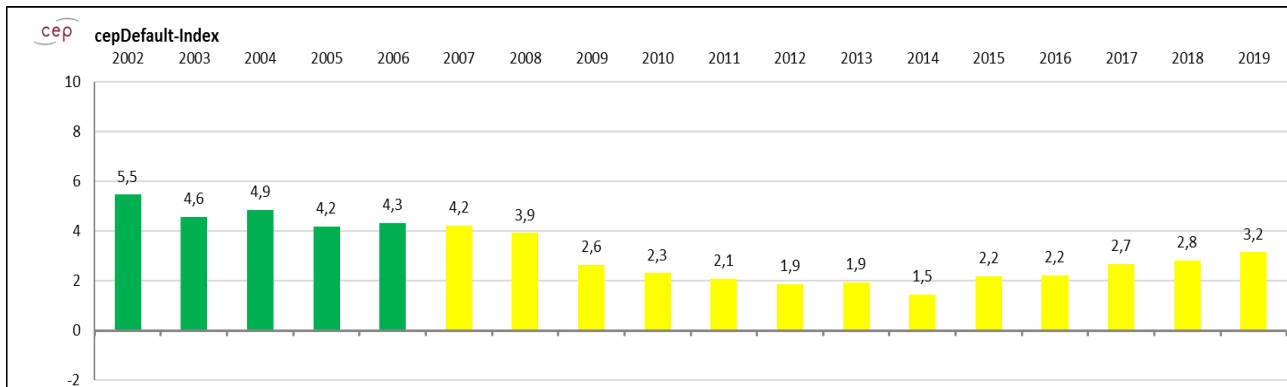


cepDefault-Index Frankreich 2020

Zur Entwicklung der französischen Standortattraktivität und Kreditfähigkeit

Lüder Gerken, Matthias Kullas, Karen Rudolph, Julien Thorel und Victor Warhem

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Risiko-kategorie	1	1	1	1	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
I^k	3,9	3,8	4,0	4,0	4,2	4,7	4,6	3,0	3,1	3,3	3,2	2,9	2,7	2,7	2,8	3,2	3,3	3,6
GFS	1,6	0,8	0,9	0,2	0,1	-0,5	-0,7	-0,4	-0,8	-1,2	-1,3	-1,0	-1,3	-0,5	-0,6	-0,5	-0,5	-0,4
$I^k + GFS$	5,5	4,6	4,9	4,2	4,3	4,2	3,9	2,6	2,3	2,1	1,9	1,9	1,5	2,2	2,2	2,7	2,8	3,2



Seit 2015 hat Frankreich zahlreiche Reformen durchgeführt. Deren Auswirkungen auf die Entwicklung der Standortattraktivität und Kreditfähigkeit des Landes beleuchtet der aktuelle cepDefault-Index:

- ▶ Die ab 2015 gestiegenen Werte des cepDefault-Indexes – der Summe aus kapazitätssteigernden Investitionen (I^k) und Gesamtwirtschaftlichem Finanzierungssaldo (GFS) – sowie die erhebliche Zunahme der kapazitätssteigernden Investitionen von 2,7% des BIP 2014 auf 3,6% 2019 sind klares Indiz für eine Zunahme der Standortattraktivität Frankreichs.
- ▶ Der cepDefault-Index ermöglicht zwar auch für 2019 noch keine eindeutige Aussage über die Entwicklung der französischen Kreditfähigkeit, da der GFS weiterhin, wie seit 2007, negativ ist. Die Kombination aus hohen und steigenden I^k und einem Rückgang des im GFS zum Ausdruck kommenden Kapitalimportbedarfs auf nur noch 0,4% des BIP im Jahr 2019 lässt aber erwarten, dass bald eine Zunahme der Kreditfähigkeit, die zuletzt 2006 auftrat, diagnostiziert werden kann.

1 Einleitung

In den vergangenen Jahren hat sich die französische Wirtschaft positiv entwickelt: Lag das französische Wirtschaftswachstum 2015 noch einen Prozentpunkt unter dem Euroraum-Durchschnitt, hat sich dieser Rückstand in den folgenden Jahren stetig verkleinert.¹ 2019 wuchs die französische Wirtschaft – aktuellen Daten zufolge – erstmals seit 2013 wieder stärker als der Euroraum.² Auch die französische Arbeitslosenquote ist seit 2016 kontinuierlich rückläufig.³ Nachdem sie 2015 noch 10,4% betragen hatte, sank sie auf 8,5% im Jahr 2019. Dieser Wert liegt jedoch noch immer über dem Euroraum-Durchschnitt von 7,6%.⁴

Welchen Einfluss die positive wirtschaftliche Entwicklung auf die Entwicklung der französischen Kreditfähigkeit hat, wird im Folgenden anhand des cepDefault-Index untersucht. Zunächst werden in Kapitel 2 die Methodik und der Aufbau des cepDefault-Indexes beschrieben. Kapitel 3 präsentiert dann den aktualisierten cepDefault-Index für Frankreich. Kapitel 4 beschreibt schließlich wesentliche französische Reformen, die die Entwicklung der französischen Kreditfähigkeit beeinflussen.

