: Bei einem negativen Wert nimmt die Kreditfähigkeit ab. Insbesondere bedeuten: Grün = zunehmende Kreditfähigkeit. Gelb = unbestimmte Entwicklung der Kreditfähigkeit. Rot-gelb = abnehmende Kreditfähigkeit. Rot = verfestigte Abnahme der Kreditfähigkeit.

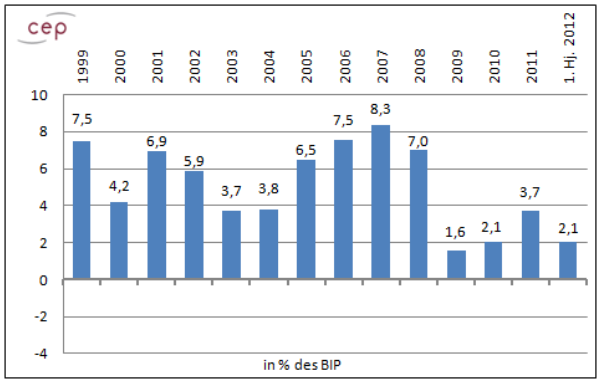
Entwicklung des CEP-Default-Indexes[112]



Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo



Kapazitätssteigernde Investitionen



[111] Die zur Berechnung des CEP-Default-Indexes verwendeten Daten wurden der Datenbank der EU, Eurostat, entnommen.

[112] Die Grafik zeigt die Entwicklung des GFS, der I^k und der Kreditfähigkeit der Slowakei im Zeitablauf. Im roten Bereich nimmt die Kreditfähigkeit ab. Im gelben Bereich ist die Entwicklung der Kreditfähigkeit unbestimmt. Im grünen Bereich nimmt sie zu.

8.10 Slowenien[113]

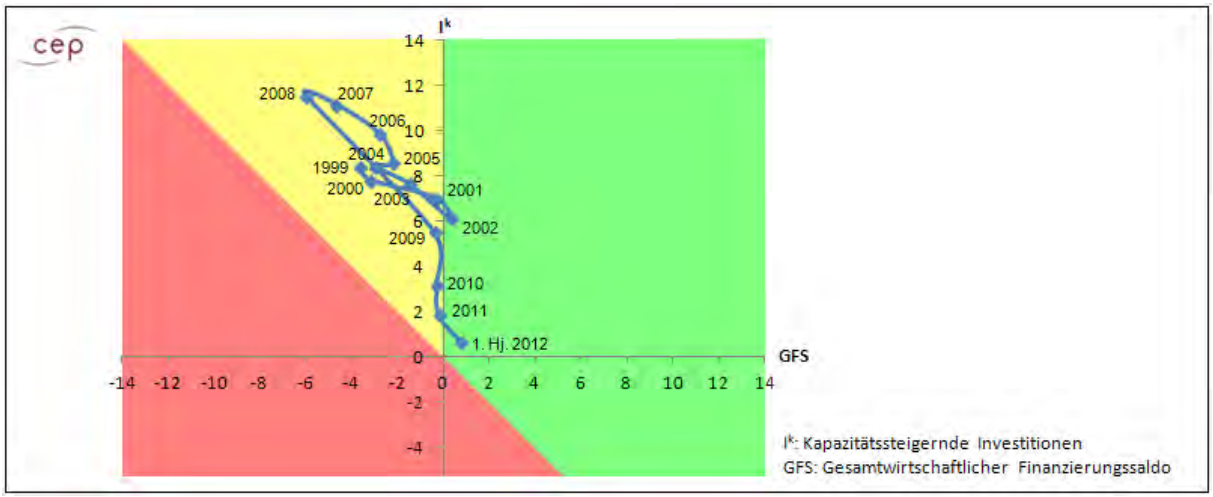
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	1. Hj. 2012
GFS	-3,7	-3,2	-0,3	0,3	-1,5	-3,0	-2,2	-2,8	-4,7	-6,0	-0,4	-0,3	-0,2	0,8
I^k	8,4	7,8	7,0	6,1	7,7	8,4	8,6	9,9	11,2	11,6	5,5	3,2	1,9	0,7
CEP-Default-Index	**4,7**	**4,6**	**6,7**	**6,4**	**6,2**	**5,4**	**6,4**	**7,1**	**6,5**	**5,6**	**5,1**	**2,9**	**1,7**	**1,5**
Risikokategorie	2	2	2	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	1

GFS (Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo): Der GFS bildet den Nettokapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft (in % des BIP) ab. Volkswirtschaften, die sich im Ausland verschulden oder bestehendes Auslandsvermögen reduzieren, weisen ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit auf. Volkswirtschaften, die Auslandsvermögen aufbauen oder Auslandsschulden abbauen, weisen einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss auf.

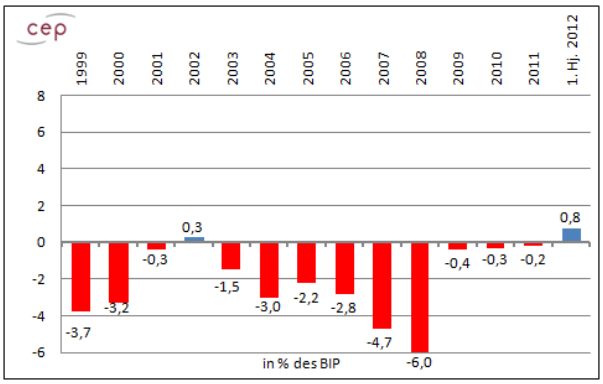
I^k (Kapazitätssteigernde Investitionen): Die I^k erfassen den Anteil der Investitionen (in % des BIP), der zu einer Erhöhung der Wertschöpfung führt. Die so generierte zusätzliche Wertschöpfung kann ggf. zur Tilgung der Auslandskredite genutzt werden.

CEP-Default-Index: Bei einem negativen Wert nimmt die Kreditfähigkeit ab. Insbesondere bedeuten: Grün = zunehmende Kreditfähigkeit. Gelb = unbestimmte Entwicklung der Kreditfähigkeit. Rot-gelb = abnehmende Kreditfähigkeit. Rot = verfestigte Abnahme der Kreditfähigkeit.

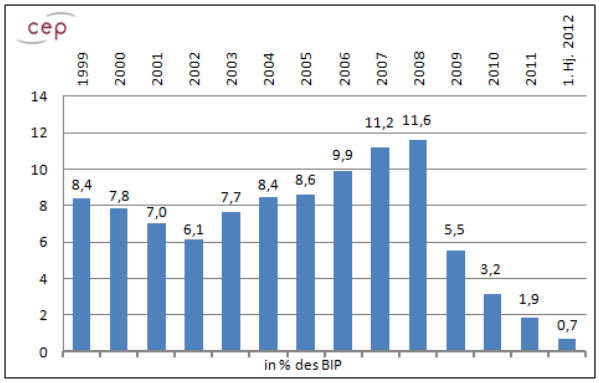
Entwicklung des CEP-Default-Indexes[114]



Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo



Kapazitätssteigernde Investitionen



[113] Die zur Berechnung des CEP-Default-Indexes verwendeten Daten wurden der Datenbank der EU, Eurostat, entnommen.

[114] Die Grafik zeigt die Entwicklung des GFS, der I^k und der Kreditfähigkeit Sloweniens im Zeitablauf. Im roten Bereich nimmt die Kreditfähigkeit ab. Im gelben Bereich ist die Entwicklung der Kreditfähigkeit unbestimmt. Im grünen Bereich nimmt sie zu.

8.11 Euro-Raum insgesamt[115]

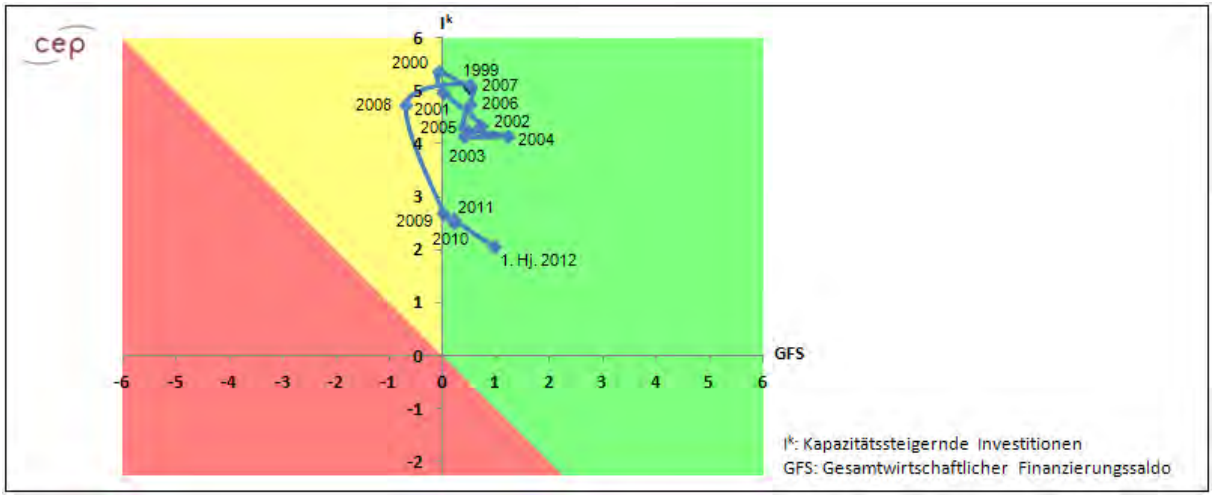
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	1. Hj. 2012
GFS	0,5	-0,1	0,0	0,7	0,4	1,2	0,4	0,5	0,5	-0,7	0,0	0,2	0,2	1,0
I^k	5,1	5,4	5,0	4,3	4,1	4,2	4,3	4,7	5,1	4,7	2,7	2,5	2,6	2,1
CEP-Default-Index	**5,6**	**5,3**	**5,0**	**5,0**	**4,5**	**5,4**	**4,7**	**5,2**	**5,6**	**4,0**	**2,7**	**2,7**	**2,8**	**3,1**
Risikokategorie	1	2	1	1	1	1	1	1	1	2	1	1	1	1

GFS (Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo): Der GFS bildet den Nettokapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft (in % des BIP) ab. Volkswirtschaften, die sich im Ausland verschulden oder bestehendes Auslandsvermögen reduzieren, weisen ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit auf. Volkswirtschaften, die Auslandsvermögen aufbauen oder Auslandsschulden abbauen, weisen einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss auf.

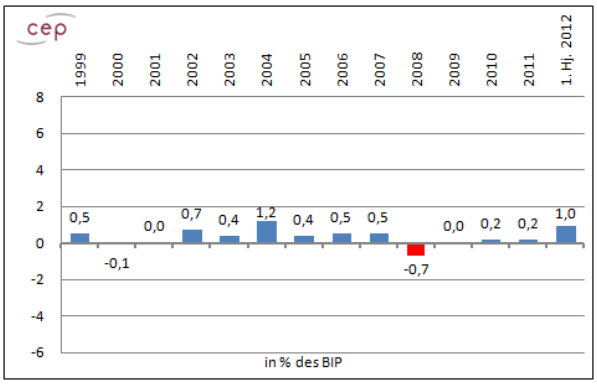
I^k (Kapazitätssteigernde Investitionen): Die I^k erfassen den Anteil der Investitionen (in % des BIP), der zu einer Erhöhung der Wertschöpfung führt. Die so generierte zusätzliche Wertschöpfung kann ggf. zur Tilgung der Auslandskredite genutzt werden.

CEP-Default-Index: Bei einem negativen Wert nimmt die Kreditfähigkeit ab. Insbesondere bedeuten: Grün = zunehmende Kreditfähigkeit. Gelb = unbestimmte Entwicklung der Kreditfähigkeit. Rot-gelb = abnehmende Kreditfähigkeit. Rot = verfestigte Abnahme der Kreditfähigkeit.

