



Analyse des Budgetdienstes

Maßnahmen zur Stabilisierung des Euroraums im 1. Quartal 2018 (14/BA und 15/BA)

Vorbemerkung und Übersicht

Die nachfolgenden Ausführungen ergänzen die Darstellungen des BMF zu den Förderungsinstrumenten um die jüngsten Entwicklungen (insbesondere zu Griechenland) und die ausstehenden oder zugesagten IWF-Kredite an die Programmländer. Sie geben weiters einen Kurzüberblick über die wirtschaftliche Lage der einzelnen Programmländer anhand der Kennzahlen aus der Frühjahresprognose der Europäischen Kommission (EK) vom 3. Mai 2018.

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 Ankaufsprogramms der Europäischen Zentralbank (EZB) für die Wertpapiermärkte erworben wurden. Die 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

<i>in Mrd. EUR</i>	
Bilaterale Darlehen an Griechenland	52,9
Haftungsstand EFSF*)	
Kapital und Zinsen inkl. Übergarantien	373,3
Zuschüsse überwiesen	
(Sammelkonto Griechenland, Zusage gesamt 10,1 Mrd EUR)	3,8
ESM	
genehmigtes Kapital	704,8
eingezahltes Kapital	80,5
Rufkapital	624,3
max. Darlehenskapazität	500,0
ausstehende Darlehen/Zusagen	117,0
Kreditusagekapazität	383,0

*) 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 von 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 1. Quartals 2018 sind der nachfolgenden Tabelle zu entnehmen:

Österreichische Anteile an den Instrumenten zur Stabilisierung des Euroraums

<i>in Mrd. EUR</i>	
Bilaterale Darlehen an Griechenland	1,557
Haftungsanteil an EFSF	
(Kapital und Zinsen inkl. Übergarantien)	11,145
Zuschüsse überwiesen	
(Sammelkonto Griechenland, Zusage gesamt 281,2 Mio. EUR)	0,116
ESM	
eingezahltes Kapital	2,227
Rufkapital	17,257

Quelle: BMF



Übersicht über die Programmländer

Die nachstehende Tabelle zeigt die ausstehenden Beträge aus Darlehen an die Programmländer zum 31. März 2018 gegliedert nach Ländern und Stabilisierungsinstrumenten:

Ausstehende Darlehensbeträge aus Hilfsprogrammen zum 31. März 2018

<i>in Mrd. EUR</i>	Bilaterales Finanzhilfeprogramm	EFSM	EFSF	IWF	ESM	Summe
Griechenland	52,90		130,90	10,64	43,90	238,34
Irland		22,50	17,67			40,17
Portugal		24,30	26,05	4,55		54,90
Spanien ^{*)}					29,72	29,72
Zypern				0,67	6,30	6,97

*) Durch vorzeitige Rückzahlungen wird sich die ausstehende Darlehenssumme Spaniens im 1. Halbjahr 2018 auf 26,7 Mrd. EUR reduzieren.

Quellen: BMF, IWF

In der nachstehenden Tabelle werden die wichtigsten Kennzahlen zur Wirtschaftslage der von den Hilfsmaßnahmen betroffenen Länder aus der Frühjahresprognose 2018 der EK tabellarisch dargestellt:

Kennzahlenübersicht über die von Hilfsmaßnahmen betroffenen Länder

	BIP, real			Arbeitslosenquote ^{*)}			Inflation ^{**)}			Budgetsaldo			öffentl. Schuldenstand		
	Veränderung ggü VJ in %			in % der Erwerbspersonen			Veränderung ggü VJ in %			in % des BIP			in % des BIP		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Griechenland	1,4	1,9	2,3	21,5	20,1	18,4	1,1	0,5	1,2	0,8	0,4	0,2	178,6	177,8	170,3
Irland	7,8	5,7	4,1	6,7	5,4	4,9	0,3	0,8	1,1	-0,3	-0,2	-0,2	68,0	65,6	63,2
Portugal	2,7	2,3	2,0	9,0	7,7	6,8	1,6	1,2	1,6	-3,0	-0,9	-0,6	125,7	122,5	119,5
Spanien	3,1	2,9	2,4	17,2	15,3	13,8	2,0	1,4	1,4	-3,1	-2,6	-1,9	98,3	97,6	95,9
Zypern	3,9	3,6	3,3	11,1	9,0	7,1	0,7	0,7	1,2	1,8	2,0	2,2	97,5	105,7	99,5
Euroraum	2,4	2,3	2,0	9,1	8,4	7,9	1,5	1,5	1,6	-0,9	-0,7	-0,6	88,8	86,5	84,1
EU 27	2,6	2,5	2,2	7,6	6,9	6,5	1,6	1,6	1,7	-0,8	-0,6	-0,6	82,5	80,2	78,0

