



Analyse des Budgetdienstes

Maßnahmen zur Stabilisierung des Euroraums im 4. Quartal 2016 (124/BA und 125/BA)

Vorbemerkung und Übersicht

Die nachfolgenden Ausführungen ergänzen die Berichte des Bundesministers für Finanzen zu den Maßnahmen zur Stabilisierung des Euroraums im 4. Quartal 2016 und geben einen Überblick über die wirtschaftliche Lage der einzelnen Programmländer anhand der Winterprognose der Europäischen Kommission (EK) vom 13. Februar 2017.

Instrumente zur Stabilisierung des Euroraums

Als Instrumente zur Stabilisierung des Euroraums dienen bilaterale Darlehen, der Europäische Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM), die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) sowie Zuschüsse an Griechenland aus Zinseinkünften für griechische Anleihen, die von den Notenbanken im Rahmen des EZB-Programms erworben wurden. Beiträge Österreichs zu diesen Instrumenten sind im Zahlungsbilanzstabilisierungsgesetz (ZaBiStaG) geregelt. EFSM und EFSF wurden durch den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) als permanenten Rettungsschirm abgelöst, über den seit 1. Juli 2013 neue Programme abgewickelt werden.

Die Unterstützung von Griechenland, Irland und Portugal erfolgte aus der EFSF bzw. über den EFSM, Spanien und Zypern erhielten ESM-Mittel. Das neue – dritte – Hilfsprogramm für Griechenland wird ebenfalls aus dem ESM finanziert.



Finanzvolumen der Instrumente zur Stabilisierung des Euroraums

Bilaterale Darlehen an Griechenland	52,9 Mrd. EUR
EFSF^{*)}	326,0 Mrd. EUR Kapital und Zinsen inkl. Übergarantien
Zuschüsse (Sammelkonto Griechenland)	3,8 Mrd. EUR überwiesen (Zusage gesamt 10,1 Mrd. EUR)
ESM	
genehmigtes Kapital	704,8 Mrd. EUR
eingezahltes Kapital	80,5 Mrd. EUR
Rufkapital	624,3 Mrd. EUR
max. Darlehenskapazität	500,0 Mrd. EUR
ausstehende Darlehen/Zusagen	127,0 Mrd. EUR
Kreditzusagekapazität	373,0 Mrd. EUR

*) Seit 1. Juli 2013 sind keine neuen Finanzierungszusagen aus der EFSF, sondern nur noch aus dem ESM möglich. Im Rahmen des EFSM kann die EK im Namen der EU über den EU-Haushalt garantierte Anleihen bis zu 60 Mrd. EUR aufnehmen und EU-Mitgliedstaaten Darlehen gewähren.

Quellen: BMF, ESM

Die österreichischen Anteile an den Instrumenten zur Stabilisierung des Euroraums zum Ende des 4. Quartals 2016 sind der nachfolgenden Tabelle zu entnehmen:

Österreichische Anteile an den Instrumenten zur Stabilisierung des Euroraums

Bilaterale Darlehen an Griechenland	1,557 Mrd. EUR
Haftungsanteil an EFSF	9,726 Mrd. EUR (Kapital und Zinsen inkl. Übergarantien)
Zuschüsse (Sammelkonto Griechenland)	116 Mio. EUR überwiesen (Zusage gesamt 281,2 Mio. EUR)
ESM	2,227 Mrd. EUR einbezahltes Kapital (17,257 Mrd. EUR Rufkapital)

Quelle: BMF



Übersicht über die Programmländer

Die nachstehende Tabelle zeigt die ausstehenden Beträge aus Darlehen an die Programmländer gegliedert nach Land und Stabilisierungsinstrumenten:

Ausstehende Beträge aus Darlehen im Rahmen von Hilfsprogrammen

<i>in Mrd. EUR</i>	Bilaterales Finanzhilfeprogramm	EFSM	EFSF	IWF	ESM	Summe
Griechenland	52,90		130,91	12,89	31,70	228,40
Irland		22,50	17,67	4,81		44,98
Portugal		24,30	26,05	16,33		66,68
Spanien					34,72	34,72
Zypern				1,01	6,30	7,31

Quelle: BMF

In der nachstehenden Tabelle werden die wichtigsten Kennzahlen zur Wirtschaftslage der von den Hilfsmaßnahmen betroffenen Länder aus der Winterprognose der EK tabellarisch dargestellt:

Kennzahlenübersicht über die von Hilfsmaßnahmen betroffenen Länder

	BIP, real			Arbeitslosenquote*)			Inflation**)			Budgetsaldo			öffentl. Schuldenstand		
	<i>Veränderung ggü VJ in %</i>			<i>in % der Erwerbspersonen</i>			<i>Veränderung ggü VJ in %</i>			<i>in % des BIP</i>			<i>in % des BIP</i>		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
Griechenland	0,3	2,7	3,1	23,4	22,0	20,3	0,0	1,3	1,0	-1,1	-1,1	0,7	179,7	177,2	170,6
Irland	4,3	3,4	3,3	8,0	7,0	6,7	-0,2	0,9	1,0	-0,9	-0,6	-0,6	75,1	73,6	72,6
Portugal	1,3	1,6	1,5	11,2	10,1	9,4	0,6	1,3	1,4	-2,3	-2,0	-2,2	130,5	128,9	127,1
Spanien	3,2	2,3	2,1	19,6	17,7	16,0	-0,3	1,9	1,7	-4,7	-3,5	-2,9	99,7	100,0	99,7
Zypern	2,8	2,5	2,3	13,3	12,0	11,0	-1,2	1,2	1,1	0,0	-0,2	0,4	107,4	103,2	99,6
Euroraum	1,7	1,6	1,8	10,0	9,6	9,1	0,2	1,7	1,4	-1,7	-1,4	-1,4	91,5	90,4	89,2
EU	1,9	1,8	1,8	8,5	8,1	7,8	0,3	1,8	1,7	-1,9	-1,7	-1,6	85,1	84,8	83,6