2 Aufbau und Aussagekraft des cepDefault-Indexes⁵

Der cepDefault-Index misst, wie sich die Kreditfähigkeit einer Volkswirtschaft insgesamt – also nicht nur die des Staates entwickelt. Er berücksichtigt neben dem Staat auch das Kreditverhalten der Finanzwirtschaft, Unternehmen und Konsumenten. Der Index setzt am Niveau der kapazitätssteigernden Investitionen (I^k) einer Periode und am Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungssaldo (GFS) an, der den Auslandskreditbedarf einer Volkswirtschaft abbildet. Der Index wird aus der Summe von I^k und GFS gebildet; beide Größen werden in Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) gemessen: $\text{cepDefault-Index} = I^k + \text{GFS}$.

Zu den kapazitätssteigernden Investitionen zählen die Nettowerte (nach Abschreibungen) der Anlageinvestitionen der Unternehmen sowie der öffentlichen Hand. Der Wohnungsbau zählt nicht dazu, da er zu keiner Ausweitung des Produktionspotentials führt. Die Nichtberücksichtigung des Wohnungsbaus im cepDefault-Index hat den willkommenen Begleiteffekt, dass sich die Entwicklung der Kreditfähigkeit einer Volkswirtschaft messen lässt, ohne dass das Ergebnis durch Preisblasen auf dem Wohnungsbaumarkt verzerrt wird. Ein positiver Wert der kapazitätssteigernden Investitionen bedeutet, dass in der fraglichen Periode zusätzliches Produktionspotential geschaffen wird, aus dessen Wertschöpfung die Tilgung von Auslandskrediten erwirtschaftet werden kann. Ein negativer Wert bedeutet, dass das Potential der Volkswirtschaft, aus dessen Wertschöpfung die Tilgung von Auslandskrediten erwirtschaftet werden kann, schrumpft. Dies ist ein klares Indiz für die Erosion der Kreditfähigkeit der Volkswirtschaft.

Der Gesamtwirtschaftliche Finanzierungssaldo bildet ab, wie viel Geldkapital eine Volkswirtschaft netto aus dem Ausland benötigt bzw. in das Ausland transferiert. Ein negativer GFS, also ein Nettokapitalimport, kann insbesondere folgende Ursachen haben: Zum einen kann er durch – mangels Wettbewerbsfähigkeit auftretende – Leistungsbilanzdefizite des Inlands entstehen, die durch ausländische Kredite finanziert werden. Dies ist insbesondere dann problematisch, wenn der Nettokapitalimport das Volumen der kapazitätssteigernden Investitionen übersteigt. Zum anderen kann er entstehen, wenn Ausländer im Inland mehr (Di-

¹ Eurostat, online unter: <https://ec.europa.eu/eurostat/de/data/database>, abgerufen am 09.03.2020.

² Wirtschaftskammer Österreich (2020): WKO Statistik, online unter: <http://wko.at/statistik/eu/europa-wirtschaftswachstum.pdf>, abgerufen am 09.03.2020.

³ Eurostat, online unter: <https://ec.europa.eu/eurostat/de/data/database>, abgerufen am 09.03.2020.

⁴ Eurostat, online unter: <https://ec.europa.eu/eurostat/de/data/database>, abgerufen am 09.03.2020.

⁵ Für eine ausführliche Erläuterung siehe Gerken/Kullas/Brombach (2017): cepDefault-Index, Kapitel 2.

rekt-) Investitionen tätigen als umgekehrt und dies mit den entsprechenden Geldtransfers finanziert wird. Ein positiver GFS, also ein Nettokapitalexport, kann insbesondere folgende Ursachen haben: Erstens kann er durch – hohe Wettbewerbsfähigkeit bedingte – Leistungsbilanzüberschüsse auftreten. In diesem Fall steigt die Kreditfähigkeit des Landes. Zweitens kann er durch Kapitalflucht entstehen.

Für eine leichtere Interpretierbarkeit der Index-Ergebnisse werden die untersuchten Volkswirtschaften in vier Risikokategorien eingeteilt.

Risikokategorie 1 (grüne Ampel) liegt vor, wenn sowohl der I^k -Wert als auch der GFS-Wert positiv sind. Dies bedeutet: Die Kreditfähigkeit des Landes steigt. Denn das Land schafft im betrachteten Jahr zusätzliches Produktionspotential. Außerdem benötigt es kein Kapital aus dem Ausland; sowohl die kapazitätssteigernden Investitionen als auch der inländische Konsum können per saldo aus heimischer Kapitalbildung finanziert werden und sogar noch ein Überschuss im Ausland angelegt werden. Das Land steigert daher seine Kreditfähigkeit.

Risikokategorie 2 (gelbe Ampel) liegt vor, wenn ein positiver I^k -Wert einhergeht mit einem negativen GFS-Wert und diesen betragsmäßig übersteigt, die Summe also positiv ist. In diesem Fall lässt sich über die Entwicklung der Kreditfähigkeit des Landes keine eindeutige Aussage treffen. Denn einerseits entsteht zusätzliches Produktionspotential. Andererseits wird, wenn auch in geringerem Umfang, Kapital aus dem Ausland benötigt.