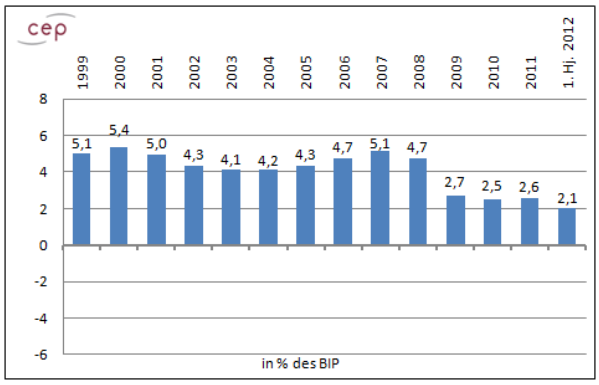
Entwicklung des CEP-Default-Indexes[116]



Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo



Kapazitätssteigernde Investitionen



[115] Die zur Berechnung des CEP-Default-Indexes verwendeten Daten wurden der Datenbank der EU, Eurostat, entnommen.

[116] Die Grafik zeigt die Entwicklung des GFS, der I^k und der Kreditfähigkeit des Euro-Raums insgesamt im Zeitablauf. Im roten Bereich nimmt die Kreditfähigkeit ab. Im gelben Bereich ist die Entwicklung der Kreditfähigkeit unbestimmt. Im grünen Bereich nimmt sie zu.

9 Restliche EU-Länder

9.1 Bulgarien[117]

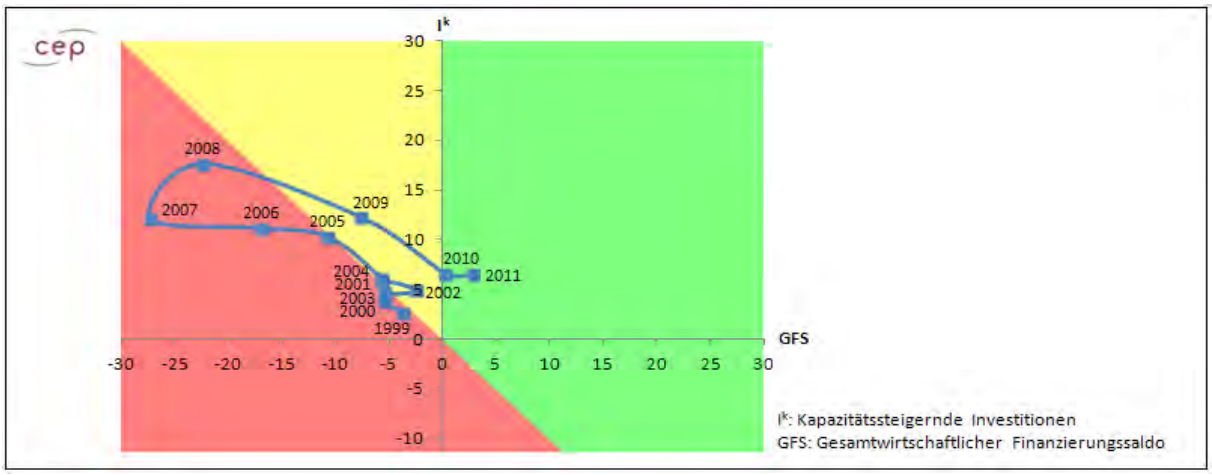
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
GFS	-3,6	-5,3	-5,6	-2,4	-5,3	-5,7	-10,7	-16,9	-27,2	-22,4	-7,6	0,3	2,9
I^k	2,6	3,8	5,8	4,9	4,6	6,1	10,3	11,2	12,1	17,7	12,3	6,6	6,6
CEP-Default-Index	**-1,0**	**-1,5**	**0,2**	**2,5**	**-0,7**	**0,4**	**-0,4**	**-5,7**	**-15,1**	**-4,7**	**4,7**	**6,9**	**9,5**
Risikokategorie	3	3	2	2	3	2	3	3	4	4	2	1	1

GFS (Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo): Der GFS bildet den Nettokapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft (in % des BIP) ab. Volkswirtschaften, die sich im Ausland verschulden oder bestehendes Auslandsvermögen reduzieren, weisen ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit auf. Volkswirtschaften, die Auslandsvermögen aufbauen oder Auslandsschulden abbauen, weisen einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss auf.

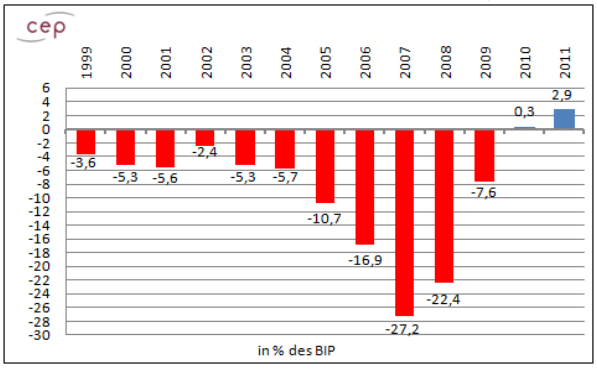
I^k (Kapazitätssteigernde Investitionen): Die I^k erfassen den Anteil der Investitionen (in % des BIP), der zu einer Erhöhung der Wertschöpfung führt. Die so generierte zusätzliche Wertschöpfung kann ggf. zur Tilgung der Auslandskredite genutzt werden.

CEP-Default-Index: Bei einem negativen Wert nimmt die Kreditfähigkeit ab. Insbesondere bedeuten: Grün = zunehmende Kreditfähigkeit. Gelb = unbestimmte Entwicklung der Kreditfähigkeit. Rot-gelb = abnehmende Kreditfähigkeit. Rot = verfestigte Abnahme der Kreditfähigkeit.

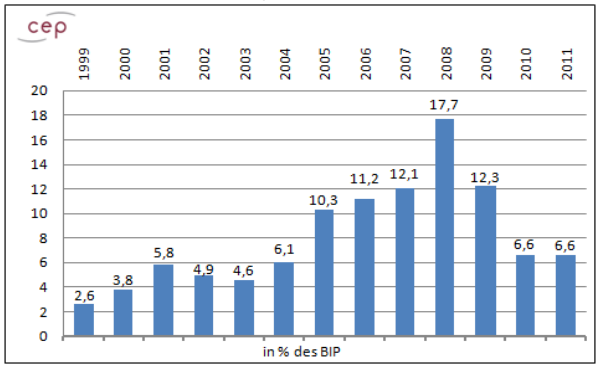
Entwicklung des CEP-Default-Indexes[118]



Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo



Kapazitätssteigernde Investitionen



[117] Die zur Berechnung des CEP-Default-Indexes verwendeten Daten wurden der Datenbank der EU, Eurostat, entnommen. Es liegen nicht alle Daten vor, um den CEP-Default-Index für das erste Halbjahr 2012 berechnen zu können. Die Werte für die Nettoanlageinvestitionen in Wohnbauten, die zur Berechnung der kapazitätssteigernden Investitionen (I^k) benötigt werden, wurden für 2011 durch Fortschreibung der früheren Daten geschätzt.

[118] Die Grafik zeigt die Entwicklung des GFS, der I^k und der Kreditfähigkeit Bulgariens im Zeitablauf. Im roten Bereich nimmt die Kreditfähigkeit ab. Im gelben Bereich ist die Entwicklung der Kreditfähigkeit unbestimmt. Im grünen Bereich nimmt sie zu.

9.2 Dänemark[119]

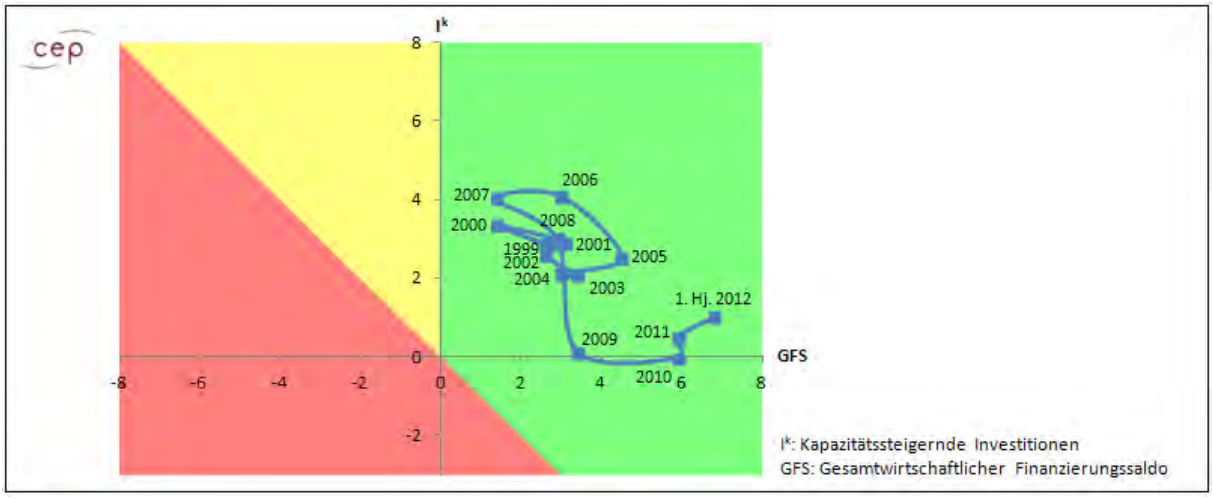
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	1. Hj. 2012
GFS	2,6	1,4	3,1	2,6	3,4	3,0	4,5	3,0	1,4	2,9	3,4	5,9	5,9	6,8
I^k	2,9	3,4	2,9	2,6	2,1	2,1	2,5	4,1	4,0	3,0	0,1	0,0	0,5	1,0
CEP-Default-Index	**5,5**	**4,8**	**6,0**	**5,2**	**5,5**	**5,1**	**7,0**	**7,1**	**5,4**	**5,9**	**3,5**	**5,9**	**6,4**	**7,8**
Risikokategorie	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1

GFS (Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo): Der GFS bildet den Nettokapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft (in % des BIP) ab. Volkswirtschaften, die sich im Ausland verschulden oder bestehendes Auslandsvermögen reduzieren, weisen ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit auf. Volkswirtschaften, die Auslandsvermögen aufbauen oder Auslandsschulden abbauen, weisen einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss auf.

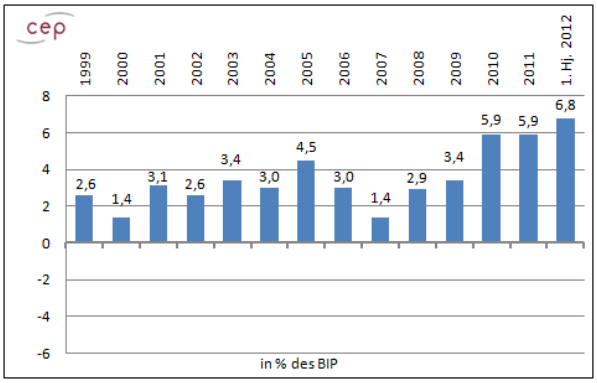
I^k (Kapazitätssteigernde Investitionen): Die I^k erfassen den Anteil der Investitionen (in % des BIP), der zu einer Erhöhung der Wertschöpfung führt. Die so generierte zusätzliche Wertschöpfung kann ggf. zur Tilgung der Auslandskredite genutzt werden.

CEP-Default-Index: Bei einem negativen Wert nimmt die Kreditfähigkeit ab. Insbesondere bedeuten: Grün = zunehmende Kreditfähigkeit. Gelb = unbestimmte Entwicklung der Kreditfähigkeit. Rot-gelb = abnehmende Kreditfähigkeit. Rot = verfestigte Abnahme der Kreditfähigkeit.

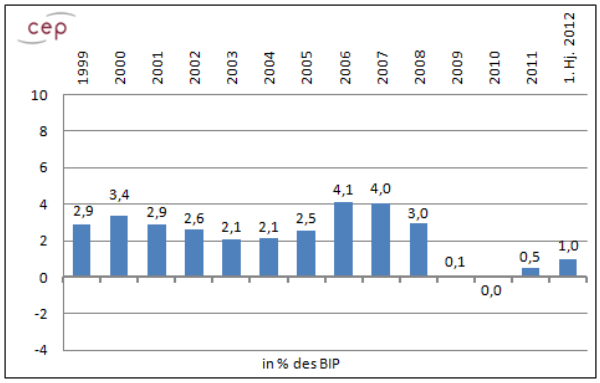
Entwicklung des CEP-Default-Indexes[120]



Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo



Kapazitätssteigernde Investitionen



[119] Die zur Berechnung des CEP-Default-Indexes verwendeten Daten wurden der Datenbank der EU, Eurostat, entnommen.