*) lt. Eurostat-Definition

***) harmonisierter Verbraucherpreisindex

Quelle: Frühjahresprognose 2018 der EK

Von den Programmländern profitiert insbesondere Irland, für das die Wachstumsprognosen für 2018 gegenüber der Winterprognose 2018 der EK nochmals von 4,4 % auf 5,7 % und für 2019 von 3,1 % auf 4,1 % nach oben revidiert wurden. Auch für Zypern und Spanien haben sich die Prognosewerte weiter verbessert. Nur geringfügig verändert haben sich die Erwartungen für Portugal, für Griechenland wird hingegen ein geringeres Wachstum angenommen als noch in der Winterprognose. Die Arbeitslosenquote soll in allen



Programmländern sinken, diese liegt jedoch auf einem sehr unterschiedlichen Niveau (von 21,5 % in Griechenland bis 6,7 % in Irland im Jahr 2017). Die Inflation entwickelt sich weiterhin moderat und soll auch in den kommenden beiden Jahren in allen Programmländern unter der 2 %-Marke liegen.

Die Budgetsalden sind ebenfalls unterschiedlich, für 2019 wird jedoch für kein Programmland ein höheres Defizit als 1,9 % des BIP (für Spanien) erwartet. Die öffentlichen Schuldenstände werden für alle Programmländer mit Ausnahme von Zypern, das hohe Schwankungen aufweist, als rückläufig erwartet, sie liegen jedoch in allen Ländern mit Ausnahme deutlich über dem Schnitt des Euroraumes.

Bericht gemäß § 4a Zahlungsbilanzstabilisierungsgesetz über die im 1. Quartal 2018 ergriffenen Maßnahmen (14/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 und daher im Rahmen der ESM-Maßnahmen behandelt (siehe S. 8).

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	22,50	62,67
ausstehender Betrag (abz. Tilgungen)	22,50	17,67	0,00	40,17

*) Brutto-Beträge vor Abzug der Service-Gebühr

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

Quellen: BMF, IWF

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, im Februar bzw. März 2015 eine weitere Tranche von rd. 10 Mrd. EUR und im November 2017 schließlich die letzte Tranche von rd. 4,5 Mrd. EUR der mit 5 % deutlich über dem Marktzinssatz verzinsten IWF-Mittel vorzeitig zurück. Die Rückzahlung der IWF-Mittel, die planmäßig in den Jahren 2021 und 2023 erfolgen sollte, ist somit abgeschlossen. Gleichzeitig tilgte Irland auch die bilateralen Darlehen von Dänemark (0,4 Mrd. EUR) und Schweden (0,6 Mrd. EUR). Im Zuge der vorzeitigen Rückzahlungen der IWF-Mittel und der bilateralen Kredite 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 zurückbezahlt werden. An bilateralen Darlehen ist noch jenes des Vereinigten Königreiches iHv 3,8 Mrd. EUR offen.

Die achte Post-Programm-Prüfmission fand vom 28. November bis zum 1. Dezember 2017 statt. Der Prüfbericht wurde am 16. Februar 2018 vorgelegt. Wichtigstes Ergebnis ist, dass das Rückzahlungsrisiko für die EFSF gering bleibt. Es wurde festgestellt, dass das starke Wachstum der irischen Wirtschaft kurzfristig erhalten bleibt, es bestehen aber Risiken im Hinblick auf die wirtschaftlichen Aktivitäten der internationalen Konzerne von denen Irland in den vergangenen Jahren profitierte. Die Entwicklung der Inlandsnachfrage ist positiv und folgt einem soliden Wachstumspfad, unterstützt von Beschäftigungswachstum, privatem Konsum und steigenden Bauinvestitionen. Die öffentlichen Finanzen entwickeln sich weiterhin positiv. Unsicherheiten ergeben sich bei den Steuereinnahmen, etwa bei der Körperschaftssteuer. Der Bankensektor verbesserte seine Widerstandsfähigkeit. Ein höheres Augenmerk sollte auf die steigenden Preise im Immobiliensektor gerichtet werden.