Entscheidend kommt es in dieser Konstellation darauf an, ob der Kapitalzufluss aus dem Ausland für Investitionen oder für Konsum⁶ verwendet 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. Ein derart bedingtes gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit kann sogar ein Ausdruck hoher oder steigender Standortattraktivität sein, da ausländische Investoren im Inland rentable Investitionsmöglichkeiten wahrnehmen und zu nutzen trachten (Fall 1). Mit Auslandskrediten dagegen, die für Konsumausgaben verwendet werden, wird kein Wert geschaffen, über den die Zinszahlungen und die Rückzahlung des Kredites erwirtschaftet werden können (Fall 2). In diesem Fall muss für die Bedienung der Auslandskredite auf inländische Quellen zurückgegriffen werden. Ein derart bedingtes gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit bildet sich insbesondere dann, wenn die Volkswirtschaft ihre Wettbewerbsfähigkeit auf den Weltmärkten einbüßt oder bereits eingebüßt hat.

Aus den offiziellen Statistiken lässt sich nicht ermitteln, für welche Zwecke – Investition oder Konsum – das ausländische Kapital im Inland verwendet wird. Um letztlich nicht belastbare Schätzungen zu vermeiden, wird für den cepDefault-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, welches deren Bedienung ermöglichen kann.

Immerhin lässt sich eine Wahrscheinlichkeitsaussage treffen: Hohe und insbesondere im Zeitablauf steigende I^k -Werte auf der einen Seite sowie geringe negative und insbesondere im Zeitablauf betragsmäßig zurückgehende GFS-Werte in Richtung Null sprechen für eine hohe bzw. steigende Standortattraktivität (Fall 1).

⁶ Unter Konsum sind hier und im Folgenden sämtliche Ausgaben zu verstehen, die keine kapazitätssteigernden Investitionen darstellen. Konsum in diesem Sinne umfasst folglich insbesondere auch den privaten Wohnungsbau.

Risikokategorie 3 (rot-gelbe Ampel) kann in zwei Ausprägungen vorliegen, die sich danach unterscheiden, ob die kapazitätssteigernden Investitionen positiv oder negativ sind.

Die erste Ausprägung ist dadurch gekennzeichnet, dass zwar – wie in Kategorie 2 – ein positiver I^k -Wert mit einem negativen GFS-Wert einhergeht, dass aber – anders als in Kategorie 2 – der GFS-Wert den I^k -Wert betragsmäßig übersteigt, die Summe also negativ ist. Dies bedeutet: Die Kreditfähigkeit des Landes erodiert. Denn das Land benötigt mehr Kapital aus dem Ausland, als es insgesamt für kapazitätssteigernde Investitionen einsetzt. Mit anderen Worten: Das Land konsumiert rechnerisch nicht nur 100% des im Inland erwirtschafteten Einkommens, sondern darüber hinaus auch einen Teil des Nettokapitalimports. Die Volkswirtschaft verschuldet sich folglich im Ausland, um Konsumausgaben finanzieren zu können. Diese Entwicklung bedroht die Kreditfähigkeit.

Diese Zusammenhänge offenbaren eine wichtige Eigenschaft des cepDefault-Indexes: Er unterscheidet danach, ob ein Problemland seinen Auslandskreditbedarf durch Verringerung des Konsums oder durch Reduktion der kapazitätssteigernden Investitionen senkt. Nur der erstgenannte Reformkurs ist nachhaltig und findet daher im Index Niederschlag. Ein Rückgang des Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsdefizits auf Kosten der kapazitätssteigernden Investitionen hingegen wirkt sich auf den Index nicht aus. Damit der Index eine Wende anzeigt, muss ein Rückgang des Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsdefizits mit Konsumverzicht statt mit Investitionsverzicht einhergehen. Denn Letzteres hat zur Folge, dass das Produktionspotential der Volkswirtschaft – das für die Bedienung der Auslandskredite unverzichtbar ist – relativ zum Auslandskreditbedarf abnimmt. Dies verschlechtert die Schuldentragfähigkeit.

Die zweite – noch problematischere – Ausprägung ist dadurch gekennzeichnet, dass der I^k -Wert sogar negativ ist. Auch dies bedeutet: Die Kreditfähigkeit des Landes erodiert. Denn der Kapitalstock – der benötigt wird, um Auslandskredite bedienen zu können – schrumpft in diesem Fall sogar absolut. Ein schrumpfender Kapitalstock ist Ausdruck fehlender Wettbewerbsfähigkeit und geringer langfristiger Wachstumserwartungen der Unternehmen; ausländische und inländische Investoren sind aufgrund ihrer Erwartungen zu Investitionen im Inland nicht einmal in einem Maße bereit, das erforderlich ist, um auch nur das bestehende Niveau der Wirtschaftsleistung aufrechtzuerhalten. Der gesunkene Kapitalstock führt dann tatsächlich zu einem geringen – oder gar negativen – Wirtschaftswachstum und zu steigender Arbeitslosigkeit. Ein solcher Teufelskreis sich selbst erfüllender Erwartungen kann dazu führen, dass ein Land verarmt.

In dieser Situation ist für die Entwicklung der Kreditfähigkeit nachrangig, ob der GFS ebenfalls negativ oder positiv ist. Ein negativer GFS-Wert indiziert, dass ungeachtet der negativen Netto-Investitionstätigkeit ausländisches Kapital benötigt wird, mit dem – da netto nicht investiert wird – nur der überhöhte inländische Konsum weiter finanziert wird. Ein positiver GFS-Wert indiziert, dass der Rückgang der Investitionstätigkeit und damit der Wirtschaftsleistung einhergeht mit dem Rückzug ausländischen Kapitals, ggf. sogar zusätzlich mit der Kapitalflucht von inländischen Investoren, die ihr Geld ins Ausland transferieren.