[120] Die Grafik zeigt die Entwicklung des GFS, der I^k und der Kreditfähigkeit Dänemarks im Zeitablauf. Im roten Bereich nimmt die Kreditfähigkeit ab. Im gelben Bereich ist die Entwicklung der Kreditfähigkeit unbestimmt. Im grünen Bereich nimmt sie zu.

9.3 Lettland[121]

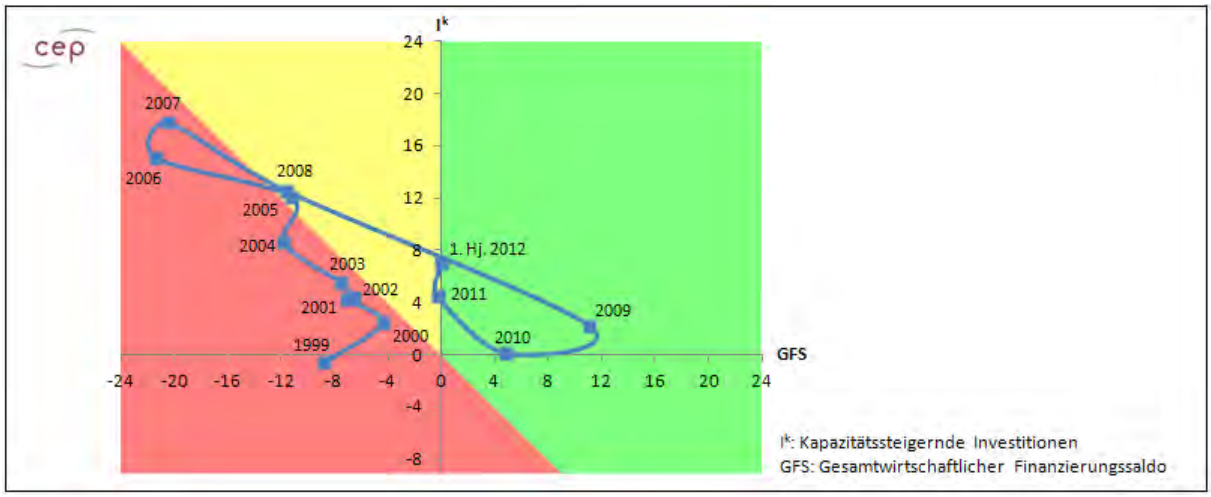
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	1. Hj. 2012
GFS	-8,7	-4,4	-7,1	-6,5	-7,5	-11,8	-11,2	-21,4	-20,4	-11,6	11,1	4,9	-0,2	0,1
I^k	-0,6	2,4	4,2	4,3	5,5	8,6	12,1	15,1	17,7	12,5	2,2	0,0	4,4	7,0
CEP-Default-Index	**-9,3**	**-2,0**	**-2,9**	**-2,2**	**-2,0**	**-3,2**	**0,9**	**-6,3**	**-2,7**	**0,9**	**13,3**	**4,9**	**4,2**	**7,1**
Risikokategorie	3	3	4	4	4	4	2	3	3	2	1	1	2	1

GFS (Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo): Der GFS bildet den Nettokapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft (in % des BIP) ab. Volkswirtschaften, die sich im Ausland verschulden oder bestehendes Auslandsvermögen reduzieren, weisen ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit auf. Volkswirtschaften, die Auslandsvermögen aufbauen oder Auslandsschulden abbauen, weisen einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss auf.

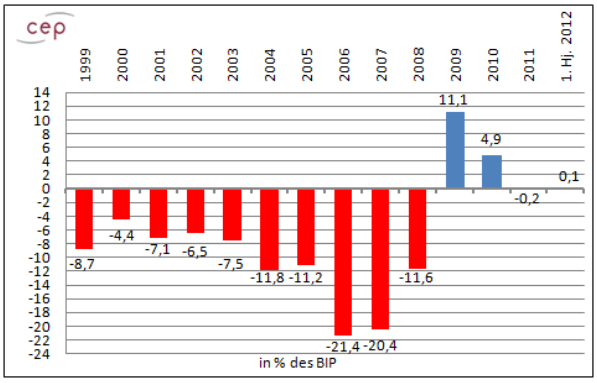
I^k (Kapazitätssteigernde Investitionen): Die I^k erfassen den Anteil der Investitionen (in % des BIP), der zu einer Erhöhung der Wertschöpfung führt. Die so generierte zusätzliche Wertschöpfung kann ggf. zur Tilgung der Auslandskredite genutzt werden.

CEP-Default-Index: Bei einem negativen Wert nimmt die Kreditfähigkeit ab. Insbesondere bedeuten: Grün = zunehmende Kreditfähigkeit. Gelb = unbestimmte Entwicklung der Kreditfähigkeit. Rot-gelb = abnehmende Kreditfähigkeit. Rot = verfestigte Abnahme der Kreditfähigkeit.

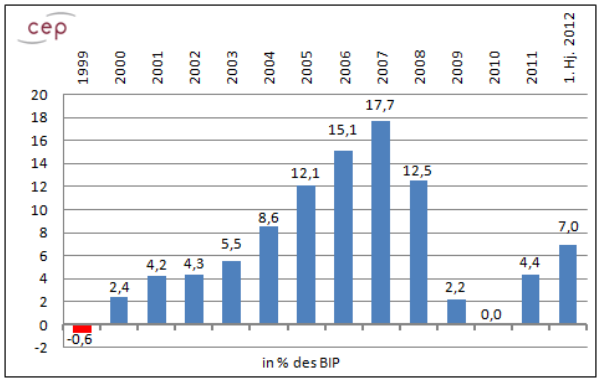
Entwicklung des CEP-Default-Indexes[122]



Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo



Kapazitätssteigernde Investitionen



[121] Die zur Berechnung des CEP-Default-Indexes verwendeten Daten wurden der Datenbank der EU, Eurostat, entnommen.

[122] Die Grafik zeigt die Entwicklung des GFS, der I^k und der Kreditfähigkeit Lettlands im Zeitablauf. Im roten Bereich nimmt die Kreditfähigkeit ab. Im gelben Bereich ist die Entwicklung der Kreditfähigkeit unbestimmt. Im grünen Bereich nimmt sie zu.

9.4 Litauen[123]

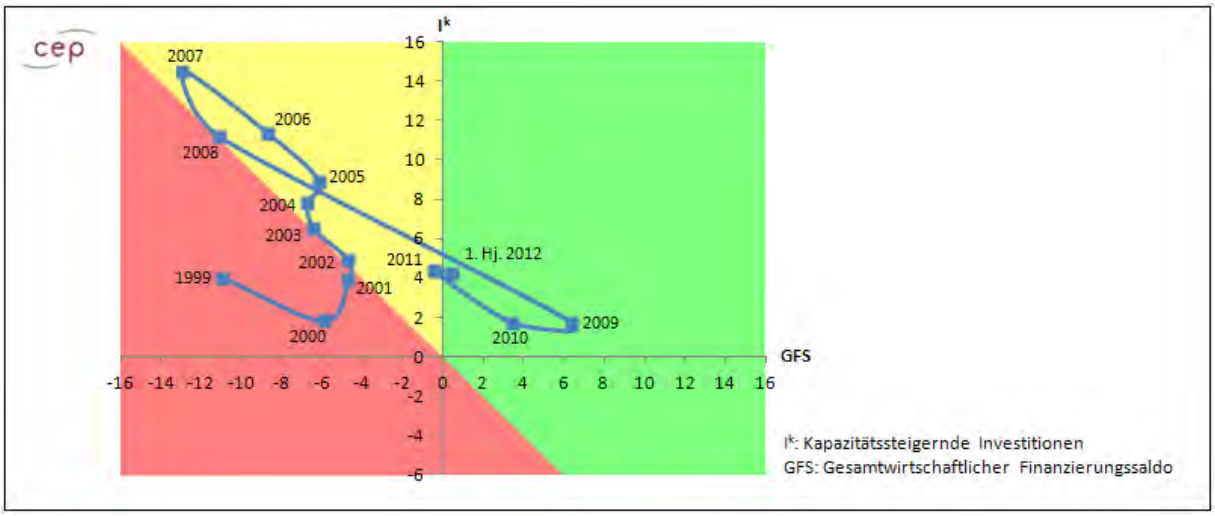
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	1. Hj. 2012
GFS	-10,9	-5,9	-4,7	-4,7	-6,4	-6,7	-6,1	-8,7	-12,9	-11,1	6,4	3,5	-0,4	0,4
I^k	4,0	1,8	3,9	4,9	6,5	7,8	8,9	11,4	14,5	11,2	1,7	1,7	4,4	4,3
CEP-Default-Index	**-6,9**	**-4,1**	**-0,8**	**0,2**	**0,1**	**1,1**	**2,8**	**2,7**	**1,6**	**0,1**	**8,1**	**5,2**	**4,0**	**4,7**
Risikokategorie	3	3	4	2	2	2	2	2	2	2	1	1	2	1

GFS (Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo): Der GFS bildet den Nettokapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft (in % des BIP) ab. Volkswirtschaften, die sich im Ausland verschulden oder bestehendes Auslandsvermögen reduzieren, weisen ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit auf. Volkswirtschaften, die Auslandsvermögen aufbauen oder Auslandsschulden abbauen, weisen einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss auf.

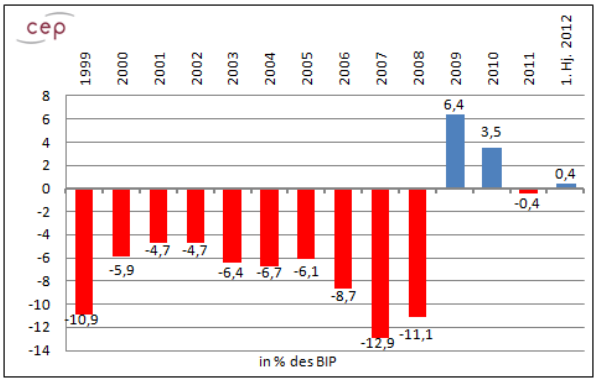
I^k (Kapazitätssteigernde Investitionen): Die I^k erfassen den Anteil der Investitionen (in % des BIP), der zu einer Erhöhung der Wertschöpfung führt. Die so generierte zusätzliche Wertschöpfung kann ggf. zur Tilgung der Auslandskredite genutzt werden.

CEP-Default-Index: Bei einem negativen Wert nimmt die Kreditfähigkeit ab. Insbesondere bedeuten: Grün = zunehmende Kreditfähigkeit. Gelb = unbestimmte Entwicklung der Kreditfähigkeit. Rot-gelb = abnehmende Kreditfähigkeit. Rot = verfestigte Abnahme der Kreditfähigkeit.

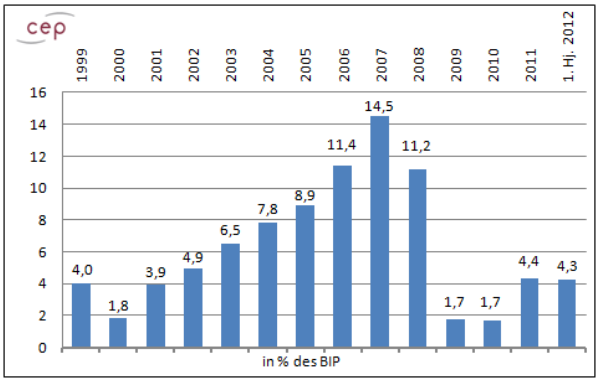
Entwicklung des CEP-Default-Indexes[124]



Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo



Kapazitätssteigernde Investitionen



[123] Die zur Berechnung des CEP-Default-Indexes verwendeten Daten wurden der Datenbank der EU, Eurostat, entnommen.

[124] Die Grafik zeigt die Entwicklung des GFS, der I^k und der Kreditfähigkeit Litauens im Zeitablauf. Im roten Bereich nimmt die Kreditfähigkeit ab. Im gelben Bereich ist die Entwicklung der Kreditfähigkeit unbestimmt. Im grünen Bereich nimmt sie zu.