*) lt. Eurostat-Definition

***) harmonisierter Verbraucherpreisindex

Quelle: Winterprognose 2017 der EK



Bericht gemäß § 4a Zahlungsbilanzstabilisierungsgesetz über die im 4. Quartal 2016 ergriffenen Maßnahmen (124/BA)

Griechenland

Die auf dem ZaBiStaG basierende EFSF-Finanzhilfefazilität ist mit 30. Juni 2015 ausgelaufen, das dritte Finanzhilfeprogramm für Griechenland wird nunmehr im Wege des ESM abgewickelt. Sämtliche Finanzhilfen für Griechenland werden daher künftig beim Quartalsbericht über die im Rahmen des ESM getroffenen Maßnahmen behandelt (siehe unten).

Irland

Irland hat bisher insgesamt Finanzhilfen gemäß der nachfolgenden Aufstellung erhalten:

Finanzhilfen aus EFSM, EFSF und IWF

<i>in Mrd. EUR</i>	EFSM	EFSF*)	IWF**)	gesamt
Finanzhilfe zugesagt/geleistet	22,50	17,67	24,83	65,00
ausstehender Betrag (abz. Tilgungen)	22,50	17,67	4,81	44,98

*) Brutto-Beträge vor Abzug der Service-Gebühr

**) Zusagen und Auszahlungen des IWF erfolgen in Sonderziehungsrechten, die Wechselkursschwankungen unterliegen

Quelle: BMF

Im Berichtszeitraum wurden keine neuen Maßnahmen ergriffen.

Ende 2013 hat sich Irland für einen Programmausstieg entschieden, weil ihm der Zugang zu den Kapitalmärkten wieder möglich war. Im Dezember 2014 zahlte Irland zunächst rd. 9 Mrd. EUR und im Februar bzw. März 2015 eine weitere Tranche von rd. 10 Mrd. EUR, der mit 5 % deutlich über dem Marktzinssatz verzinsten IWF-Mittel, vorzeitig zurück. Die Rückzahlung der ausstehenden Darlehen des IWF erfolgt planmäßig in den Jahren 2021 und 2023. Im Zuge der vorzeitigen Rückzahlungen der IWF-Mittel verzichtete die EU auf eine anteilmäßige vorzeitige Tilgung der EFSF-Mittel (Tilgung erfolgt ab 2029 bis 2042). Die Mittel aus dem EFSM sollen zwischen 2018 und 2042 zurück bezahlt werden.

Die sechste Post-Programm-Prüfmission fand vom 29. November bis zum 2. Dezember 2016 statt. Ein offizieller Prüfbericht liegt zum Zeitpunkt dieser Analyse noch nicht vor, eine Stellungnahme der Institutionen vom 2. Dezember 2016 fasst die Situation Irlands wie folgt zusammen: Die wirtschaftliche Entwicklung Irland läuft auch weiterhin ausgesprochen gut,



dadurch kommt es auch zu einer Entspannung bei Defizit und Staatsschuldenquote. Unsicherheiten ergeben sich aus dem Austritt Großbritanniens aus der EU und aus möglichen Reaktionen der multinationalen Konzerne, die in den vergangenen Jahren ihre Zentralen aus steuerlichen Gründen nach Irland verlegt haben. Probleme könnten sich auch im Bankensektor ergeben, der sich zwar in den vergangenen Jahren erholt hat, Gefahr besteht aber weiterhin aus der hohen Quote an notleidenden Krediten (15 %). Auch der Immobiliensektor fordert aufgrund der jüngsten Preis- und Mieterhöhungen Beachtung.

Irland befindet sich im präventiven Arm des Stabilitäts- und Wachstumspakts.

Die nächste planmäßige Post-Programm-Prüfmission findet im ersten Halbjahr 2017 statt.

Kennzahlenübersicht

	BIP, real			Arbeitslosenquote			Inflation			Budgetsaldo			öffentl. Schuldenstand		
	Veränderung ggü VJ in %			in % der Erwerbspersonen			Veränderung ggü VJ in %			in % des BIP			in % des BIP		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
Irland	4,3	3,4	3,3	8,0	7,0	6,7	-0,2	0,9	1,0	-0,9	-0,6	-0,6	75,1	73,6	72,6

Quelle: Winterprognose 2017 der EK

Gemäß der Winterprognose der EK wiederholen sich die Effekte, die zu dem außerordentlich hohen Wirtschaftswachstum Irlands im Jahr 2015 geführt haben¹, im Prognosezeitraum nicht. Das Wachstum verlangsamt sich, bleibt aber mit Wachstumsraten von 4,3 % im Jahr 2016, 3,4 % im Jahr 2017 und 3,3 % im Jahr 2018 weiter über dem Durchschnitt der EU und der Eurostaaten. Gestützt wird das Wachstum durch die Inlandsnachfrage. Der Konsum wurde in den Jahren 2016 bis 2018 durch die zunehmende Beschäftigung und die sich erholenden Löhne gestützt. Die Arbeitslosigkeit soll bis 2018 auf 6,7 % zurückgehen. Nach Jahren rückläufiger Entwicklung steigen die öffentlichen Investitionen stetig auf 2 % des BIP im Jahr 2018. Die Inflationsrate, die im Jahr 2016 noch bei -0,2 % liegen soll, steigt in den Jahren 2017 und 2018 auf 0,9 % bzw. 1,0 %. Damit verläuft die Preisentwicklung weniger dynamisch als noch in der Herbstprognose angenommen.