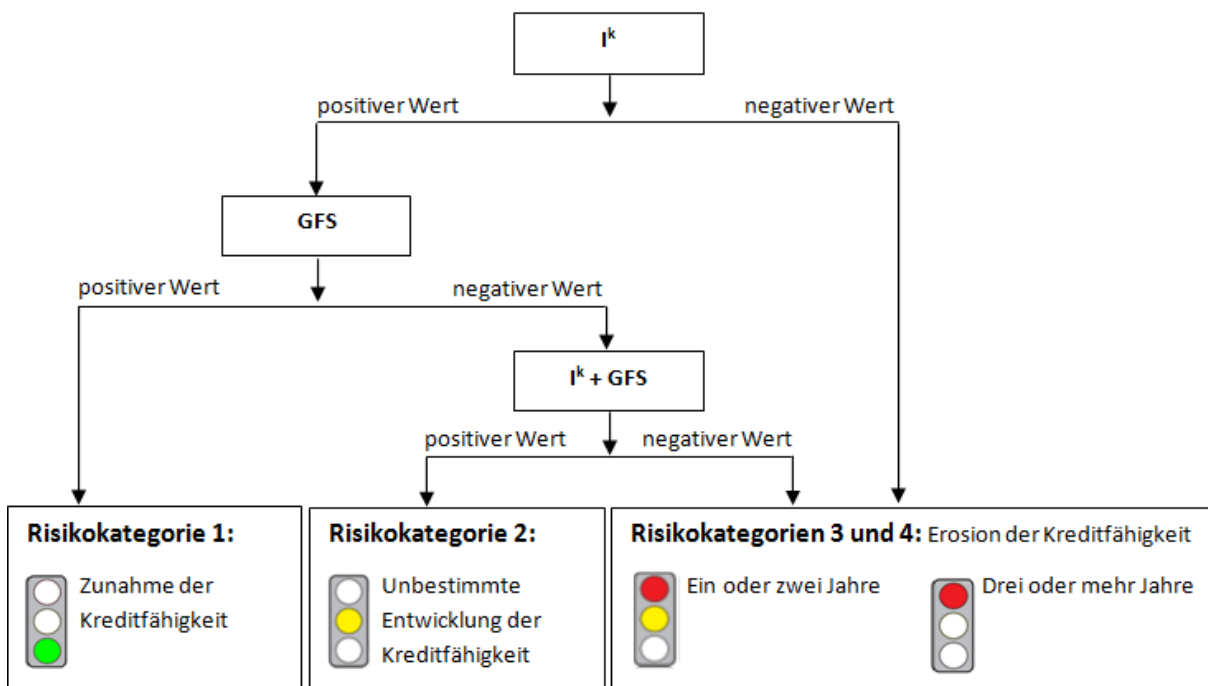
Risikokategorie 4 (rote Ampel): Eine über drei oder noch mehr Jahre anhaltende Erosion der Kreditfähigkeit in den Ausprägungen, wie sie in Risikokategorie 3 beschrieben wurden, indiziert, dass es sich um kein vorübergehendes, sondern um ein strukturelles Problem handelt; die Gefahr der Kreditunfähigkeit hat sich verfestigt oder ist faktisch eingetreten.

Risiken für die Fiskalpolitik eines Landes, die sich aus Blasen im Immobilien- und Bankensektor ergeben, betrachtet der cepDefault-Index bewusst nur so weit, wie sie zu Kreditbedarf aus dem Ausland oder negativen Nettoinvestitionen führen. Denn eine solche Blase kann die internationale Kreditfähigkeit einer Volkswirtschaft nur in diesen Fällen beschädigen.

Zusammenfassung der Risikokategorien: Risikokategorie 1 (grüne Ampel) bedeutet: Die Kreditfähigkeit nimmt zu. Risikokategorie 2 (gelbe Ampel) bedeutet: Die Entwicklung der Kreditfähigkeit ist unbestimmt. Risikokategorie 3 (rot-gelbe Ampel) bedeutet: Die Kreditfähigkeit nimmt ab. Risikokategorie 4 (rote Ampel) bedeutet: Die Kreditfähigkeit nimmt seit drei oder noch mehr Jahren kontinuierlich ab; die Erosion der Kreditfähigkeit ist kein vorübergehendes, sondern ein strukturelles Problem; Kreditunfähigkeit droht oder ist faktisch eingetreten.