Die neunte Post-Programm-Prüfmission fand vom 14. bis zum 18. Mai 2018 statt. Dazu liegt noch keine Information vor. Die nächste Prüfmission ist für Herbst 2018 geplant.

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

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		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Irland	7,8	5,7	4,1	6,7	5,4	4,9	0,3	0,8	1,1	-0,3	-0,2	-0,2	68,0	65,6	63,2

Quelle: Frühjahresprognose 2018 der EK



Das starke Wachstum von 7,8 % des BIP wird sich 2018 und 2019 voraussichtlich abschwächen. Die starken Schwankungen in den wesentlichen Ergebnissen der VGR dürften sich aufgrund der Rolle von multinationalen Unternehmen weiter fortsetzen. Für die Binnenkonjunktur wird jedoch erwartet, dass sie gestützt von positiven Arbeitsmarkttrends, hohen privaten Konsumausgaben und Bauinvestitionen robust bleibt. Die Arbeitslosigkeit lag im März 2018 bei 6,1 % und soll bei 2019 auf 4,9 % zurückgehen. Die Nettoexporte trugen letztes Jahr 14,5 %-Punkte zum BIP-Wachstum bei, getrieben von den Exporten von Lizenzgebühren für in Irland registriertes geistiges Eigentum und Computerdienstleistungen. Unsicherheiten ergeben sich im Prognosezeitraum weiterhin hinsichtlich der Auswirkungen des Brexit und im Bereich des Außenhandels hinsichtlich der Aktivitäten der multinationalen Konzerne.

Die öffentlichen Finanzen erholen sich weiter. Das Budgetdefizit verbesserte sich 2017 auf 0,3 % des BIP und soll im Prognosezeitraum in den Jahren 2018 und 2019 jeweils bei 0,2 % des BIP liegen. Die öffentliche Verschuldung soll im Prognosezeitraum von 68,0 % des BIP im Jahr 2017 auf 63,2 % des BIP im Jahr 2019 fallen und damit deutlich stärker sinken, als noch in der Winterprognose angenommen wurde.

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	27,94	78,29
ausstehender Betrag (abz. Tilgungen)	24,30	26,05	4,55	54,90

^{*)} Brutto-Beträge vor Abzug der Service-Gebühr

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

Quellen: BMF, IWF

Das Finanzhilfeprogramm, in dem sich Portugal seit 2011 befand, endete im Juni 2014. Portugal verzichtete auf die Auszahlung der letzten Tranche iHv 2,6 Mrd. EUR der zugesagten Finanzhilfen von insgesamt 76,35 Mrd. EUR. 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 aufgrund der vergleichsweise hohen Verzinsung der IWF-Darlehen mit Zustimmung der EFSF bereits in den vergangenen Jahren teilweise vorzeitig getilgt. Derzeit sind noch 4,6 Mrd. Euro an IWF-Darlehen ausstehend. Im Berichtszeitraum wurden keine neuen Maßnahmen ergriffen.



Die achte Post-Programm-Prüfmission fand vom 5. bis zum 12. Juni 2018 statt. Der Abschlussbericht liegt noch nicht vor, die veröffentlichte Stellungnahme der Prüfer der EK und der EZB geht davon aus, dass sich das Wirtschaftswachstum nach einem starken Wachstum von 2,7 % im Jahr 2017 etwas abschwächen und dem des Euroraums entsprechen dürfte. Insgesamt steht das reale BIP-Wachstum auf einer breiten Basis. Eine weitere Haushaltskonsolidierung wird als wesentlich angesehen, um einen stetigen Rückgang der nach wie vor sehr hohen Staatsverschuldung zu gewährleisten. Da die Gefahr einer Abweichung von den Anforderungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts besteht, sehen die Länderspezifischen Empfehlungen des Rates eine effizientere Mittelverwendung und Ausgabenkontrolle für staatliche Unternehmen und im Gesundheitswesen vor. Die portugiesischen Banken haben beträchtliche Fortschritte erzielt, doch müssen die verbleibenden Schwachstellen im Bankensektor behoben werden. Die notleidenden Kredite konnten reduziert werden, bleiben aber auf hohem Niveau, was wiederum die Rentabilität, die Refinanzierung und die Kapitalkosten der Banken belastet. Die Beseitigung von Investitionshemmnissen, die Steigerung der Produktivität und die weitere Verbesserung des Geschäftsumfelds sind entscheidend für die Stärkung des Wachstumspotenzials. Auch das Justizsystem sollte weiter verbessert werden.