¹ Das Wirtschaftswachstum Irlands war im Jahr 2015 mit 26,3 % exorbitant hoch. Verantwortlich für dieses Wachstum waren Operationen multinationaler Konzerne, die die günstige Besteuerung von Unternehmen und Einnahmen aus Patenten ausnützten. Ein Begleiteffekt des Übertrags von geistigen Eigentumsrechten war ein mit 34,4 % enormes Wachstum der Exporte. Dieser Übertrag von geistigen Eigentumsrechten führt im Effekt dazu, dass die Firmen Güter am eigentlichen Firmensitz im Ausland produzieren und verkaufen. Da für die Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung gemäß ESVG 2010 die Eigentumsregel gilt, wird die Produktion der Güter dem irischen BIP hinzugerechnet. Dadurch werden wirtschaftliche Aktivitäten, die ursprünglich zum BIP anderer Länder gezählt wurden, nun zum irischen BIP gerechnet. So wird die Wirtschaftsleistung Irlands erhöht, ohne dass diesen Zuwächsen auch eine Steigerung der Produktion von Gütern und Dienstleistungen gegenübersteht.



Unsicherheiten ergeben sich aus den weiteren Auswirkungen des Brexit und dem dadurch bislang geschwächten Pfund auf die irische Wirtschaft. Kurzfristig werden negative Auswirkungen auf die Exporte nach Großbritannien – insbesondere im Agrarsektor – durch Exporte multinationaler Konzerne, die in anderen Währungen abgerechnet werden, kompensiert. Ebenso werden Arbeitsplatzverluste in diesem Bereich durch das Beschäftigungswachstum im Bereich Dienstleistungen und Bau ausgeglichen. Unsicherheiten ergeben sich auch in der Frage der von der EK rechtlich bekämpften Steuervorteile für multinationale Konzerne (wie z.B. Apple) und den Folgen, die im Falle der Rücknahme und der Verhängung von Strafzahlungen eintreten könnten.

Das Budgetdefizit verbessert sich weiter und soll 2016 -0,9 % und in den Jahren 2017 und 2018 jeweils -0,6 % des BIP betragen. Der öffentliche Schuldenstand, der im Jahr 2013 noch bei 119,5 % des BIP lag, soll 2016 75,1 % betragen und sich in weiterer Folge in den Jahren 2017 und 2018 auf 73,6 % bzw. 72,6 % des BIP reduzieren.

Portugal

Portugal hat bisher insgesamt Finanzhilfen gemäß der nachfolgenden Aufstellung erhalten:

Finanzhilfen aus EFSM, EFSF und IWF

<i>in Mrd. EUR</i>	EFSM	EFSF*)	IWF**)	gesamt
Finanzhilfe zugesagt/geleistet	24,30	26,05	29,26	79,61
ausstehender Betrag (abz. Tilgungen)	24,30	26,05	16,33	66,68

*) Brutto-Beträge vor Abzug der Service-Gebühr

**) Zusagen und Auszahlungen des IWF erfolgen in Sonderziehungsrechten, die Wechselkursschwankungen unterliegen

Quelle: BMF

Im Berichtszeitraum wurden keine neuen Maßnahmen ergriffen.

Portugal verzichtete auf die Auszahlung der letzten Tranche iHv 2,6 Mrd. EUR der zugesagten Finanzhilfen von insgesamt 79,26 Mrd. EUR, damit endete das Finanzhilfeprogramm, in dem sich das Land seit 2011 befand, im Juni 2014. Die EFSF-Mittel sollen ab dem Jahr 2025 getilgt und bis zum Jahr 2040 vollständig zurückgezahlt werden, die Mittel des EFSM zwischen 2018 und 2042. Die Mittel des IWF wurden, um die Zinslast zu senken, teilweise vorzeitig getilgt, die verbleibenden Darlehen sollen planmäßig zwischen 2018 und 2024 zurückbezahlt werden.



Vom 29. November bis zum 7. Dezember 2016 fand die fünfte Post-Programm-Prüfungsmission statt. Zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Analyse lag noch kein Endbericht der EK vor, eine Mitteilung der prüfenden Institutionen vom 8. Dezember 2016 fasste die Situation Portugals wie folgt zusammen: Die wirtschaftliche Erholung Portugals schreitet nur moderat voran. Negativ wirken sich die weiterhin hohe private und öffentliche Verschuldung sowie die große Zahl notleidender Kredite und die starren Produkt- und Arbeitsmärkte auf die wirtschaftliche Entwicklung aus.

Diese Ergebnisse sind auch im Licht der Probleme Portugals, die Defizitvorgaben der EK zu erreichen, zu betrachten. Portugal entging im Jahr 2016 nur knapp der Verhängung von Sanktionen durch den Rat und die europäischen Struktur- und Investitionsfonds wegen übermäßigen Defizits. Die EK verlangte jedoch Konsolidierungsmaßnahmen im Ausmaß von 0,25 % des BIP per Ende 2016. Ein Bericht über die ergriffenen Maßnahmen war seitens Portugals bis zum 15. Oktober 2016 vorzulegen, wurde aber bislang nicht veröffentlicht.

Weitere Unsicherheiten ergeben sich im Hinblick auf das Rating Portugals durch die internationalen Ratingagenturen. Am 21. Oktober 2016 bestätigte die kanadische Ratingagentur DBRS das Rating von Portugal mit BBB, damit fällt Portugal weiterhin in das Anleiheankaufprogramm der EZB. Die Agenturen S&P, Moody's und Fitch stufen Portugal hingegen als hoch riskant ein. Die EZB darf Anleihen nur dann ankaufen, wenn zumindest eine der vier Agenturen ein besseres Rating für das betreffende Land abgibt. Das nächste Rating vom DBRS erfolgt in sechs Monaten.