9.5 Polen[125]

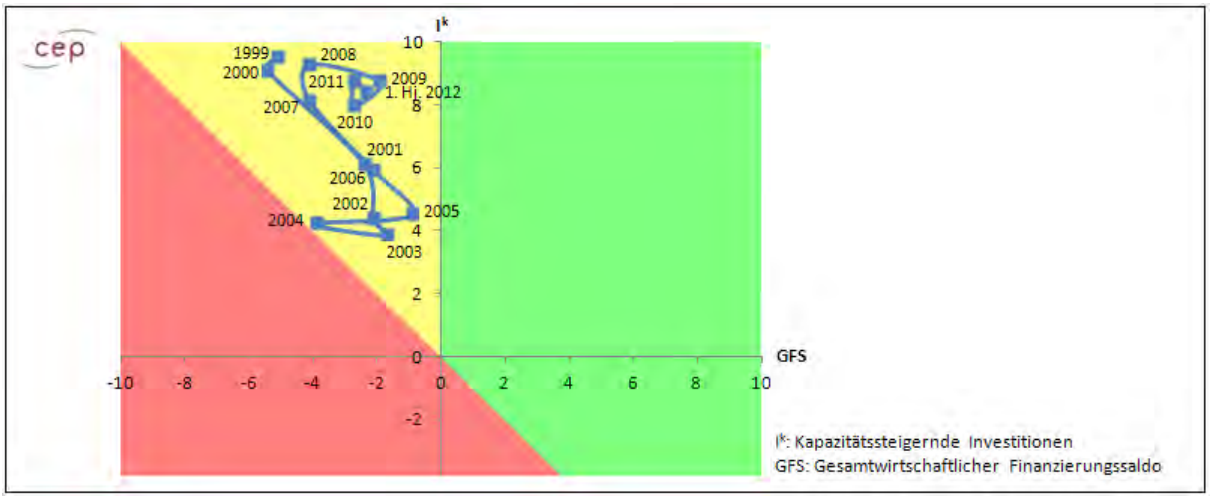
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	1. Hj. 2012
GFS	-5,1	-5,4	-2,4	-2,1	-1,7	-3,9	-0,9	-2,1	-4,1	-4,1	-1,9	-2,7	-2,7	-2,3
I^k	9,5	9,1	6,1	4,4	3,9	4,2	4,5	5,9	8,1	9,3	8,7	8,0	8,7	8,4
CEP-Default-Index	**4,4**	**3,7**	**3,7**	**2,3**	**2,2**	**0,3**	**3,6**	**3,8**	**4,0**	**5,2**	**6,8**	**5,3**	**6,0**	**6,1**
Risikokategorie	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2

GFS (Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo): Der GFS bildet den Nettokapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft (in % des BIP) ab. Volkswirtschaften, die sich im Ausland verschulden oder bestehendes Auslandsvermögen reduzieren, weisen ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit auf. Volkswirtschaften, die Auslandsvermögen aufbauen oder Auslandsschulden abbauen, weisen einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss auf.

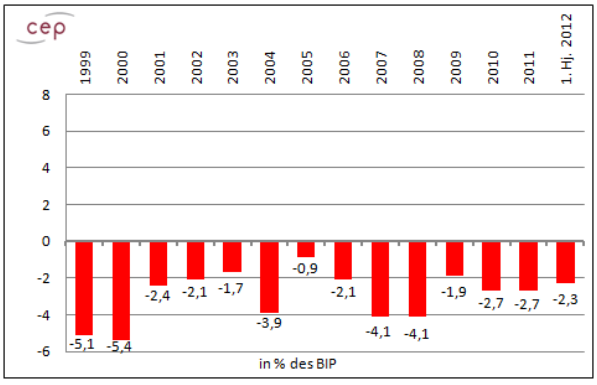
I^k (Kapazitätssteigernde Investitionen): Die I^k erfassen den Anteil der Investitionen (in % des BIP), der zu einer Erhöhung der Wertschöpfung führt. Die so generierte zusätzliche Wertschöpfung kann ggf. zur Tilgung der Auslandskredite genutzt werden.

CEP-Default-Index: Bei einem negativen Wert nimmt die Kreditfähigkeit ab. Insbesondere bedeuten: Grün = zunehmende Kreditfähigkeit. Gelb = unbestimmte Entwicklung der Kreditfähigkeit. Rot-gelb = abnehmende Kreditfähigkeit. Rot = verfestigte Abnahme der Kreditfähigkeit.

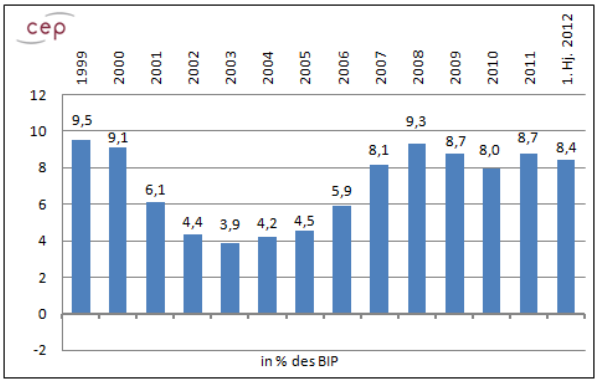
Entwicklung des CEP-Default-Indexes[126]



Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo



Kapazitätssteigernde Investitionen



[125] Die zur Berechnung des CEP-Default-Indexes verwendeten Daten wurden der Datenbank der EU, Eurostat, entnommen. Für das erste Halbjahr 2012 wurde der CEP-Default-Index auf Basis der Quartale 3/2011 bis 2/2012 berechnet, da keine saisonbereinigten und arbeitstäglich bereinigten Daten vorliegen.

[126] Die Grafik zeigt die Entwicklung des GFS, der I^k und der Kreditfähigkeit Polens im Zeitablauf. Im roten Bereich nimmt die Kreditfähigkeit ab. Im gelben Bereich ist die Entwicklung der Kreditfähigkeit unbestimmt. Im grünen Bereich nimmt sie zu.

9.6 Schweden[127]

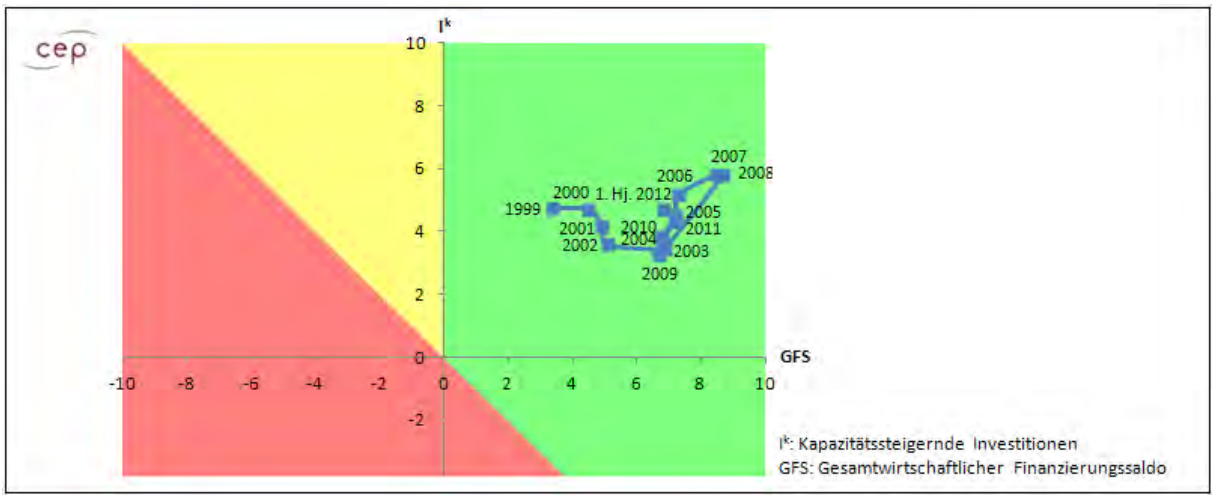
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	1. Hj. 2012
GFS	3,4	4,5	4,9	5,1	6,9	6,8	7,2	7,3	8,5	8,7	6,7	6,8	7,2	6,9
I^k	4,7	4,7	4,2	3,6	3,5	3,8	4,5	5,2	5,8	5,8	3,3	3,8	4,3	4,7
CEP-Default-Index	**8,1**	**9,2**	**9,1**	**8,7**	**10,4**	**10,6**	**11,7**	**12,5**	**14,3**	**14,5**	**10,0**	**10,6**	**11,5**	**11,6**
Risikokategorie	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1

GFS (Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo): Der GFS bildet den Nettokapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft (in % des BIP) ab. Volkswirtschaften, die sich im Ausland verschulden oder bestehendes Auslandsvermögen reduzieren, weisen ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit auf. Volkswirtschaften, die Auslandsvermögen aufbauen oder Auslandsschulden abbauen, weisen einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss auf.

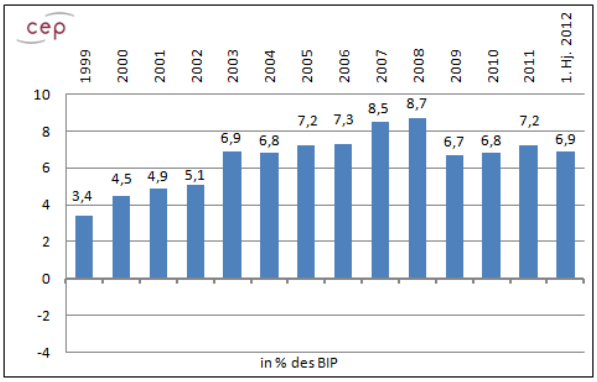
I^k (Kapazitätssteigernde Investitionen): Die I^k erfassen den Anteil der Investitionen (in % des BIP), der zu einer Erhöhung der Wertschöpfung führt. Die so generierte zusätzliche Wertschöpfung kann ggf. zur Tilgung der Auslandskredite genutzt werden.

CEP-Default-Index: Bei einem negativen Wert nimmt die Kreditfähigkeit ab. Insbesondere bedeuten: Grün = zunehmende Kreditfähigkeit. Gelb = unbestimmte Entwicklung der Kreditfähigkeit. Rot-gelb = abnehmende Kreditfähigkeit. Rot = verfestigte Abnahme der Kreditfähigkeit.

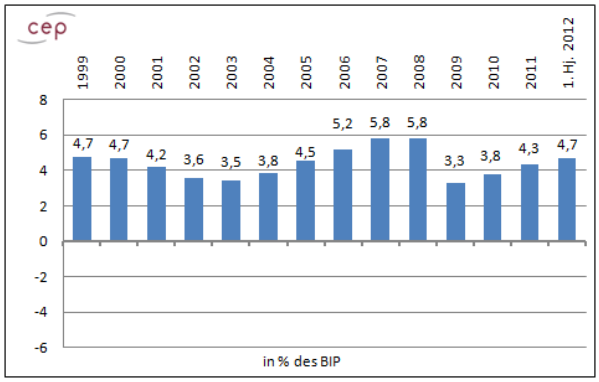
Entwicklung des CEP-Default-Indexes[128]



Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo



Kapazitätssteigernde Investitionen



[127] Die zur Berechnung des CEP-Default-Indexes verwendeten Daten wurden der Datenbank der EU, Eurostat, entnommen. Für das erste Halbjahr 2012 wurde der CEP-Default-Index auf Basis der Quartale 3/2011 bis 2/2012 berechnet, da keine saisonbereinigten und arbeitstäglich bereinigten Daten vorliegen.

[128] Die Grafik zeigt die Entwicklung des GFS, der I^k und der Kreditfähigkeit Schwedens im Zeitablauf. Im roten Bereich nimmt die Kreditfähigkeit ab. Im gelben Bereich ist die Entwicklung der Kreditfähigkeit unbestimmt. Im grünen Bereich nimmt sie zu.