Die nächste Prüfmission ist für Herbst 2018 geplant.

Portugal befindet sich im präventiven Arm des Stabilitäts- und Wachstumspaktes.¹

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		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Portugal	2,7	2,3	2,0	9,0	7,7	6,8	1,6	1,2	1,6	-3,0	-0,9	-0,6	125,7	122,5	119,5

Quelle: Frühjahresprognose 2018 der EK

Das Bruttoinlandsprodukt und die Beschäftigung stiegen im Jahr 2017 deutlich an. Gestützt wird dieses Wachstum durch die heimische Nachfrage und durch Exporte. Die Investitionen insbesondere für Bau und Ausrüstung stiegen um 9,1 % an. Für 2018 und 2019 wird eine leichte Abschwächung des Wachstums auf 2,3 % bzw. 2,0 % erwartet. Die Beschäftigung nimmt weiter zu. Nach einer deutlichen Verbesserung im Jahr 2017 wird eine Beibehaltung

¹ Das Verfahren wegen übermäßigem Defizit wurde von der EK mit Außerkraftsetzungsbeschluss 2010/288/EU vom 12. Juni 2017 eingestellt.



der positiven Dynamik mit etwas verlangsamtem Tempo erwartet. Die Arbeitslosigkeit wird voraussichtlich von 9,0 % im Jahr 2017 auf 7,7 % im Jahr 2018 und auf 6,8 % im Jahr 2019 zurückgehen.

Das gesamtstaatliche Budgetdefizit lag im Jahr 2017 bei 3,0 % des BIP, wobei die fiskalischen Auswirkungen der Rekapitalisierung der öffentlichen Bank Caixa Geral de Depósitos 2,0 % des BIP ausmachten. Das gesamtstaatliche Defizit soll 2018 trotz weiterer Bankenunterstützung (Nuovo Banco) unter 1,0 % bleiben und 2019 weiter sinken, während der strukturelle Saldo weitgehend stabil bleiben sollte.

Die öffentliche Verschuldung sinkt aufgrund der primären Budgetüberschüsse und des anhaltenden Wirtschaftswachstums von 125,7 % des BIP im Jahr 2017 auf 119,5 % des BIP im Jahr 2019 stärker als noch in der Winterprognose 2018 der EK erwartet.

Bericht über die im Rahmen des Europäischen Stabilitätsmechanismus getroffenen Maßnahmen im 1. Quartal 2018 (15/BA)

Griechenland

Griechenland hat aus bilateralen Darlehen und Instrumenten der Institutionen bisher bis zum Ende des 1. Quartals 2018 Finanzhilfen von insgesamt 238,3 Mrd. EUR erhalten, die in der nachfolgenden Aufstellung auf die einzelnen Programme aufgeschlüsselt werden:

Übersicht Finanzhilfen (Berichtsstichtag 31. März 2018)

<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	130,90	27,99	86,00	297,79
ausstehender Betrag	52,90	130,90	10,64	43,90	238,34

^{*}) 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 (2. Finanzhilfeprogramm) mit Juni 2015 und ergebnislosen Verhandlungen 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
- Gewährleistung der Finanzstabilität und Stärkung der Governance im Bankensektor sowie des Hellenic Financial Funds (HFSF)
- Förderung von Wachstum, Wettbewerbsfähigkeit und Investitionen (Privatisierungen)
- 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.