Kennzahlenübersicht

	BIP, real			Arbeitslosenquote			Inflation			Budgetsaldo			öffentl. Schuldenstand		
	Veränderung ggü VJ in %			in % der Erwerbspersonen			Veränderung ggü VJ in %			in % des BIP			in % des BIP		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
Portugal	1,3	1,6	1,5	11,2	10,1	9,4	0,6	1,3	1,4	-2,3	-2,0	-2,2	130,5	128,9	127,1

Quelle: Winterprognose 2017 der EK



Gemäß der Winterprognose der EK erholt sich die portugiesische Wirtschaft weiter, wird jedoch durch die schwache Investitionstätigkeit gehemmt. Für das Jahr 2016 soll das reale Wirtschaftswachstum 1,3 %, 2017 1,6 % und 2018 1,5 % betragen. Gestützt wird das Wirtschaftswachstum durch den privaten Konsum, dessen Wachstum sich im Prognosezeitraum – aufgrund höherer indirekter Steuern – verlangsamt (2016 auf 2,1 %, 2017 auf 1,6 % und 2018 auf 1,2 %). Positiv entwickelt sich der Tourismus, der vor allem für das Anspringen des Wirtschaftswachstums in der zweiten Hälfte 2016 verantwortlich war. Die Investitionstätigkeit sollte bis 2018 an Dynamik gewinnen und bei 4,2 % liegen, im Vorjahr entwickelten sich die Investitionen mit -1,5 % jedoch rückläufig. Problematisch in diesem Zusammenhang erscheint die Finanzierungsseite, da die Banken nach wie vor unter dem hohen Bestand an faulen Krediten leiden. Die Inflation soll sich im Prognosezeitraum beschleunigen und 2018 1,4 % betragen. Verantwortlich dafür sind einerseits der erwartete höhere Ölpreis und andererseits die höheren indirekten Steuern. Rückläufig entwickelt sich die Arbeitslosigkeit, die bis zum Jahr 2018 auf 9,4 % zurückgehen sollte, im Jahr 2013 betrug sie noch 16,4 %.

Leicht verbessern sollte sich in den kommenden Jahren das öffentliche Defizit. Für das Jahr 2016 wird ein Defizit von 2,3 % des BIP erwartet, 2017 sollte sich der Saldo – aufgrund einer Einmalmaßnahme (Rückzahlung der staatlichen Hilfe für die Banco Privado Português) – auf 2,0 % des BIP verbessern, im Jahr 2018 sollte das Defizit 2,2 % des BIP betragen. Die öffentliche Verschuldung entwickelt sich im Prognosezeitraum leicht rückläufig von 130,5 % des BIP im Jahr 2016 auf 127,1 % des BIP im Jahr 2018.



Bericht über die im Rahmen des Europäischen Stabilitätsmechanismus getroffenen Maßnahmen im 4. Quartal 2016 (125/BA)

Griechenland

Griechenland hat aus bilateralen Darlehen und Instrumenten der Institutionen bisher insgesamt Finanzhilfen gemäß der nachfolgenden Aufstellung erhalten:

Übersicht Finanzhilfen

<i>in Mrd. EUR</i>	1. bilaterales Finanzhilfe-programm	2. Finanzhilfe-programm EFSF*)	IWF**) 1. und 2. Programm	3. Finanzhilfe-programm ESM	gesamt
Finanzhilfe zugesagt/geleistet	52,90	130,91	35,41	86,00	305,22
ausstehender Betrag	52,90	130,91	12,89	31,70	228,40

*) Brutto-Beträge vor Abzug der Service-Gebühr

**) Zusagen und Auszahlungen durch den IWF erfolgen in Sonderziehungsrechten, die Wechselkursschwankungen unterliegen

Quellen: BMF, ESM

Nach dem Auslaufen der EFSF-Finanzhilfefazilität mit Juni 2015 (Verhandlungen mit der griechischen Regierung waren ergebnislos verlaufen), richtete der griechische Finanzminister am 8. Juli 2015 ein Hilfeersuchen an den ESM-Gouverneursrat. Dieser fasste am 17. Juli 2015 einen Grundsatzbeschluss über die Gewährung einer Stabilitätshilfe.

Das dieser Stabilitätshilfe zugrunde liegende Memorandum of Understanding (MoU) basiert auf folgenden vier Säulen:

- Wiedererlangung der fiskalischen Nachhaltigkeit (Fiskal- und Steuerpolitik, die Steueradministration und Finanzverwaltung, das öffentliche Beschaffungswesen, das Pensions-, Gesundheits- und Sozialhilfesystem)
- Gewährleistung der Finanzstabilität (Verbesserung der Liquiditäts- und Eigenkapitalsituation der griechischen Banken, Beseitigung von notleidenden Krediten) und Stärkung der Governance im Bankensektor sowie des Hellenic Financial Funds (HFSF)



- Förderung von Wachstum, Wettbewerbsfähigkeit und Investitionen (Arbeitsmarkt, Produktmärkte, Netzindustrien, Privatisierungsagenda)
- Modernisierung des Staates und der öffentlichen Verwaltung (Justiz, Korruptionsbekämpfung, Statistik)

Im Rahmen der Verhandlungen über das MoU wurde der Nettofinanzierungsbedarf Griechenlands für den Zeitraum August 2015 bis August 2018 auf rd. 86 Mrd. EUR geschätzt. Die Finanzhilfe wird in Form von Darlehen als ESM-Stabilitätshilfe gewährt, deren durchschnittliche Laufzeit 32,5 Jahre beträgt. Die Stabilitätshilfe steht bis längstens 20. August 2018 zur Verfügung und soll zur Finanzierung des öffentlichen Haushalts (61 Mrd. EUR) sowie zur Deckung von Kosten im Zusammenhang mit der Rekapitalisierung und der Abwicklung von Banken (25 Mrd. EUR) dienen.