Die Methodik des cepDefault-Indexes wird in der folgenden Übersicht zusammengefasst:

Der cepDefault-Index

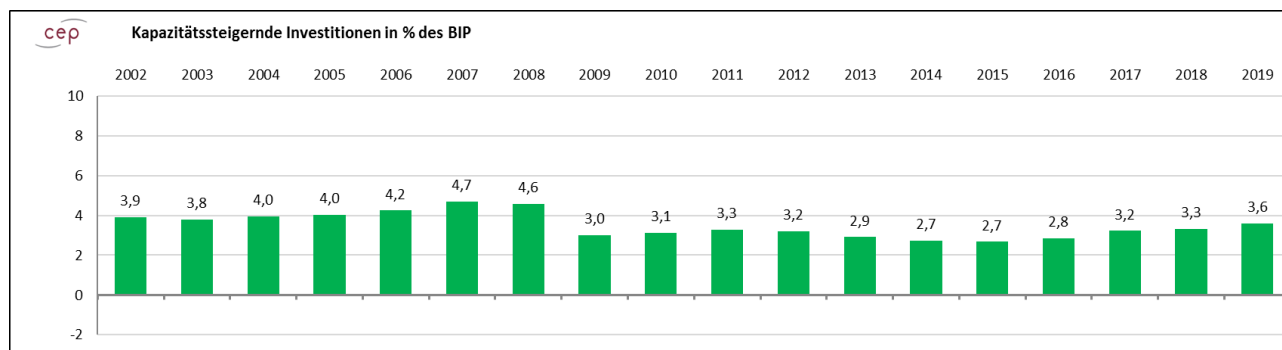


3 Der cepDefault-Index für Frankreich

Überblick: Die Entwicklung der französischen Kreditfähigkeit ist seit 2007 unbestimmt. Dies ist darauf zurückzuführen, dass das Land ein gesamtwirtschaftliches Finanzierungsdefizit aufweist, d.h. per saldo Kapital aus dem Ausland importiert. Die hohen und seit 2016 deutlich gestiegenen I^k -Werte sowie die seit 2015 geringen negativen GFS-Werte sind ein starkes Indiz für steigende Standortattraktivität.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Risiko-kategorie	1	1	1	1	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
I^k	3,9	3,8	4,0	4,0	4,2	4,7	4,6	3,0	3,1	3,3	3,2	2,9	2,7	2,7	2,8	3,2	3,3	3,6
GFS	1,6	0,8	0,9	0,2	0,1	-0,5	-0,7	-0,4	-0,8	-1,2	-1,3	-1,0	-1,3	-0,5	-0,6	-0,5	-0,5	-0,4
$I^k + GFS$	5,5	4,6	4,9	4,2	4,3	4,2	3,9	2,6	2,3	2,1	1,9	1,9	1,5	2,2	2,2	2,7	2,8	3,2

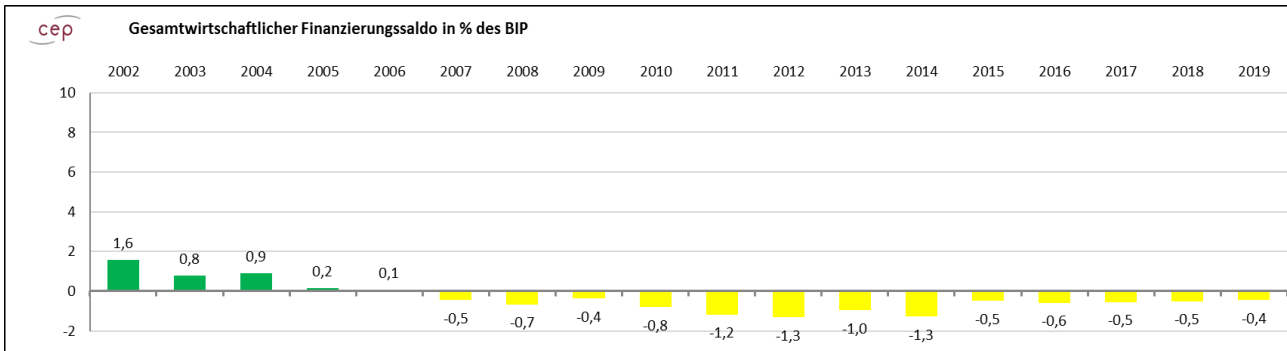
Kapazitätssteigernde Investitionen (I^k): Die kapazitätssteigernden Investitionen erreichten 2014 und 2015 mit 2,7% des BIP ihren Tiefpunkt. Seit 2016 hat das Wachstum des französischen Kapitalstocks indessen stetig zugenommen und stieg bis 2019 auf 3,6% des BIP an. Dies ist eine Zunahme von 35% und zudem der höchste Wert, seit Frankreich 2009 von den Auswirkungen der Finanzkrise erfasst wurde. In den Jahren 2016 und 2017 war der Anstieg der kapazitätssteigernden Investitionen noch allein auf eine Zunahme der privaten Investitionen zurückzuführen.⁷ Seit 2018 nehmen auch die öffentlichen Investitionen zu. Angestiegen sind insbesondere die Investitionen in geistiges Eigentum und Bauten.⁸