Aus dem 3. Finanzhilfeprogramm wurden in mehreren Tranchen bisher folgende Teilzahlungen für die in der Tabelle angeführten Verwendungszwecke geleistet:



Auszahlungen aus dem 3. Hilfsprogramm

Datum	Tranche	Zweck	Betrag (in Mrd. EUR)
20.08.2015	1. Tranche (Teiltranche)	Allgemeine Programmmittel	13,0
24.11.2015	1. Tranche (Teiltranche)	Allgemeine Programmmittel	2,0
01.12.2015	1. Tranche (Teiltranche)	Bankenrekapitalisierung	2,7
08.12.2015	1. Tranche (Teiltranche)	Bankenrekapitalisierung	2,7
23.12.2015	1. Tranche (Teiltranche)	Allgemeine Programmmittel	1,0
Zwischensumme 1. Tranche			21,4
21.06.2016	2. Tranche (Teiltranche)	Schuldendienst	5,7
21.06.2016	2. Tranche (Teiltranche)	Abbau Zahlungsrückstände	1,8
26.10.2016	2. Tranche (Teiltranche)	Schuldendienst	1,1
26.10.2016	2. Tranche (Teiltranche)	Abbau Zahlungsrückstände	1,7
Zwischensumme 2. Tranche			10,3
10.07.2017	3. Tranche (Teiltranche)	Schuldendienst	6,9
10.07.2017	3. Tranche (Teiltranche)	Abbau Zahlungsrückstände	0,8
30.10.2017	3. Tranche (Teiltranche)	Abbau Zahlungsrückstände	0,8
18.03.2018	3. Tranche (Teiltranche)	Schuldendienst und Kapitalpuffer	5,7
15.06.2018	3. Tranche (Teiltranche)	Abbau Zahlungsrückstände	1,0
Zwischensumme 3. Tranche			15,2
20.02.2017	Rückzahlung	Bankenrekapitalisierung	-2,0
Summe			44,9

Quellen: ESM, Bundesministerium der Finanzen (Deutschland)

Die Auszahlung der Tranchen erfolgte in mehreren Subtranchen, für die jeweils Verwendungszwecke (z.B. Verwendung zum Abbau der öffentlichen Zahlungsrückstände) und diverse Auflagen festgelegt wurden. Aus dem 3. Hilfsprogramm wurden bis zum Ende des ersten Quartals 2018, nach einer planmäßigen Rückzahlung Griechenlands im Februar 2017, insgesamt 43,9 Mrd. EUR ausbezahlt. Nachdem das griechische Parlament zuvor weitere Maßnahmen (weitere Privatisierungen im Energiesektor, Änderungen bei der Grundsteuer) umgesetzt hat, erfolgte im Juni 2018 die Auszahlung einer weiteren Teilzahlung iHv 1 Mrd. EUR, sodass aktuell 44,9 Mrd. EUR an Finanzhilfen aus dem 3. Hilfsprogramm ausbezahlt wurden.

Am 22. Juni 2018 hat die Eurogruppe beschlossen, dass das 3. Hilfsprogramm am 20. August 2018 auslaufen und Griechenland noch eine letzte Tranche von 15 Mrd. EUR aus dem seit 2015 laufenden 3. Hilfsprogramm erhalten soll. Davon sollen 5,5 Mrd. EUR für den Schuldendienst verwendet werden und 9,5 Mrd. EUR sollen als weiterer finanzieller Puffer dienen. Gemäß dem Eurogruppenstatement vom 22. Juni 2018 soll Griechenland damit über einen finanziell Puffer von insgesamt 24,1 Mrd. EUR verfügen, der ab August wieder eine Finanzierung über den Kapitalmarkt ermöglichen und den staatlichen Finanzbedarf für rd. 22 Monate abdecken soll. Von der maximale Höhe von 86 Mrd. EUR werden aus dem



3. Hilfsprogramm damit unter Berücksichtigung einer erfolgten Rückzahlung iHv 2 Mrd. EUR insgesamt rd. 60 Mrd. EUR ausbezahlt.