Der ESM leistete bis zum Stichtag 31. Dezember 2016 rd. 31,7 Mrd. EUR (davon rd. 5,4 Mrd. EUR in Form von ESM-Schuldverschreibungen für die Bankenrekapitalisierung) an Griechenland.

Der IWF beteiligte sich bislang nicht an diesem dritten Hilfspaket. In einer Erklärung der Eurogruppe vom 14. August 2015 und ihres Vorsitzenden wurde allerdings die weitere Beteiligung des IWF am Hilfsprogramm für Griechenland ausdrücklich als unverzichtbar bezeichnet. In seinem Bericht über die Artikel IV Konsultationen und die Ex-post-Evaluierung der Griechenlandhilfe vom 7. Februar 2017 erkennt der IWF die bedeutenden Fortschritte an, sieht jedoch die Schuldentragfähigkeit Griechenlands als nicht gegeben. Er geht von einem langfristigen Wirtschaftswachstum von unter 1 % und von Primärüberschüssen von rd. 1,5 % aus. Dieses Ergebnis weicht stark von den Annahmen der EK und des ESM ab, die von wesentlich höheren BIP-Wachstumsraten und Primärüberschüssen ausgehen. Der IWF fordert eine Beschleunigung der strukturellen Reformen und eine weitere Schuldenerleichterung, weil er die öffentliche Verschuldung mit einem Schuldenstand von 179,7 % des BIP für nicht tragbar erachtet. Die Schuldentragfähigkeit ist aber Voraussetzung des IWF für eine weitere Beteiligung am Finanzhilfeprogramm für Griechenland über das Frühjahr 2017 hinaus.



Die erste Prüfmision der EK und der EZB im Rahmen des dritten Hilfsprogramms konnte im Mai 2016 abgeschlossen werden und kam zu einem positiven Ergebnis, auf dessen Basis sich die EU-Finanzminister am 25. Mai 2016 auf eine Reihe von Maßnahmen zur Stabilisierung der Schuldendynamik geeinigt haben:

- Kurzfristig: Glättung des Rückzahlungsprofils im Rahmen der bestehenden vertraglichen Vereinbarungen, Minimierung der Zinsrisiken sowie Aussetzung der Zinsaufschläge für einen kleinen Teil der im Dezember 2012 ausbezahlten Darlehen
- Mittelfristig: Bei vollständiger Umsetzung der geforderten Maßnahmen völlige Aussetzung der Zinsaufschläge, Ausschüttung der Einkünfte aus den Hilfsprogrammen der EZB bzw. der Euro-Notenbanken, Umschichtung der bilateralen Darlehen und der IWF-Darlehen in den ESM; falls notwendig die weitere Anpassung der Laufzeiten der EFSF-Mittel, um den Bruttofinanzierungsbedarf nachhaltig unter dem Schwellenwert zu halten
- Langfristig: Bedingter Beschluss der Euro-Gruppe über einen Notfallmechanismus, sofern nach vollständiger Umsetzung der geforderten Programme weitere Maßnahmen zur Stabilisierung der Schuldentragfähigkeit notwendig sein sollten

Als zentrale Maßnahmen zur Erreichung der vorgesehenen Budgetziele sollen eine umfassende Pensions- und Einkommensteuerreform, die Abschaffung von Ausnahmen sowie die Erhöhung der Umsatzsteuer um 1 %-Punkt auf 24 % und weitere Steuererhöhungen auf Energie, Tabak, etc. umgesetzt werden. Ebenso sind Maßnahmen zur Bekämpfung von Steuerhinterziehung und zur verbesserten Steuereinhebung vorgesehen. Die bislang halb-autonome Behörde zur Steuereinhebung soll vollständig autonom werden. Dazu soll eine bessere Integration bisher separater Konzepte in eine gesamthafte Wachstumsstrategie zur Erhöhung der Effizienz beitragen.

Die besser als erwartete wirtschaftliche Entwicklung führte im Jahr 2015 zu deutlich höheren Steuereinnahmen. Dazu kamen noch Einmaleffekte, wie die höhere Ausschüttung der Zentralbank, die ebenfalls das Budgetergebnis verbesserten. Im Jahr 2015 betrug das Budgetdefizit -7,2 % des BIP, der Primärsaldo belief sich auf -3,4 % des BIP, der bereinigte Primärsaldo gemäß Programmdefinition² lag bei +0,7 % des BIP. Damit war das Ergebnis deutlich besser als das Programmziel von -0,25 % des BIP für das Jahr 2015.

² Abzug einiger Einmaleffekte, in erster Linie die Kosten für die Bankenrekapitalisierung



Die EK ging in ihrer damaligen Analyse davon aus, dass die bisher gesetzten Reformmaßnahmen ausreichen würden, um den geforderten Primärüberschuss von 3,5 % des BIP im Jahr 2018 zu erreichen und darüber hinaus für mehrere Jahre zu halten.

Auf Grundlage dieser Ergebnisse beschloss der ESM-Gouverneursrat am 16. Juni 2016 die Auszahlung der zweiten Tranche iHv 10,3 Mrd. EUR, die in drei Teilzahlungen erfolgen soll. Davon sind 6,8 Mrd. EUR für den Schuldendienst und 3,5 Mrd. EUR für die Begleichung von Zahlungsrückständen vorgesehen. Die erste Teilzahlung iHv 7,5 Mrd. EUR erfolgte am 21. Juni 2016. Im Oktober 2016 erfolgte die Auszahlung der zweiten Tranche iHv 2,8 Mrd. EUR in zwei Teilzahlungen³, nachdem entsprechende Fortschritte bei der Erfüllung der vorgesehenen Meilensteine erzielt und die Zahlungsrückstände des Staates an Unternehmen gesenkt wurden.