9.7 Tschechische Republik[129]

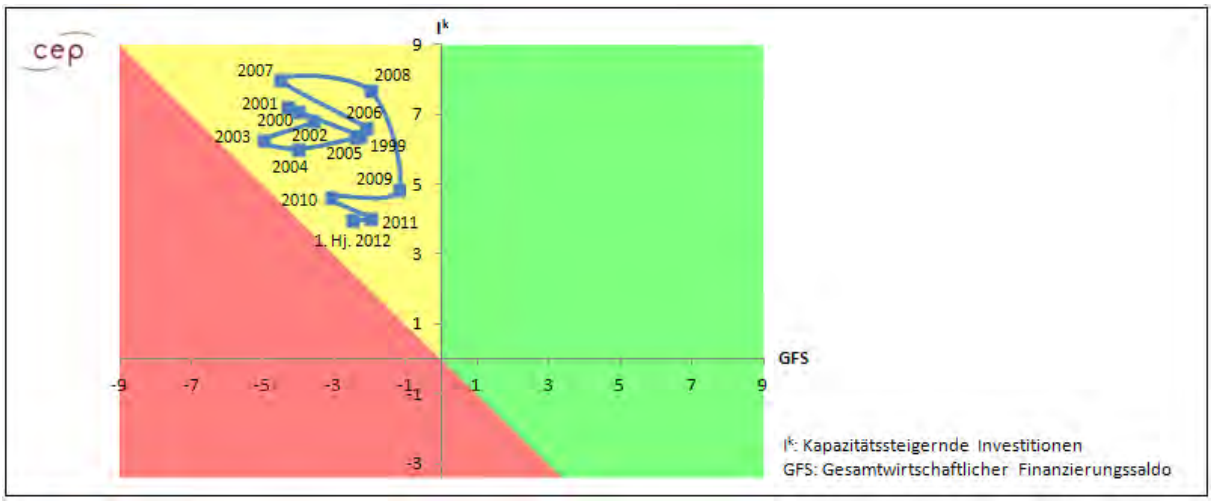
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	1. Hj. 2012
GFS	-2,3	-4,0	-4,3	-3,6	-5,0	-4,0	-2,4	-2,1	-4,5	-2,0	-1,2	-3,1	-2,0	-2,5
I^k	6,4	7,1	7,2	6,8	6,3	6,0	6,3	6,6	8,0	7,7	4,8	4,6	4,0	4,0
CEP-Default-Index	**4,1**	**3,1**	**2,9**	**3,2**	**1,3**	**2,0**	**3,9**	**4,5**	**3,5**	**5,7**	**3,6**	**1,5**	**2,0**	**1,5**
Risikokategorie	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2

GFS (Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo): Der GFS bildet den Nettokapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft (in % des BIP) ab. Volkswirtschaften, die sich im Ausland verschulden oder bestehendes Auslandsvermögen reduzieren, weisen ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit auf. Volkswirtschaften, die Auslandsvermögen aufbauen oder Auslandsschulden abbauen, weisen einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss auf.

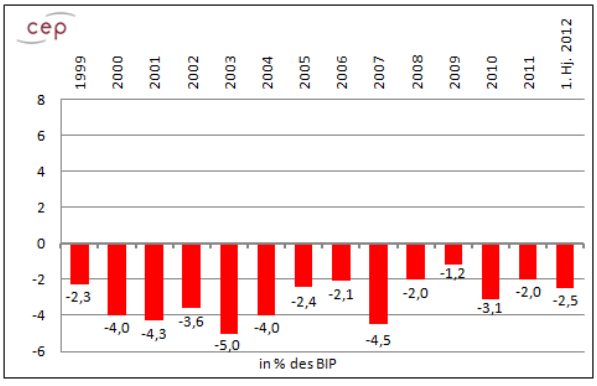
I^k (Kapazitätssteigernde Investitionen): Die I^k erfassen den Anteil der Investitionen (in % des BIP), der zu einer Erhöhung der Wertschöpfung führt. Die so generierte zusätzliche Wertschöpfung kann ggf. zur Tilgung der Auslandskredite genutzt werden.

CEP-Default-Index: Bei einem negativen Wert nimmt die Kreditfähigkeit ab. Insbesondere bedeuten: Grün = zunehmende Kreditfähigkeit. Gelb = unbestimmte Entwicklung der Kreditfähigkeit. Rot-gelb = abnehmende Kreditfähigkeit. Rot = verfestigte Abnahme der Kreditfähigkeit.

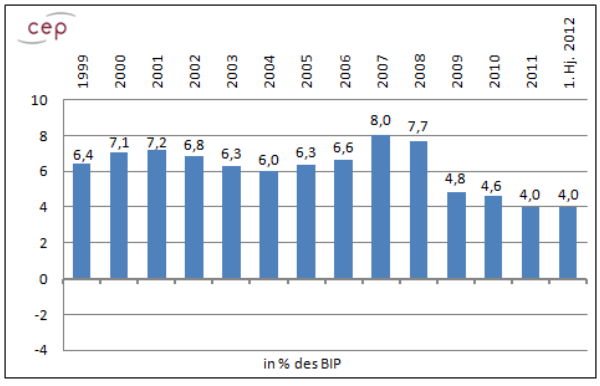
Entwicklung des CEP-Default-Indexes[130]



Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo



Kapazitätssteigernde Investitionen



[129] Die zur Berechnung des CEP-Default-Indexes verwendeten Daten wurden der Datenbank der EU, Eurostat, entnommen. Für das erste Halbjahr 2012 wurde der CEP-Default-Index auf Basis der Quartale 3/2011 bis 2/2012 berechnet, da keine saisonbereinigten und arbeitstäglich bereinigten Daten vorliegen.

[130] Die Grafik zeigt die Entwicklung des GFS, der I^k und der Kreditfähigkeit der Tschechischen Republik im Zeitablauf. Im roten Bereich nimmt die Kreditfähigkeit ab. Im gelben Bereich ist die Entwicklung der Kreditfähigkeit unbestimmt. Im grünen Bereich nimmt sie zu.

9.8 Ungarn[131]

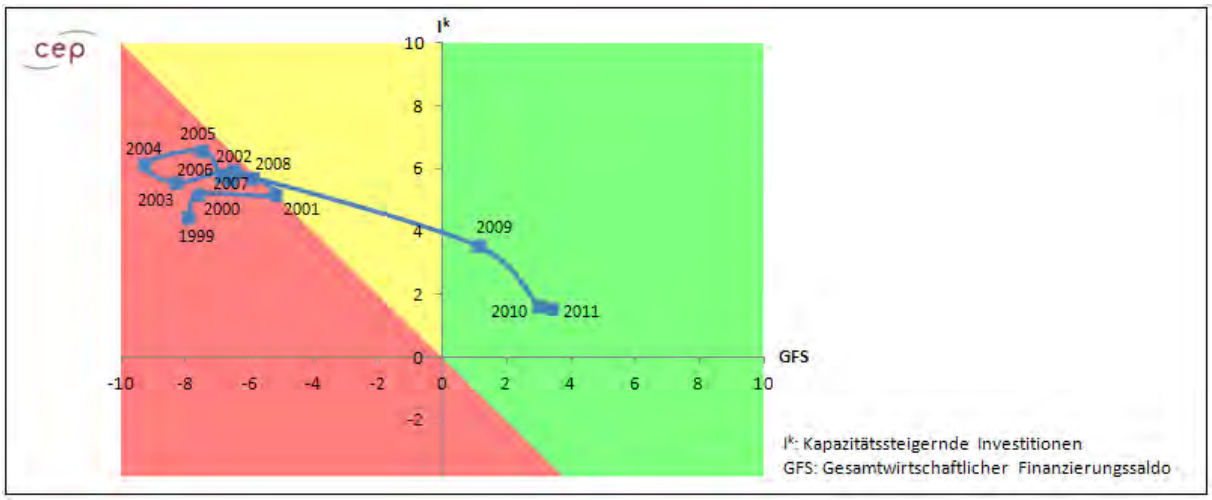
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
GFS	-7,9	-7,6	-5,20	-6,5	-8,3	-9,3	-7,5	-6,9	-6,6	-5,9	1,1	3,0	3,4
I^k	4,5	5,2	5,16	5,9	5,5	6,1	6,6	5,7	5,6	5,7	3,5	1,6	1,5
CEP-Default-Index	**-3,4**	**-2,4**	**-0,04**	**-0,6**	**-2,8**	**-3,2**	**-0,9**	**-1,2**	**-1,0**	**-0,2**	**4,6**	**4,6**	**4,9**
Risikokategorie	3	3	4	4	4	4	4	4	4	4	1	1	1

GFS (Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo): Der GFS bildet den Nettokapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft (in % des BIP) ab. Volkswirtschaften, die sich im Ausland verschulden oder bestehendes Auslandsvermögen reduzieren, weisen ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit auf. Volkswirtschaften, die Auslandsvermögen aufbauen oder Auslandsschulden abbauen, weisen einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss auf.

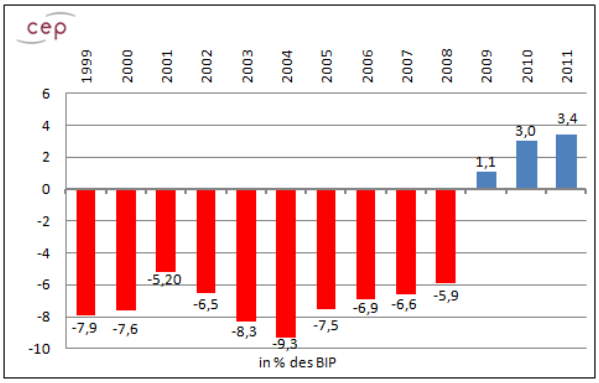
I^k (Kapazitätssteigernde Investitionen): Die I^k erfassen den Anteil der Investitionen (in % des BIP), der zu einer Erhöhung der Wertschöpfung führt. Die so generierte zusätzliche Wertschöpfung kann ggf. zur Tilgung der Auslandskredite genutzt werden.

CEP-Default-Index: Bei einem negativen Wert nimmt die Kreditfähigkeit ab. Insbesondere bedeuten: Grün = zunehmende Kreditfähigkeit. Gelb = unbestimmte Entwicklung der Kreditfähigkeit. Rot-gelb = abnehmende Kreditfähigkeit. Rot = verfestigte Abnahme der Kreditfähigkeit.

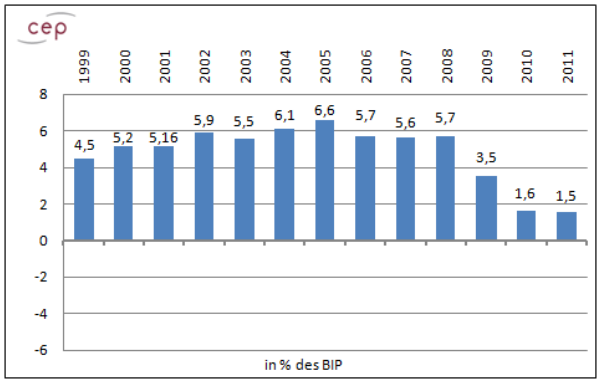
Entwicklung des CEP-Default-Indexes[132]



Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo



Kapazitätssteigernde Investitionen



[131] Die zur Berechnung des CEP-Default-Indexes verwendeten Daten wurden der Datenbank der EU, Eurostat, entnommen. Es liegen nicht alle Daten vor, um den CEP-Default-Index für das erste Halbjahr 2012 berechnen zu können.

[132] Die Grafik zeigt die Entwicklung des GFS, der I^k und der Kreditfähigkeit Ungarns im Zeitablauf. Im roten Bereich nimmt die Kreditfähigkeit ab. Im gelben Bereich ist die Entwicklung der Kreditfähigkeit unbestimmt. Im grünen Bereich nimmt sie zu.