Zur Erleichterung der Schuldentragfähigkeit werden die Laufzeiten für die rd. 131 Mrd. EUR EFSF Darlehen um 10 Jahre verlängert und die Rückzahlungen für Kreditrückzahlungen für Kapital und Zinsen ebenfalls um 10 Jahre von 2023 auf 2033 erstreckt, wodurch sich die Zinsbelastung jährlich um rd. 1 Mrd. EUR verringert. Weiters kann Griechenland, sofern es die Zusagen aus dem Hilfsprogramm einhält, auch einen Teil der Zinsgewinne der Notenbanken aus den Ankäufen griechischer Staatsanleihen im Rahmen des „Securities Market Programme“ (SMP) der Europäischen Zentralbank (EZB) zurück erhalten.² Wie hoch der Beitrag Österreichs bei der Überweisung von solchen Zinsgewinnen sein könnte, ist noch nicht bekannt.

Der IWF hat eine vorsorgliche Bereitschaftskreditvereinbarung über 1,6 Mrd. EUR für Griechenland zwar „grundsätzlich“ genehmigt, wird sich an der neuen Auszahlungstranche aber nicht mehr beteiligen. Er wird jedoch gemeinsam mit den europäischen Institutionen an den Post-Programm-Überprüfungen teilnehmen. Diese sollen im Gegensatz zu den anderen Programmländern vierteljährlich erfolgen.

Das Programm wurde durch regelmäßige Programmprüfungen begleitet, die jeweils zu Aktualisierungen und Anpassungen der Programmkonditionalität führten. Für die Auszahlungen der einzelnen Teiltranchen wurden jeweils eine hohe Anzahl von durch Griechenland zu erbringenden Vorleistungen definiert, wodurch es mehrfach zu Verzögerungen kam.

Zentrale Maßnahmen zur Erreichung der vorgesehenen Budgetziele sind eine umfassende Pensions- und Einkommensteuerreform, die Abschaffung von Ausnahmen sowie die Erhöhung der Umsatzsteuer um 1 %-Punkt auf 24 %, weitere Steuererhöhungen auf Energie, Tabak, etc. und eine Anpassung der Bemessungsgrundlage für die Vermögenssteuer auf Marktpreise. Weiters sind Maßnahmen zur Bekämpfung von Steuerhinterziehung und zur verbesserten Steuereinhebung vorgesehen (z.B. Erhöhung der Anzahl der Steuerprüfer). Die bislang halb-autonome Behörde zur Steuereinhebung soll vollständig autonom werden. Weiters sind eine Reihe von Privatisierungen (z.B. der Häfen) vorgesehen. Mit der neuen

² Medienberichten zufolge, die sich auf eine Anfragebeantwortung des deutschen Bundesministers für Finanzen beziehen, hat die deutsche Bundesbank seit 2010 aus griechischen Anleihen 2,9 Mrd. EUR an Zinsgewinnen erzielt, die an den Bundeshaushalt überwiesen wurden.



Tranche soll eine Reihe von Zusagen verknüpft werden, die die Fortführung und Vollendung der unter dem ESM Programm begonnen Reformen sicherstellen sollen.

Griechenland will den geforderten Primärüberschuss von 3,5 % des BIP bis ins Jahr 2022 aufrecht erhalten und sich auch in der Folge innerhalb des europäischen Fiskalrahmens bewegen. Gemäß den Analysen der EK erfordert dies einen durchschnittlichen Primärüberschuss von 2,2 % des BIP von 2023 bis 2060. Die Eurogruppe betonte, dass die Einschätzung der Schuldentragfähigkeit Griechenlands auf realistischen und vorsichtigen Annahmen beruht. In mehreren Kommentaren zur Einigung der Eurogruppe wird dies kritisch hinterfragt.

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		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Griechenland	1,4	1,9	2,3	21,5	20,1	18,4	1,1	0,5	1,2	0,8	0,4	0,2	178,6	177,8	170,3

Quelle: Frühjahresprognose 2018 der EK

Durch die Hilfsprogramme hat sich der Budgetsaldo seit dem Jahr 2010 deutlich verbessert, das hohe Niveau der Staatsschulden hat sich seither aber kaum verändert. Die positive Außenhandelsbilanz geht vor allem auf sinkende Importe zurück und die griechische Wirtschaftsleistung ist massiv gesunken. Für den Tourismus wird jedoch wieder eine deutlich verbesserte Auslastung erwartet.