Am 5. Dezember 2016 wurden von den Finanzministern der Eurogruppe kurzfristige Maßnahmen gebilligt, die Griechenland bei der Bewältigung seines Schuldendienstes unterstützen sollen. Mittel- und langfristige Maßnahmen sind von positiven Berichten zum Programmverlauf abhängig. Ziel der Maßnahmen ist die Verringerung der Staatsschuldenquote sowie des Bruttofinanzierungsbedarfs in der Periode 2017 bis 2060 und damit verbunden die Verbesserung der Schuldentragfähigkeit. Der Beschluss ändert die Vereinbarung für die Finanzhilfefazilität mit Griechenland nicht und betrifft ausschließlich die Finanzierung von Darlehen durch den ESM. Er umfasst folgende Maßnahmen:

- Tausch der variabel verzinsten ESM-Darlehen zur Rekapitalisierung der Banken in fest verzinsliche Anleihen des ESM. Damit entfällt das Risiko steigender Zinsen für Griechenland.
- Der ESM wird zu diesem Zweck ermächtigt, Swap-Geschäfte zur Absicherung von Zinsrisiken einzugehen.
- Zukünftige Darlehen an Griechenland sollen mit fest verzinslichen Anleihen mit einer Laufzeit, die in etwa der Laufzeit des Darlehens entspricht, finanziert werden.

³ 1,1 Mrd. EUR wurden nach Erfüllung der 15 Meilensteine für den Schuldendienst ausbezahlt, 1,7 Mrd. EUR wurden aufgrund einer positiven Einschätzung der Bereinigung von Zahlungsrückständen durch Griechenland ausbezahlt



Kennzahlenübersicht

	BIP, real			Arbeitslosenquote			Inflation			Budgetsaldo			öffentl. Schuldenstand		
	Veränderung ggü VJ in %			in % der Erwerbspersonen			Veränderung ggü VJ in %			in % des BIP			in % des BIP		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
Griechenland	0,3	2,7	3,1	23,4	22,0	20,3	0,0	1,3	1,0	-1,1	-1,1	0,7	179,7	177,2	170,6

Quelle: Winterprognose 2017 der EK

Gemäß der Winterprognose der EK fällt das Wirtschaftswachstum für das Jahr 2016 deutlich besser aus, als noch in der Herbstprognose – wo mit einem Anhalten der Rezession gerechnet wurde – erwartet wurde. Nunmehr rechnet die EK mit einem Anstieg von 0,3 %. Für den Prognosezeitraum werden bedingt durch die robuste Nachfrage, die erfolgreiche Rekapitalisierung der Banken, die Umsetzung von Reformen unter dem ESM-Hilfsprogramm und die Fortschritte in der Privatisierung, deutliche Impulse für ein positives Wirtschaftswachstum und bessere Fiskalergebnisse erwartet. Das Wachstum des privaten Konsums und der Investitionen sollten sich im Prognosezeitraum weiter beschleunigen. Die Entwicklung der Nettoexporte sollte sich ins Positive drehen. Besser als erwartet entwickelte sich der Arbeitsmarkt, die Beschäftigung steigt in den Jahren von 2016 bis 2018 jeweils um rd. 2 %. Dementsprechend rückläufig entwickelt sich die Arbeitslosenrate, die zwar bis zum Ende des Prognosezeitraums auf 20,3 % zurückgehen soll, aber im europäischen Durchschnitt weiterhin außerordentlich hoch bleibt.

Obwohl sich die öffentlichen Finanzen, nicht zuletzt durch die günstige Zinsentwicklung, stabilisierten, bleibt die Notwendigkeit von Reformen und zusätzlichen Konsolidierungsmaßnahmen hoch, um die angestrebten Überschüsse beim Primärsaldo für 2017 (1,75 % des BIP) und 2018 (3,5 % des BIP) zu erreichen. Der Budgetsaldo soll für die Jahre 2016 und 2017 jeweils -1,1 % betragen und sich im Jahr 2018 auf 0,7 % verbessern. Der öffentliche Schuldenstand sollte im Jahr 2016 mit 179,7 % des BIP seinen Höhepunkt erreichen und bis zum Jahr 2018 auf 170,6 % zurückgehen. Abwärtsrisiken ergeben sich aus Unsicherheiten, ob die Fiskalreformen des Jahres 2017 die erwarteten Einnahmen tatsächlich erbringen.



Spanien

Vom zugesagten Maximalrahmen des ESM von 100 Mrd. EUR hat Spanien letztlich insgesamt eine Finanzhilfe von 41,3 Mrd. EUR erhalten.

Finanzhilfen aus dem ESM

<i>in Mrd. EUR</i>	ESM
Finanzhilfe geleistet	41,33
ausstehender Betrag (abz. Tilgungen)	34,72

Quelle: BMF

Im Berichtszeitraum wurden keine neuen Maßnahmen ergriffen.

Das Finanzhilfeprogramm, das Spanien eine Rekapitalisierung des Bankensektors ermöglichte, startete im Juni 2012 und endete am 31. Dezember 2013. Es enthielt eine Maximalzusage von 100 Mrd. EUR. Spanien erfüllte alle Auflagen fristgerecht. Durch vorzeitige Rückzahlungen (5,3 Mrd. EUR) bzw. Nichtinanspruchnahme von ESM-Mitteln (0,3 Mrd. EUR) in den Jahren 2014 und 2015 reduzierte sich der ausstehende ESM-Darlehensbetrag von 41,3 Mrd. EUR auf 35,7 Mrd. EUR. Nachdem Spanien am 11. November 2016 eine weitere vorzeitige Rückzahlung von 1 Mrd. EUR vorgenommen hat, beträgt der ausstehende Betrag nunmehr 34,7 Mrd. EUR. Die dem ESM dadurch entstandenen Kosten (entgangener Zinsgewinn und Gebührenzahlungen) werden zur Gänze von Spanien getragen. Die weitere Rückzahlung der noch ausstehenden Darlehenssumme soll planmäßig in jährlichen Raten zwischen den Jahren 2022 und 2027 erfolgen.