9.9 Vereinigtes Königreich[133]

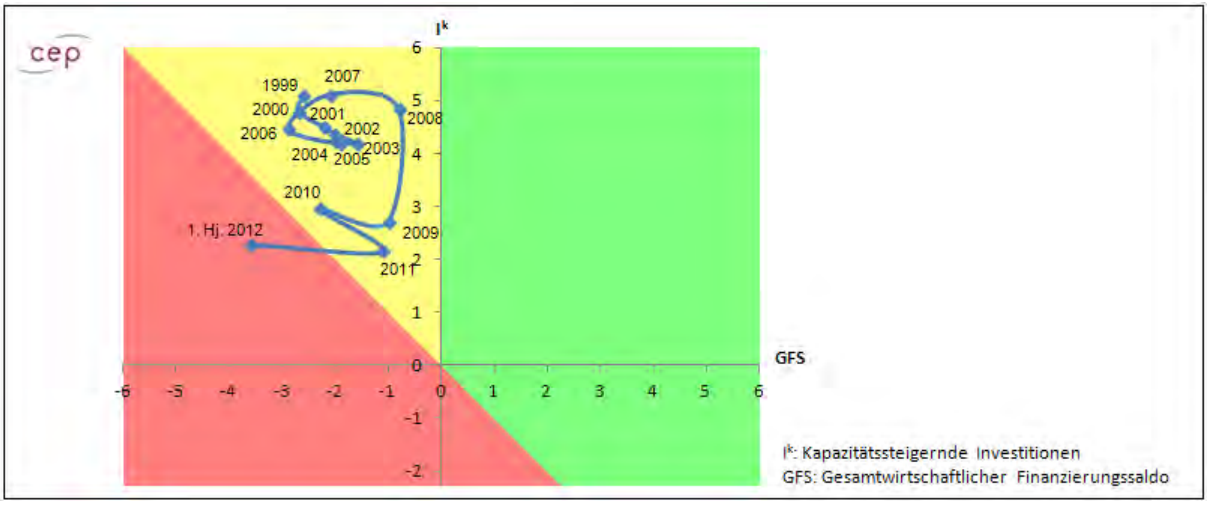
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	1. Hj. 2012
GFS	-2,6	-2,7	-2,2	-2,0	-1,6	-2,0	-1,9	-2,9	-2,1	-0,8	-1,0	-2,3	-1,1	-3,6
I^k	5,1	4,8	4,5	4,4	4,2	4,2	4,2	4,5	5,1	4,8	2,7	3,0	2,2	2,3
CEP-Default-Index	**2,5**	**2,1**	**2,3**	**2,4**	**2,6**	**2,2**	**2,3**	**1,6**	**3,0**	**4,0**	**1,7**	**0,7**	**1,1**	**-1,3**
Risikokategorie	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	3

GFS (Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo): Der GFS bildet den Nettokapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft (in % des BIP) ab. Volkswirtschaften, die sich im Ausland verschulden oder bestehendes Auslandsvermögen reduzieren, weisen ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit auf. Volkswirtschaften, die Auslandsvermögen aufbauen oder Auslandsschulden abbauen, weisen einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss auf.

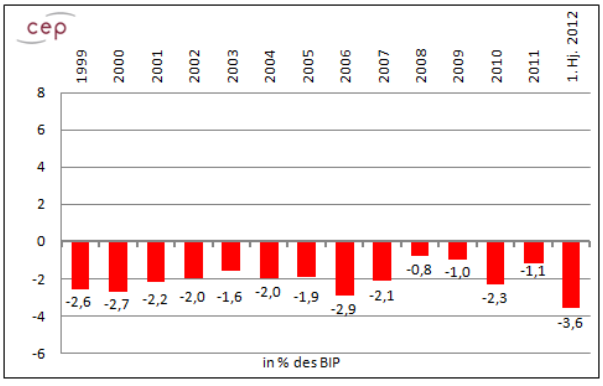
I^k (Kapazitätssteigernde Investitionen): Die I^k erfassen den Anteil der Investitionen (in % des BIP), der zu einer Erhöhung der Wertschöpfung führt. Die so generierte zusätzliche Wertschöpfung kann ggf. zur Tilgung der Auslandskredite genutzt werden.

CEP-Default-Index: Bei einem negativen Wert nimmt die Kreditfähigkeit ab. Insbesondere bedeuten: Grün = zunehmende Kreditfähigkeit. Gelb = unbestimmte Entwicklung der Kreditfähigkeit. Rot-gelb = abnehmende Kreditfähigkeit. Rot = verfestigte Abnahme der Kreditfähigkeit.

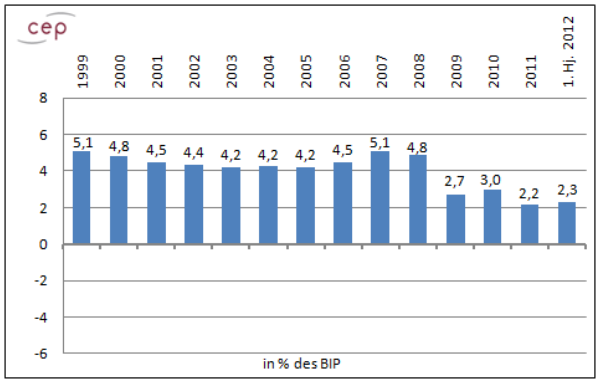
Entwicklung des CEP-Default-Indexes[134]



Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo



Kapazitätssteigernde Investitionen



[133] Die zur Berechnung des CEP-Default-Indexes verwendeten Daten wurden der Datenbank der EU, Eurostat, entnommen.

[134] Die Grafik zeigt die Entwicklung des GFS, der I^k und der Kreditfähigkeit des Vereinigten Königreichs im Zeitablauf. Im roten Bereich nimmt die Kreditfähigkeit ab. Im gelben Bereich ist die Entwicklung der Kreditfähigkeit unbestimmt. Im grünen Bereich nimmt sie zu.

10 Länder außerhalb der EU

10.1 Island[135]

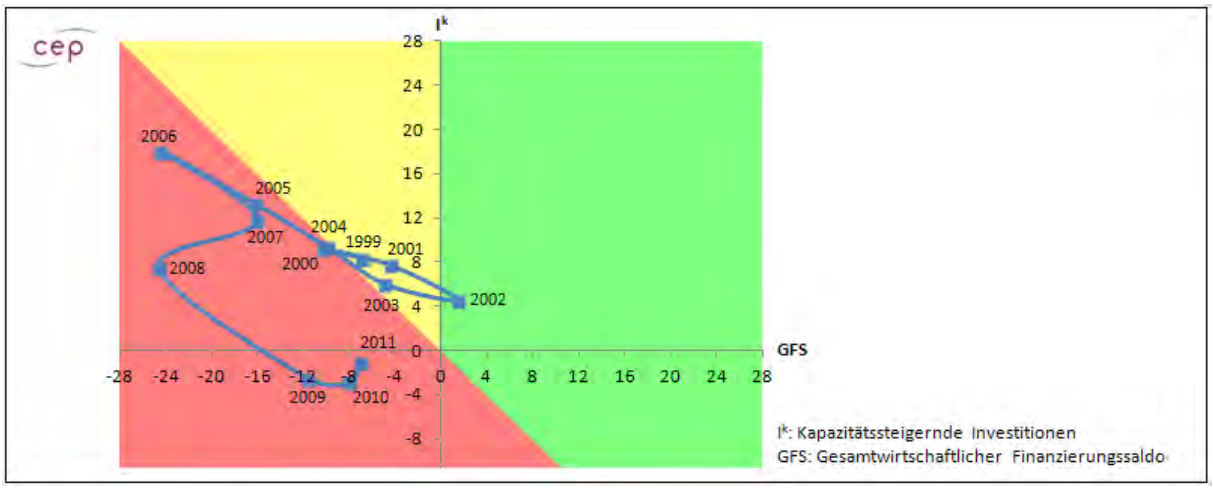
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
GFS	-6,8	-10,2	-4,3	1,5	-4,8	-9,8	-16,2	-24,4	-16,0	-24,6	-11,6	-8,0	-7,0
I^k	8,3	9,2	7,6	4,5	5,9	9,3	13,3	18,0	11,7	7,4	-2,6	-2,9	-1,2
CEP-Default-Index	**1,5**	**-1,0**	**3,3**	**6,0**	**1,1**	**-0,5**	**-2,9**	**-6,4**	**-4,3**	**-17,2**	**-14,2**	**-10,9**	**-8,2**
Risikokategorie	2	3	2	1	2	3	3	4	4	4	4	4	4

GFS (Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo): Der GFS bildet den Nettokapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft (in % des BIP) ab. Volkswirtschaften, die sich im Ausland verschulden oder bestehendes Auslandsvermögen reduzieren, weisen ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit auf. Volkswirtschaften, die Auslandsvermögen aufbauen oder Auslandsschulden abbauen, weisen einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss auf.

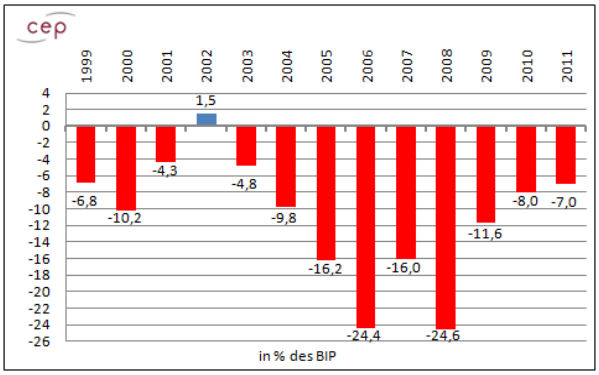
I^k (Kapazitätssteigernde Investitionen): Die I^k erfassen den Anteil der Investitionen (in % des BIP), der zu einer Erhöhung der Wertschöpfung führt. Die so generierte zusätzliche Wertschöpfung kann ggf. zur Tilgung der Auslandskredite genutzt werden.

CEP-Default-Index: Bei einem negativen Wert nimmt die Kreditfähigkeit ab. Insbesondere bedeuten: Grün = zunehmende Kreditfähigkeit. Gelb = unbestimmte Entwicklung der Kreditfähigkeit. Rot-gelb = abnehmende Kreditfähigkeit. Rot = verfestigte Abnahme der Kreditfähigkeit.

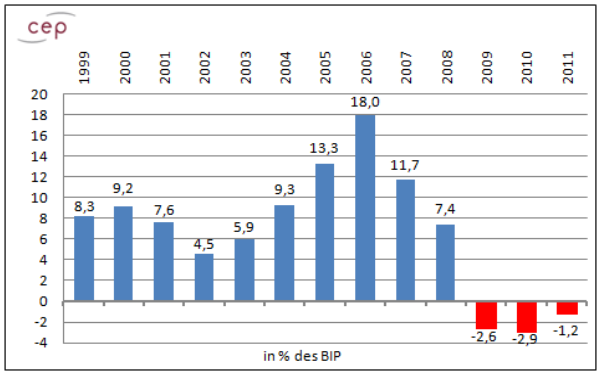
Entwicklung des CEP-Default-Indexes[136]



Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo



Kapazitätssteigernde Investitionen



[135] Die zur Berechnung des CEP-Default-Indexes verwendeten Daten wurden der Datenbank der EU, Eurostat, entnommen. Es liegen nicht alle Daten vor, um den CEP-Default-Index für das erste Halbjahr 2012 berechnen zu können.

[136] Die Grafik zeigt die Entwicklung des GFS, der I^k und der Kreditfähigkeit Islands im Zeitablauf. Im roten Bereich nimmt die Kreditfähigkeit ab. Im gelben Bereich ist die Entwicklung der Kreditfähigkeit unbestimmt. Im grünen Bereich nimmt sie zu.

10.2 Japan[137]

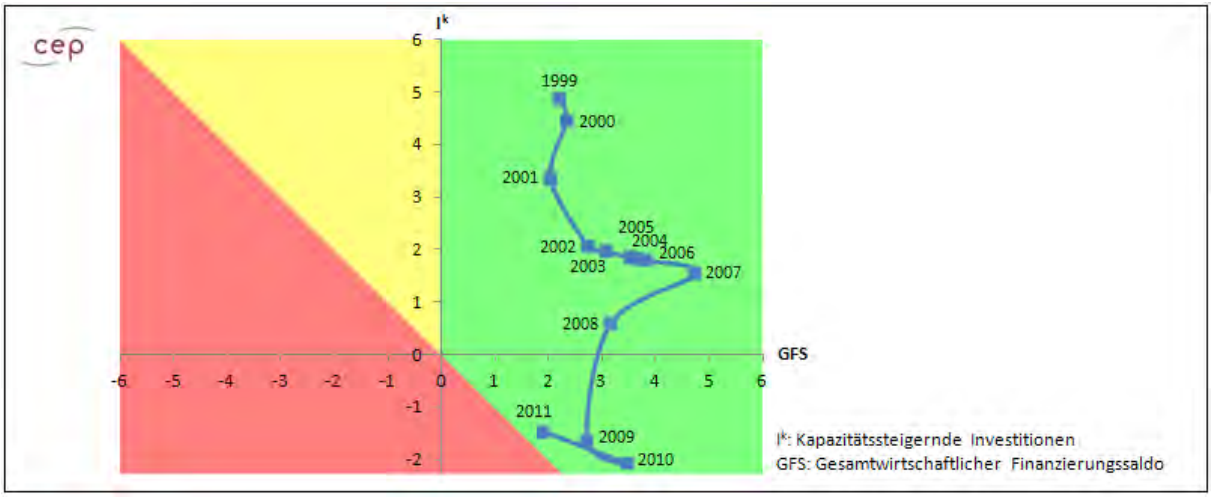
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
GFS	2,2	2,3	2,0	2,7	3,1	3,6	3,5	3,8	4,7	3,2	2,7	3,5	1,9
I^k	4,9	4,5	3,3	2,1	2,0	1,8	1,9	1,8	1,5	0,6	-1,6	-2,1	-1,5
CEP-Default-Index	**7,1**	**6,8**	**5,3**	**4,8**	**5,1**	**5,4**	**5,4**	**5,6**	**6,2**	**3,8**	**1,1**	**1,4**	**0,4**
Risikokategorie	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1

GFS (Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo): Der GFS bildet den Nettokapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft (in % des BIP) ab. Volkswirtschaften, die sich im Ausland verschulden oder bestehendes Auslandsvermögen reduzieren, weisen ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit auf. Volkswirtschaften, die Auslandsvermögen aufbauen oder Auslandsschulden abbauen, weisen einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss auf.