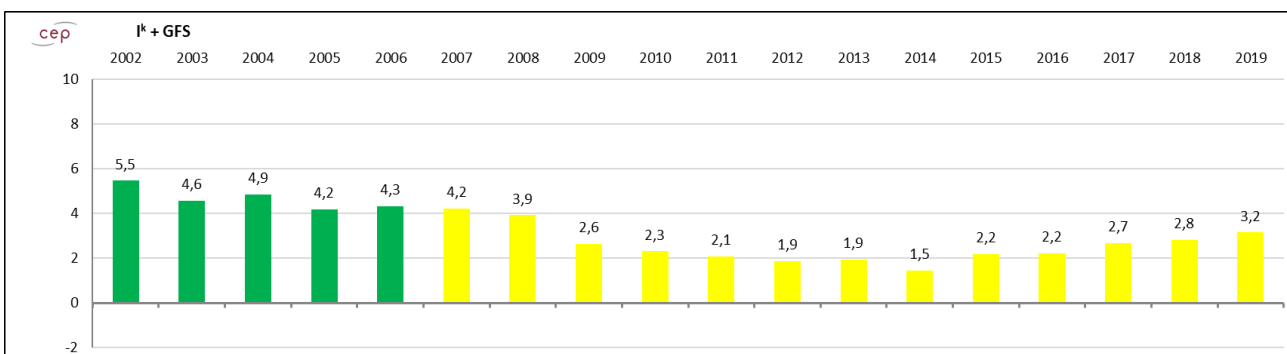
Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo (GFS): Zwischen 2002 und 2006 exportierte Frankreich per saldo jedes Jahre Kapital. Seit 2007 ist das Land hingegen Nettokapitalimporteur. Im Jahr 2014 erreichten die Nettokapitalimporte mit 1,3% des BIP ihren Höhepunkt. 2015 haben sich die Nettokapitalimporte deutlich auf 0,5% des BIP verringert und verharren seither – mit leichten Schwankungen – auf diesem Niveau.

⁷ Datenbank der Europäischen Kommission Ameco, online unter: http://ec.europa.eu/economy_finance/ameco/user/serie/SelectSerie.cfm, abgerufen am 06.03.2020.

⁸ Eurostat, online unter: <https://ec.europa.eu/eurostat/de/data/database>, abgerufen am 06.03.2019.



I^k + GFS: Seit 2002 ist die Summe aus I^k und GFS positiv. Bis 2006 war auch der GFS allein positiv, so dass Frankreich bei gleichzeitig hohen I^k-Werten Kapital exportierte, was ein Zeichen für eine steigende Kreditfähigkeit war. 2007 änderte sich dies: Seitdem ist der GFS negativ. Zwar lässt sich für die Jahre seit 2007 keine eindeutige Aussage über die Entwicklung der Kreditfähigkeit treffen (s.o. Kapitel 2, Risikokategorie 2). Die von 2007 bis 2014 sinkenden Summenwerte sind jedoch Indiz für eine Erosion der Standortattraktivität bis einschließlich 2014. Umgekehrt sprechen die seit 2015 steigenden Summenwerte für eine stetige Zunahme der Standortattraktivität. Dies lässt hoffen, dass Frankreich bald nicht mehr in die Risikokategorie 2 (unbestimmte Entwicklung der Kreditfähigkeit), sondern wieder in die Risikokategorie 1 (Zunahme der Kreditfähigkeit) fallen wird.



Befund: Die ab 2015 gestiegenen Werte des cepDefault-Indexes – der Summe aus kapazitätssteigernden Investitionen (I^k) und Gesamtwirtschaftlichem Finanzierungssaldo (GFS) – sowie die erhebliche Zunahme der kapazitätssteigernden Investitionen von 2,7% des BIP 2014 auf 3,6% 2019 sind klares Indiz für eine Zunahme der Standortattraktivität Frankreichs.

Zwar ermöglicht der cepDefault-Index, wie seit 2007, auch für 2019 noch keine eindeutige Aussage über die Entwicklung der französischen Kreditfähigkeit, da der GFS weiterhin negativ ist. Die Kombination aus hohen I^k und einem Anstieg des GFS auf nur noch –0,4% des BIP lässt jedoch erwarten, dass bald eine Zunahme der Kreditfähigkeit, die zuletzt 2006 auftrat, diagnostiziert werden kann.

4 Investitionssteigernde Reformen in Frankreich

Auch wenn die Entwicklung der Kreditfähigkeit in Frankreich nach wie vor unbestimmt ist, hat sich der Wert des cepDefault-Indexwert ($I^k + GFS$) zwischen 2015 und 2019 merklich erhöht. Diese Erhöhung ist insbesondere auf einen Anstieg des I^k -Wertes zurückzuführen. Dies wurde unter anderem durch investitionsfördernde Reformen in Frankreich begünstigt. Schon deren Ankündigung und Verabschiedung führten seit 2015 noch vor ihrem Inkrafttreten zu einem merklichen Anstieg. Im Folgenden werden einige dieser Reformen dargestellt:

- (1) Mit dem Finanzberichtigungsgesetz für 2012 vom 29.12.2012⁹ wurde die Steuergutschrift für Wettbewerbsfähigkeit und Beschäftigung „Crédit d'Impôt Compétitivité Emploi“, kurz CICE, eingeführt. Der CICE reduzierte die Arbeitgeberbeiträge zur Sozialversicherung für alle Löhne, die das Zweieinhalbfache des Mindestlohns nicht übersteigen. 2013 betrug die Gutschrift 4%, 2014 und 2015 6%. Zum 01.01.2019 wurde CICE durch eine dauerhafte Senkung der Arbeitgeberbeiträge abgelöst. Von 2013 bis 2018 betrug die Gesamtentlastung 84 Milliarden Euro.¹⁰ Laut der 2018 angefertigten Folgenabschätzung des Wirtschaftsinstituts OFCE für die Evaluierungsbehörde France Stratégie führte CICE ab 2015 zu einer „erhöhten Investitionsbereitschaft“ der Unternehmen.¹¹
- (2) Das sog. El-Khomri-Gesetz vom 08.08.2016¹² ermöglicht eine Umkehrung der Normenhierarchie, sodass nunmehr Betriebsvereinbarungen Vorrang vor Branchenvereinbarungen haben können: Unternehmen dürfen zur Steigerung ihrer Wettbewerbsfähigkeit mit ihrer Belegschaft oder deren Vertretern Unternehmensvereinbarungen schließen, mit denen zum Nachteil der Beschäftigten von den grundsätzlich allgemeinverbindlichen Branchenvereinbarungen abgewichen werden kann. Dies gilt insbesondere für die Entlohnung, die Gestaltung der Arbeitszeit und Versetzungen innerhalb des Unternehmens.¹³
- (3) Ebenfalls im El-Khomri-Gesetz wurde im Falle von zurückgehenden Bestellungen oder Umsätzen über mehrere Quartale, operativen Verlusten, zurückgehendem Cashflow und zur Wahrung der Wettbewerbsfähigkeit das Verfahren für die Kündigung von Arbeitnehmern vereinfacht.
- (4) Mit dem Finanzgesetz für 2017 vom 29.12.2016¹⁴ wurde die Körperschaftsteuer „Impôt sur les sociétés“ (IS) von 33,33% in mehreren Schritten auf 28% im Jahr 2020 gesenkt.¹⁵ Dabei werden Gewinne kleiner und mittlerer Unternehmen (KMU) von bis zu 38.120 Euro nur mit 15% besteuert, sofern diese einen Umsatz von höchstens 7,63 Mio. erzielen. Voraussetzung ist, dass mindestens 75% der Gesellschaftsanteile von natürlichen Personen gehalten werden oder von Kapitalgesellschaften, die zu mindestens 75% natürlichen Personen gehören. Gewinne großer Unternehmen von über 500.000 Euro werden dagegen

⁹ LOI n° 2012-1510 du 29 décembre 2012 de finances rectificative pour 2012, Art. 66, online unter <https://www.legifrance.gouv.fr/eli/loi/2012/12/29/EFIX1238817L/jo/texte>

¹⁰ France Stratégie, « Rapport 2018 du comité de suivi du CICE », 10.2018, https://www.strategie.gouv.fr/sites/strategie.gouv.fr/files/atoms/files/fs- rapport_cice-2018-02-10.pdf#page=38, p. 36.

¹¹ Der Umfang wurde in der Studie nicht quantifiziert.

¹² LOI n° 2016-1088 du 06.08.2016 relative au travail, à la modernisation du dialogue social et à la sécurisation des parcours professionnels, <https://www.legifrance.gouv.fr/eli/loi/2016/8/8/2016-1088/jo/texte>.

¹³ Näher dazu siehe Jousseau/Thorel/Warhem (ceplnput 2020): Reformland Frankreich, Kapitel 2.1.

¹⁴ LOI n° 2016-1917 du 29 décembre 2016 de finances pour 2017, online unter: <https://www.legifrance.gouv.fr/eli/loi/2016/12/29/ECFX1623958L/jo/texte>

¹⁵ Vgl. Observatoire Français des Conjonctures Économiques (2018) : Impôt sur les sociétés : état des lieux et effets différenciés de la réforme, online unter: <https://www.ofce.sciences-po.fr/pdf/pbrief/2018/OFCEpbrief38.pdf>, S. 1, abgerufen am 06.03.2020.

mit 31% besteuert, sofern sie einen Umsatz von über 250 Mio. Euro erzielen. Bis 2022 soll die Körperschaftsteuer weiter auf 25% sinken.¹⁶

- (5) Die Arbeitsmarktreform der Macron-Pénicaud-Verordnungen vom 22.09.2017 hat die Verfahren für Unternehmensvereinbarungen vereinfacht. Sie reduziert die Zahl der betrieblichen Belegschaftsvertretungen auf eine: das Wirtschafts- und Sozialkomitee. Unternehmen mit weniger als 20 Beschäftigten können Unternehmensvereinbarungen nunmehr statt mit der Belegschaftsvertretung direkt mit der Belegschaft schließen. In Unternehmen mit weniger als 50 Beschäftigten wird der Einfluss der Gewerkschaften auf die Verhandlungen zurückgedrängt.¹⁷
- (6) Mit dem Finanzgesetz für 2018 vom 30.12.2017¹⁸ wurde die Vermögenssteuer „Impôt de solidarité sur la fortune“ (ISF) durch eine Immobiliensteuer „Impôt sur la fortune immobilière“ (IFI) auf privates, nicht-gewerblich genutztes Immobilieneigentum ersetzt.¹⁹ Die resultierenden Steuerersparnisse – 2018 in Höhe von rund 3,2 Mrd. Euro – wurden, wie bezweckt, teilweise investiv verwendet.²⁰
- (7) Mit demselben Gesetz wurde die Quellensteuer auf Dividenden, Zinsen sowie Veräußerungsgewinne aus Wertpapieren „Prélèvement forfaitaire unique“ auf 30% begrenzt.²¹ Sie setzt sich zusammen aus 17,2% Sozialabgaben und 12,8% Einkommenssteuer. Letztere konnte zuvor bis zu 45% betragen. Durch diese Reform und die Abschaffung der ISF wurde zudem das Problem gelöst, dass der Steuersatz auf Kapitalerträge auf über 100% steigen konnte.²²
- (8) Das am 11.04.2019 verabschiedete Gesetzespaket über das Wachstum und die Transformation von Unternehmen²³ soll die Finanzierungsmöglichkeiten und die Wettbewerbsfähigkeit für französische Unternehmen verbessern.²⁴ So entfällt für Unternehmen mit weniger als 250 Mitarbeitern die Sozialversicherungspauschale auf die Erfolgsbeteiligung, für Unternehmen mit weniger als 50 Beschäftigten die Sozialversicherungspauschale auch auf die Gewinnbeteiligung.²⁵ Um die Finanzierungsmöglichkeiten für Unternehmen zu verbessern, können Lebensversicherungen ihre Prämieinnahmen in professionell ge-