Die sechste Prüfmission fand vom 17. bis 19. Oktober 2016 statt. Der Endbericht liegt seit 9. Dezember 2016 vor. Zusammenfassend wird darin festgestellt, dass das Wirtschaftswachstum Spaniens in den ersten drei Quartalen 2016 die Erwartungen übertroffen hat. Gestützt wird das Wachstum durch den privaten Konsum und die dynamische Entwicklung der Investitionen und Exporte. Die Arbeitslosigkeit entwickelt sich rückläufig, liegt mit 19,6 % aber weiterhin bei den höchsten in der EU. Trotz eines Rückgangs der privaten Verschuldung und des Abbaus von Non-Performing-Loans unter eine Quote von 10 % im Jahr 2016, bleibt die öffentliche und private Verschuldung weiterhin hoch. Auch das öffentliche Defizit bleibt sehr hoch, die seitens der EK verlangte Verbesserung des Budgetsaldos erfolgt nur langsam.



Spanien verzeichnete 2015 ein nominelles Budgetdefizit von -5,1 % des BIP und verfehlte damit das Zwischenziel von 4,2 % des BIP deutlich, die strukturellen Konsolidierungsanforderungen wurden noch klarer verpasst. Mögliche Sanktionen – eine Geldbuße bis zu 0,2 % des Defizits bzw. in weiterer Folge möglicherweise auch eine Aussetzung der Zahlungen aus den europäischen Struktur- und Investitionsfonds (ESI-Fonds) – kamen nicht zur Anwendung. Der Rat folgte dem Vorschlag der EK und forderte Spanien in seiner Sitzung vom 9. August 2016 auf, das übermäßige Defizit bis 2018 zu beseitigen. Um dieses Ziel zu erreichen, soll das Defizit von 4,6 % im Jahr 2016 auf 3,1 % im Jahr 2017 und auf 2,2 % des BIP im Jahr 2018 reduziert werden. Damit verbunden soll auch das strukturelle Defizit im Jahr 2016 um 0,4 % und in den Jahren 2017 und 2018 um jeweils 0,5 % verringert werden. Dazu muss Spanien die geforderten Konsolidierungsmaßnahmen im Ausmaß von 0,5 % des BIP in den Jahren 2017 und 2018 umsetzen. Die Winterprognose 2017 der EK zeigt allerdings, dass Spanien Probleme bekommen könnte, diesen Forderungen nachzukommen. Im Jahr 2016 soll demnach das angestrebte Defizit von 4,6 % des BIP um 0,1 % verfehlt werden, im Jahr 2017 beträgt die Differenz 0,4 % und wird im Jahr 2018 auf 0,7 % anwachsen. Dennoch billigte die EK den spanischen Haushaltsplan für 2017, weil das Budget aus Sicht der EK insgesamt weitgehend dem Stabilitäts- und Wachstumspakt entspreche. Positiv könnte sich die Beilegung der monatelangen Regierungskrise auswirken, die für stabilere politische Verhältnisse und damit wieder für eine höhere fiskalische Disziplin sorgen wird.

Auf Basis der Ergebnisse des Berichts erscheint das Rückzahlungsrisiko als sehr gering. Die nächste planmäßige Post-Programm-Überprüfung findet im Frühjahr 2017 statt.

Kennzahlenübersicht

	BIP, real			Arbeitslosenquote			Inflation			Budgetsaldo			öffentl. Schuldenstand		
	Veränderung ggü VJ in %			in % der Erwerbspersonen			Veränderung ggü VJ in %			in % des BIP			in % des BIP		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
Spanien	3,2	2,3	2,1	19,6	17,7	16,0	-0,3	1,9	1,7	-4,7	-3,5	-2,9	99,7	100,0	99,7

Quelle: Winterprognose 2017 der EK



Die Dynamik des Wirtschaftswachstums Spaniens hat sich verlangsamt, für den Prognosezeitraum geht die EK von einem schwächeren, aber stabilen Wachstum aus. Stütze des Wachstums bleibt die Inlandsnachfrage, die sich allerdings in den Jahren 2016 bis 2018 rückläufig entwickeln wird. Die Exporte wachsen über den Prognosehorizont mit jährlich rd. 4 %, da sich die wichtigsten Handelspartner wirtschaftlich zunehmend erholen. Die Importe legen leicht zu und steigen um 3,2 % im Jahr 2016, 2017 beträgt das Wachstum 3,5 % und 2018 4,3 %. Basis für die steigende Inflationsrate von -0,3 % im Jahr 2016 auf 1,7 % in 2018 ist der erwartete höhere Ölpreis. Die Arbeitslosenrate entwickelt sich leicht rückläufig von 19,6 % im Jahr 2016 auf 16,0 % 2018, bleibt aber weiterhin deutlich über dem EU-Durchschnitt.

Die Reduktion des öffentlichen Defizits erreichte im Jahr 2015 mit -5,1 % des BIP nicht das von der EK vorgeschriebene Ausmaß. Für das Jahr 2016 wird ein Defizit von -4,7 % erwartet, es sollte in den Jahren 2017 und 2018 auf -3,5 % bzw. -2,9 % des BIP zurückgehen, sofern der positive makroökonomische Ausblick tatsächlich eintritt. Die prognostizierten Defizite weichen allerdings von den mit der EK vereinbarten Werten ab. Der öffentliche Schuldenstand bleibt weiterhin bei rd. 100 %.