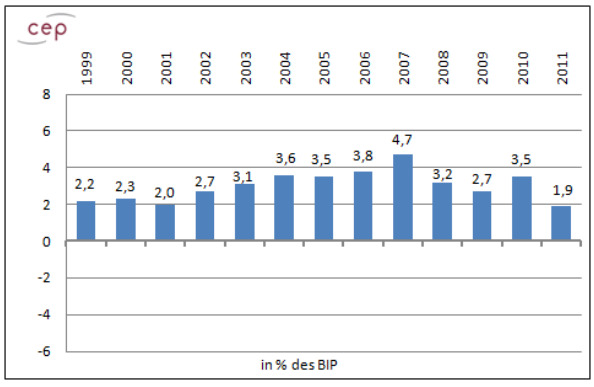
I^k (Kapazitätssteigernde Investitionen): Die I^k erfassen den Anteil der Investitionen (in % des BIP), der zu einer Erhöhung der Wertschöpfung führt. Die so generierte zusätzliche Wertschöpfung kann ggf. zur Tilgung der Auslandskredite genutzt werden.

CEP-Default-Index: Bei einem negativen Wert nimmt die Kreditfähigkeit ab. Insbesondere bedeuten: Grün = zunehmende Kreditfähigkeit. Gelb = unbestimmte Entwicklung der Kreditfähigkeit. Rot-gelb = abnehmende Kreditfähigkeit. Rot = verfestigte Abnahme der Kreditfähigkeit.

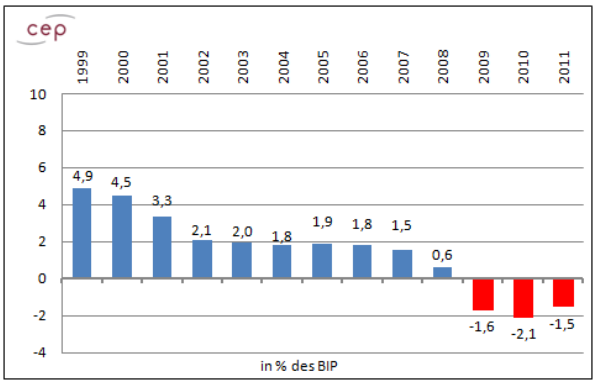
Entwicklung des CEP-Default-Indexes[138]



Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo



Kapazitätssteigernde Investitionen



[137] Die zur Berechnung des CEP-Default-Indexes verwendeten Daten wurden der Datenbank der EU, Eurostat, und der Datenbank der Kommission, Ameco, entnommen. Es liegen nicht alle Daten vor, um den CEP-Default-Index für das erste Halbjahr 2012 berechnen zu können.

[138] Die Grafik zeigt die Entwicklung des GFS, der I^k und der Kreditfähigkeit Japans im Zeitablauf. Im roten Bereich nimmt die Kreditfähigkeit ab. Im gelben Bereich ist die Entwicklung der Kreditfähigkeit unbestimmt. Im grünen Bereich nimmt sie zu.

10.3 Schweiz[139]

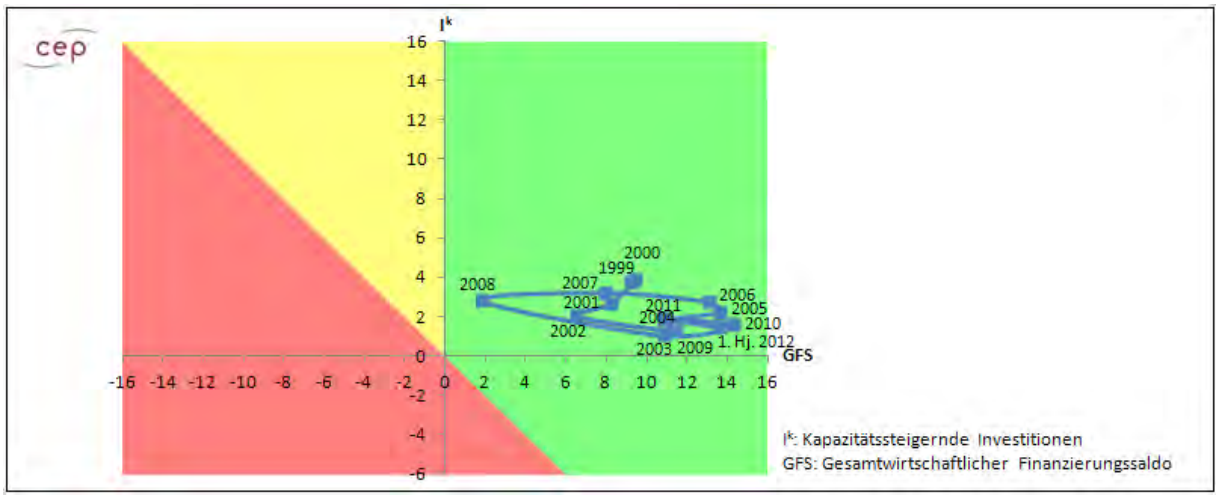
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	1. Hj. 2012
GFS	9,2	9,4	8,2	6,5	11,4	10,8	13,6	13,1	7,9	1,8	10,8	14,3	10,8	13,6
I^k	3,7	3,9	2,7	2,0	1,3	1,8	2,2	2,7	3,2	2,8	1,0	1,6	1,9	1,5
CEP-Default-Index	**12,9**	**13,3**	**10,9**	**8,5**	**12,7**	**12,6**	**15,8**	**15,8**	**11,1**	**4,6**	**11,8**	**15,9**	**12,7**	**15,1**
Risikokategorie	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1

GFS (Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo): Der GFS bildet den Nettokapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft (in % des BIP) ab. Volkswirtschaften, die sich im Ausland verschulden oder bestehendes Auslandsvermögen reduzieren, weisen ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit auf. Volkswirtschaften, die Auslandsvermögen aufbauen oder Auslandsschulden abbauen, weisen einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss auf.

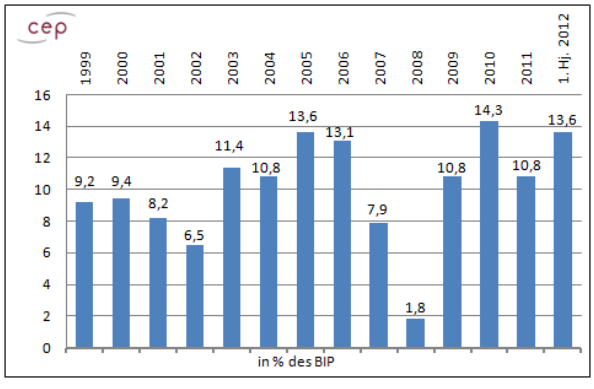
I^k (Kapazitätssteigernde Investitionen): Die I^k erfassen den Anteil der Investitionen (in % des BIP), der zu einer Erhöhung der Wertschöpfung führt. Die so generierte zusätzliche Wertschöpfung kann ggf. zur Tilgung der Auslandskredite genutzt werden.

CEP-Default-Index: Bei einem negativen Wert nimmt die Kreditfähigkeit ab. Insbesondere bedeuten: Grün = zunehmende Kreditfähigkeit. Gelb = unbestimmte Entwicklung der Kreditfähigkeit. Rot-gelb = abnehmende Kreditfähigkeit. Rot = verfestigte Abnahme der Kreditfähigkeit.

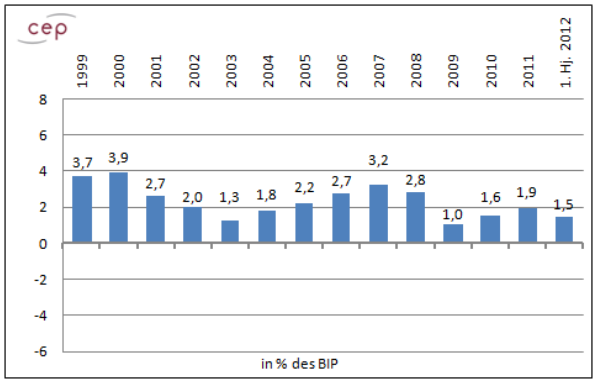
Entwicklung des CEP-Default-Indexes[140]



Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo



Kapazitätssteigernde Investitionen



[139] Die zur Berechnung des CEP-Default-Indexes verwendeten Daten wurden der Datenbank der EU, Eurostat, und der Datenbank der Kommission, Ameco, entnommen. Die Werte für die Nettoanlageinvestitionen in Wohnbauten, die zur Berechnung der kapazitätssteigernden Investitionen (I^k) benötigt werden, wurden für das erste Halbjahr 2012 – auf Grundlage einer Jahresprognose der Kommission – geschätzt.

[140] Die Grafik zeigt die Entwicklung des GFS, der I^k und der Kreditfähigkeit der Schweiz im Zeitablauf. Im roten Bereich nimmt die Kreditfähigkeit ab. Im gelben Bereich ist die Entwicklung der Kreditfähigkeit unbestimmt. Im grünen Bereich nimmt sie zu.

10.4 Südkorea[141]

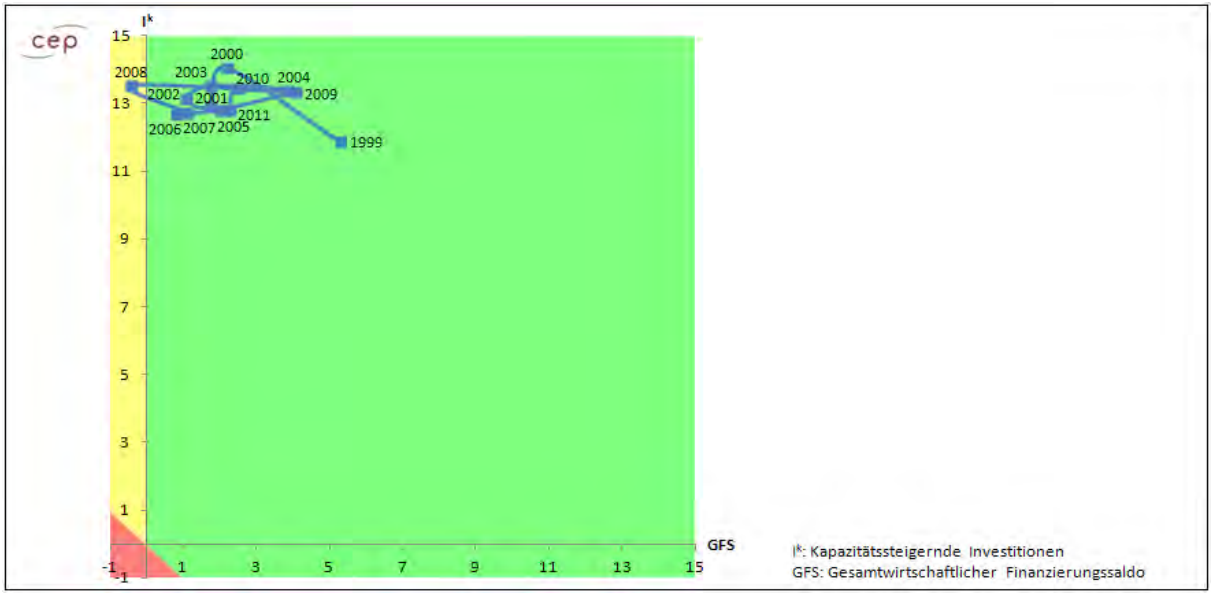
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
GFS	5,3	2,2	1,7	1,1	1,7	3,9	2,0	0,8	1,1	-0,5	4,1	2,5	2,3
I^k	11,9	14,0	12,9	13,1	13,5	13,4	12,8	12,7	12,7	13,5	13,3	13,4	12,8
CEP-Default-Index	**17,1**	**16,2**	**14,6**	**14,2**	**15,2**	**17,2**	**14,8**	**13,5**	**13,8**	**13,1**	**17,4**	**15,9**	**15,1**
Risikokategorie	1	1	1	1	1	1	1	1	1	2	1	1	1

GFS (Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo): Der GFS bildet den Nettokapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft (in % des BIP) ab. Volkswirtschaften, die sich im Ausland verschulden oder bestehendes Auslandsvermögen reduzieren, weisen ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit auf. Volkswirtschaften, die Auslandsvermögen aufbauen oder Auslandsschulden abbauen, weisen einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss auf.