¹⁶ Vgl. Cabinet Philippe de la Chaise Expertise & Audit (2019): „Steuerkommission der Deutsch-Französischen Industrie- und Handelskammer Paris“, S. 4.

¹⁷ Näher dazu siehe Jousseume/Thorel/Warhem (2020): Reformland Frankreich, Kapitel 2.2.

¹⁸ LOI n° 2017-1837 du 30 décembre 2017 de finances pour 2018, Art. 31, online unter:

https://www.legifrance.gouv.fr/eli/loi/2017/12/30/CPAX1723900L/jo/article_31

¹⁹ Ministère de l’Economie et des Finances, (2019): Comment fonctionne l’impôt sur la fortune immobilière (IFI)?, online unter: <https://www.economie.gouv.fr/particuliers/impot-fortune-immobiliere-ifi>, abgerufen am 04.03.2020.

²⁰ 29% der Haushalte im Jahr 2019 einer Umfrage zufolge. Vgl. Sénat (2019): Évaluation de la transformation de l’impôt sur la fortune (ISF) en impôt sur la fortune immobilière (IFI) et de la mise en place du prélèvement forfaitaire unique (PFU), online unter: http://www.senat.fr/fileadmin/Fichiers/Images/redaction_multimedia/2019/2019-Documents_pdf/20191009_ISF-IFI-PFU_Presentation_en_commission.pdf, S. 25, abgerufen am 06.03.2020.

²¹ Vgl. Ministère de l’Économie et des Finances(2018): Comment fonctionne le prélèvement forfaitaire unique (PFU)?, online unter: <https://www.economie.gouv.fr/particuliers/prelevement-forfaitaire-unique-pfu>, abgerufen am 06.03.2020.

²² Vgl. Christian Pfister (2018) Fiscalité de l’épargne et choix de portefeuille des ménages français, document de travail de la Banque de France, Nr. 699, S. 7-8.

²³ Vgl. Jousseume/Thorel/Warhem (2020): Reformland Frankreich, online unter: www.cep.eu/fileadmin/user_upload/cep.eu/Studien/cepInput_Reformland_Frankreich/cepInput_Reformland_Frankreich_01.pdf abgerufen am 05.03.2020.

²⁴ Vgl. Ministère de l’Économie et des Finances (2018), online unter: <https://www.economie.gouv.fr/plan-entreprises-pacte#>, abgerufen am 06.03.2020.

²⁵ Näher dazu siehe Jousseume/Thorel/Warhem (2020): Reformland Frankreich, Kapitel 3

managten Private Equity-Fonds anlegen.²⁶ Auch wurden die Anlagebeschränkungen für Aktiensparpläne gelockert.²⁷

- (9) Mit dem Gesetzespaket über das Wachstum und die Transformation von Unternehmen vom 22.05.2019 wurden für kleine und mittlere Unternehmen bürokratische Hürden abgebaut. Erstens wurde die Zahl der Schwellenwerte diverser gesetzlicher Verpflichtungen von neun auf drei reduziert: 11, 50 und 250 Beschäftigte. Zweitens wurden die derzeit vier unterschiedlichen Berechnungsmethoden für die Zahl der Beschäftigten auf eine reduziert, nämlich auf die im Krankenversicherungsrecht. Drittens erreicht ein wachsendes Unternehmen erst dann die nächsthöhere Schwelle, wenn seine Beschäftigtenzahl fünf Jahre lang ununterbrochen über der jeweiligen Schwelle gelegen hat.²⁸

²⁶ Vgl. Ministère de l'Économie et des Finances (2019), online unter: <https://www.tresor.economie.gouv.fr/banque-assurance-finance/les-mesures-de-la-loi-pacte-pour-le-financement-de-l-economie/moderniser-les-produits-d-assurance-vie>.

²⁷ Vgl. Direction Générale du Trésor (2019), online unter: <https://www.tresor.economie.gouv.fr/banque-assurance-finance/attractivite>.

²⁸ Für weitere Erklärungen, siehe Jousseau/Thorel/Warhem (2020): Reformland Frankreich, Kapitel 4.

**Die Autoren:**

Lüder Gerken ist Vorsitzender des Vorstands des Centrums für Europäische Politik, Freiburg

Matthias Kullas ist Fachbereichsleiter am Centrum für Europäische Politik, Freiburg

Karen Rudolph ist Wissenschaftliche Referentin am Centrum für Europäische Politik, Freiburg

Julien Thorel ist Direktor des centre de politique européenne, Paris

Victor Warhem ist Wissenschaftlicher Referent am centre de politique européenne, Paris