Zypern

Zypern hat von ESM und IWF bisher insgesamt folgende Finanzhilfe erhalten:

Finanzhilfen aus ESM und IWF

<i>in Mrd. EUR</i>	ESM	IWF	gesamt
Finanzhilfe zugesagt	8,97	1,03	10,00
ausstehender Betrag	6,30	1,01	7,31

Quelle: BMF

Das seit März 2013 laufende makroökonomischen Anpassungsprogramm, das vor allem der Beseitigung von Ungleichgewichten im Finanzsektor (insbesondere einer entsprechenden Reduktion des Finanzsektors), der Konsolidierung des öffentlichen Haushalts, der Vornahme von Privatisierungen und der Umsetzung von Strukturreformen dienen sollte, endete planmäßig im März 2016. Von den zugesagten Finanzhilfen iHv 10 Mrd. EUR wurden insgesamt 7,3 Mrd. EUR ausbezahlt. Die vom IWF zugesagten Mittel iHv 1 Mrd. EUR wurden dabei zur Gänze ausgeschöpft, von den zugesagten Mitteln des ESM wurden 6,3 Mrd. EUR in Anspruch genommen. In den Jahren 2016 und 2017 wird die Rückzahlung der Mittel des IWF fällig. Die Rückzahlung der ESM-Mittel beginnt 2025 und soll bis 2031 abgeschlossen sein.



Bei der Programmumsetzung 2014 kam es wiederholt zu Verzögerungen (beim Zwangsvollstreckungsgesetz und der Insolvenzordnung) und daher zu verspäteten Auszahlungen. Da sämtliche Auflagen gemäß dem adaptierten MoU durch Zypern erfüllt wurden (insbesondere die beiden genannten Gesetze zur erleichterten Beseitigung von notleidenden Krediten), wurden alle vorgesehenen Kredittranchen ausbezahlt.

Die erste Post-Programm-Überwachungsmission fand vom 26. bis zum 30. September 2016 statt. Der Endbericht wurde im Dezember 2016 vorgelegt. Darin wird festgestellt, dass das Wirtschaftswachstum für 2016 mit 2,8 % besser als prognostiziert sein wird. Getragen wird das Wachstum von der positiven Entwicklung im Tourismus und dem privaten Konsum. Die Arbeitslosenrate sinkt, Probleme ergeben sich allerdings bei der Jugend- und Langzeitarbeitslosigkeit. Die Einlagenhöhe, Liquiditätsausstattung und Kapitaldecken der Banken haben sich zwar verbessert und die Rate der notleidenden Kredite sinkt, es wird aber notwendig sein, dass die Banken die Kreditrestrukturierung mit noch mehr Nachdruck vorantreiben. Negativ merkt der Bericht an, dass das Reformtempo deutlich nachgelassen hat. Die Institutionen fordern ein höheres Reformtempo in den Bereichen öffentliche Verwaltung, Gesundheit und die Verbesserung der Rahmenbedingungen für Investitionen.

Der Bericht kommt zum Schluss, dass das Rückzahlungsrisiko des ESM aus heutiger Sicht gering ist, er weist aber auf den mittelfristig hohen Finanzierungsbedarf Zyperns in den Jahren 2019 und 2020 hin. Aufgrund der hohen Staatsschuldenquote bleibt Zypern weiterhin anfällig für Schocks.

Im Frühjahr 2017 ist die zweite Post-Programm-Prüfmission geplant.

Kennzahlenübersicht

	BIP, real			Arbeitslosenquote			Inflation			Budgetsaldo			öffentl. Schuldenstand		
	Veränderung ggü VJ in %			in % der Erwerbspersonen			Veränderung ggü VJ in %			in % des BIP			in % des BIP		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
Zypern	2,8	2,5	2,3	13,3	12,0	11,0	-1,2	1,2	1,1	0,0	-0,2	0,4	107,4	103,2	99,6

Quelle: Winterprognose 2017 der EK

Wie schon in den vergangenen Jahren bleibt auch im Jahr 2016 der private Konsum der Motor des Wirtschaftswachstums, dass mit 2,8 % weiterhin hoch bleibt. In den kommenden Jahren kommt es zu einer leichten Verlangsamung (2017 auf 2,5 % bzw. 2018 auf 2,3 %), das Wachstum bleibt aber deutlich über dem des Euroraums. Der private Konsum entwickelt sich im Prognosezeitraum positiv und wird im Jahr 2016 durch die rückläufige Preisentwicklung gestützt. Die Inflation sollte im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums leicht an Dynamik gewinnen und bis zum Jahr 2018 auf 1,1 % steigen. Obwohl sich der



Tourismus sehr positiv entwickelt, bleibt der Beitrag der Nettoexporte zum Wirtschaftswachstum im Prognosezeitraum gering. Weiterhin steigend ist die Beschäftigung, wodurch die Arbeitslosigkeit im Prognosezeitraum auf 11 % sinken soll. Unsicherheiten ergeben sich durch die Sanktionen gegen Russland und einer möglichen Schwächung der Auslandsnachfrage. Auch die nur langsam voranschreitende Reduktion der Non-Performing-Loans könnte sich, durch die anhaltende Kreditklemme, negativ auf die Wachstumsaussichten auswirken.

Positiv entwickelt sich das öffentliche Defizit Zyperns, im Jahr 2017 wird mit einem Abgang von -0,2 % gerechnet, für 2018 wird ein Budgetüberschuss von 0,4 % erwartet. Der öffentliche Schuldenstand erreichte im Jahr 2015 mit 107,5 % des BIP den Höhepunkt, soll aber bis 2018 auf 99,6 % des BIP zurückgehen.