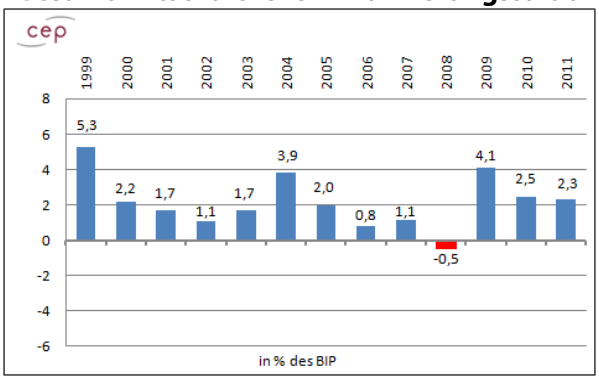
I^k (Kapazitätssteigernde Investitionen): Die I^k erfassen den Anteil der Investitionen (in % des BIP), der zu einer Erhöhung der Wertschöpfung führt. Die so generierte zusätzliche Wertschöpfung kann ggf. zur Tilgung der Auslandskredite genutzt werden.

CEP-Default-Index: Bei einem negativen Wert nimmt die Kreditfähigkeit ab. Insbesondere bedeuten: Grün = zunehmende Kreditfähigkeit. Gelb = unbestimmte Entwicklung der Kreditfähigkeit. Rot-gelb = abnehmende Kreditfähigkeit. Rot = verfestigte Abnahme der Kreditfähigkeit.

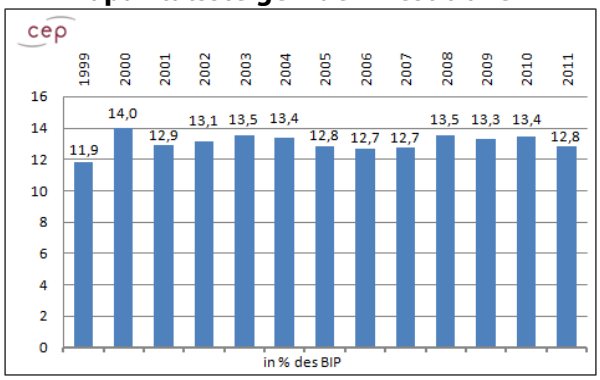
Entwicklung des CEP-Default-Indexes[142]



Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo



Kapazitätssteigernde Investitionen



[141] Die zur Berechnung des CEP-Default-Indexes verwendeten Daten wurden der Datenbank der Kommission, Ameco, entnommen. Es liegen nicht alle Daten vor, um den CEP-Default-Index für das erste Halbjahr 2012 berechnen zu können.

[142] Die Grafik zeigt die Entwicklung des GFS, der I^k und der Kreditfähigkeit Südkoreas im Zeitablauf. Im roten Bereich nimmt die Kreditfähigkeit ab. Im gelben Bereich ist die Entwicklung der Kreditfähigkeit unbestimmt. Im grünen Bereich nimmt sie zu.

10.5 USA[143]

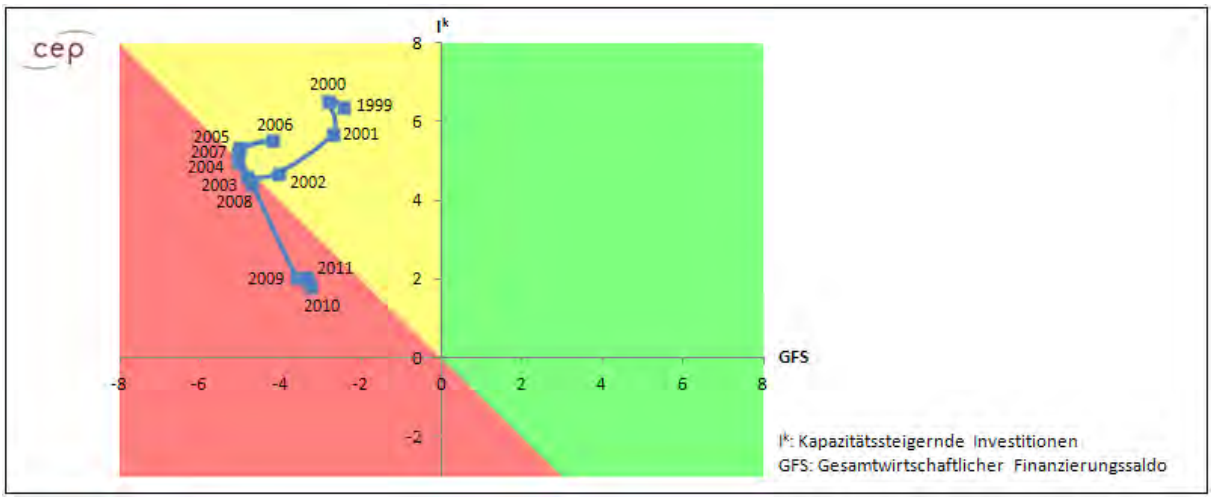
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
GFS	-2,4	-2,8	-2,7	-4,1	-4,8	-5,1	-5,0	-4,2	-5,0	-4,7	-3,6	-3,3	-3,3
I^k	6,4	6,5	5,7	4,7	4,6	5,0	5,3	5,5	5,2	4,4	2,1	1,8	2,0
CEP-Default-Index	**4,0**	**3,7**	**3,0**	**0,6**	**-0,2**	**-0,1**	**0,3**	**1,3**	**0,2**	**-0,3**	**-1,5**	**-1,5**	**-1,3**
Risikokategorie	2	2	2	2	3	3	2	2	2	3	3	4	4

GFS (Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo): Der GFS bildet den Nettokapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft (in % des BIP) ab. Volkswirtschaften, die sich im Ausland verschulden oder bestehendes Auslandsvermögen reduzieren, weisen ein Gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit auf. Volkswirtschaften, die Auslandsvermögen aufbauen oder Auslandsschulden abbauen, weisen einen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsüberschuss auf.

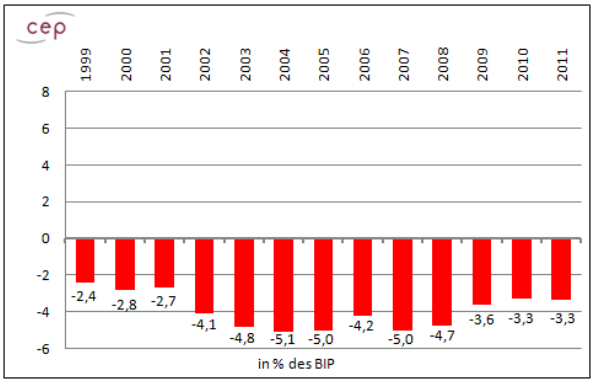
I^k (Kapazitätssteigernde Investitionen): Die I^k erfassen den Anteil der Investitionen (in % des BIP), der zu einer Erhöhung der Wertschöpfung führt. Die so generierte zusätzliche Wertschöpfung kann ggf. zur Tilgung der Auslandskredite genutzt werden.

CEP-Default-Index: Bei einem negativen Wert nimmt die Kreditfähigkeit ab. Insbesondere bedeuten: Grün = zunehmende Kreditfähigkeit. Gelb = unbestimmte Entwicklung der Kreditfähigkeit. Rot-gelb = abnehmende Kreditfähigkeit. Rot = verfestigte Abnahme der Kreditfähigkeit.

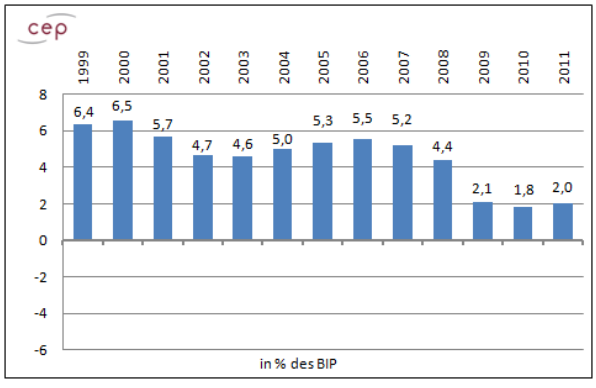
Entwicklung des CEP-Default-Indexes[144]



Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo



Kapazitätssteigernde Investitionen



[143] Die zur Berechnung des CEP-Default-Indexes verwendeten Daten wurden der Datenbank der EU, Eurostat, und der Datenbank der Kommission, Ameco, entnommen. Es liegen nicht alle Daten vor, um den CEP-Default-Index für das erste Halbjahr 2012 berechnen zu können.

[144] Die Grafik zeigt die Entwicklung des GFS, der I^k und der Kreditfähigkeit der USA im Zeitablauf. Im roten Bereich nimmt die Kreditfähigkeit ab. Im gelben Bereich ist die Entwicklung der Kreditfähigkeit unbestimmt. Im grünen Bereich nimmt sie zu.

Anhang: Datenbasis

Land	Daten-basis	Besonderheiten
Belgien	Eurostat	Die Nettoanlageinvestitionen in Wohnbauten für das erste Halbjahr 2012 beruhen auf der halbierten Jahresprognose von Ameco.
Bulgarien	Eurostat	keine
Dänemark	Eurostat	keine
Deutschland	Eurostat	keine
Estland	Eurostat	keine
Euro-Raum	Eurostat	keine
Finnland	Eurostat	keine
Frankreich	Eurostat	keine
Griechenland	Eurostat	keine
Irland	Eurostat	Die Nettoanlageinvestitionen in Wohnbauten für das erste Halbjahr 2012 beruhen auf der halbierten Jahresprognose von Ameco.
Island	Eurostat	keine
Italien	Eurostat	keine
Japan	Eurostat	Der Gesamtwirtschaftliche Finanzierungssaldo, die Abschreibungen und die Nettoanlageinvestitionen in Wohnbauten beruhen auf Daten von Ameco.
Lettland	Eurostat	keine
Litauen	Eurostat	keine
Luxemburg	Eurostat	Der Gesamtwirtschaftliche Finanzierungssaldo beruht auf Daten von Ameco.
Malta	Eurostat	Der Gesamtwirtschaftliche Finanzierungssaldo beruht auf Daten von Ameco.
Niederlande	Eurostat	keine
Österreich	Eurostat	keine
Polen	Eurostat	keine
Portugal	Eurostat	keine
Schweden	Eurostat	keine
Schweiz	Eurostat	Die Nettoanlageinvestitionen in Wohnbauten für das erste Halbjahr 2012 beruhen auf der halbierten Jahresprognose von Ameco.
Slowakei	Eurostat	keine
Slowenien	Eurostat	keine
Spanien	Eurostat	keine
Südkorea	Ameco	keine
Tschechische Republik	Eurostat	keine
Ungarn	Eurostat	keine
USA	Eurostat	Der Gesamtwirtschaftliche Finanzierungssaldo und die Nettoanlageinvestitionen in Wohnbauten beruhen auf Daten von Ameco.
Vereinigtes Königreich	Eurostat	keine
Zypern	Eurostat	keine

Die Autoren

Prof. Dr. Lüder Gerken ist Vorstand des Centrums für Europäische Politik.

Dr. Matthias Kullas leitet am Centrum für Europäische Politik den Fachbereich Wirtschafts- und Stabilitätspolitik.

Iris Hohmann, LL.M. Eur., ist Wissenschaftliche Referentin im Fachbereich Wirtschafts- und Stabilitätspolitik.

Centrum für Europäische Politik

Das Centrum für Europäische Politik (CEP) in Freiburg ist der europapolitische Think Tank der gemeinnützigen Stiftung Ordnungspolitik. Es ist ein unabhängiges Kompetenzzentrum zur Recherche, Analyse und Bewertung von EU-Politik.