Nach Jahren der Stagnation entwickelte sich die griechische Wirtschaft im Jahr 2017 mit einer Wachstumsrate von 1,4 % des BIP wieder positiv, allerdings war das Wachstum im letzten Quartal 2017 sehr gering. Die Wachstumsprognosen der EK für die Jahre 2018 und 2019 von jeweils 2,5 % werden daher auf 1,9 % bzw. 2,3 % gesenkt. Das Wachstum wird insbesondere von den Investitionen getragen. Der private Konsum ist schwach und blieb hinter den Erwartungen zurück, weil die Haushalte weiterhin finanziell stark angespannt sind und sich die Verbesserungen am Arbeitsmarkt langsamer als erwartet auf den Konsum auswirken. Auch für die Löhne wird nur ein langsames Wachstum erwartet. Der öffentliche Konsum war 2017 rückläufig. Die Situation auf dem Arbeitsmarkt entwickelt sich mit einem Beschäftigungsanstieg von 2,1 % im Jahr 2017 grundsätzlich positiv. Für die Jahre 2018 und 2019 werden im europäischen Vergleich aber noch immer sehr hohe Arbeitslosenraten von 20,1 % bzw. 18,4 % erwartet. Für die Inflation wird weiterhin eine moderate Entwicklung erwartet.



Im Jahr 2017 hat Griechenland mit einem primären Budgetüberschuss von 2,5 % des BIP die Zielvorgabe des ESM deutlich überschritten. Der gesamtstaatliche Überschuss lag bei 0,8 % des BIP und soll auch in den beiden nächsten Jahren noch geringfügig positiv sein. Die EK weist jedoch darauf hin, dass der Überschuss durch eine Reihe zeitlich befristeter Faktoren (z.B. geringere Staatsausgaben als budgetiert) bedingt war.

Für 2018 und 2019 soll das Ziel eines Primärüberschusses von jeweils 3,5 % des BIP erreicht werden. Dabei sollen die Ersparnisse durch die Pensionsreform budgetneutral für Sozialausgaben und Investitionen verwendet werden. Die öffentliche Verschuldung soll von 178,6 % des BIP im Jahr 2017 auf 170,3 % des BIP im Jahr 2019 zurückgehen. Unsicherheiten ergeben sich laut EK im Hinblick auf die weitere zeitgerechte Umsetzung der von den Geldgebern geforderten Reformen und aus beschlossenen Lohnreformen.

Spanien

Spanien hat bisher insgesamt folgende Finanzhilfen aus dem ESM erhalten:

Finanzhilfen aus dem ESM (Berichtsstichtag 31. März 2018)

<i>in Mrd. EUR</i>	ESM
Finanzhilfe geleistet	41,33
ausstehender Betrag (abzüglich Tilgungen)*	29,72

* Durch vorzeitige Rückzahlungen reduzierte sich die ausstehende Darlehenssumme Spaniens im 1. Halbjahr 2018 auf 26,7 Mrd. EUR.

Quelle: BMF

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, vom zugesagten Maximalrahmen hat Spanien letztlich eine Finanzhilfe von insgesamt 41,3 Mrd. EUR erhalten. Spanien erfüllte alle Auflagen fristgerecht. Im Berichtszeitraum wurden keine neuen Maßnahmen ergriffen.

Durch Nichtinanspruchnahme von ESM-Mitteln iHv 0,3 Mrd. EUR und vorzeitige Rückzahlung von 9,3 Mrd. EUR in den Jahren 2014 bis 2017 reduzierte sich der ausstehende Betrag auf 31,7 Mrd. EUR. Einen weiteren Antrag von Spanien auf vorzeitige Rückzahlung stimmte das ESM-Direktorium im Februar 2018 zu. Diese Rückzahlungen erfolgten am 23. Februar 2018 iHv 2 Mrd. EUR und am 23. Mai 2018 iHv 3 Mrd. EUR. Damit reduzierte sich der Betrag der ausstehenden Darlehen im 1. Halbjahr 2018 auf 26,7 Mrd. EUR.



Die neunte Post-Programm-Überprüfung fand vom 9. bis 10. April 2017 statt. Der Abschlussbericht liegt noch nicht vor, die veröffentlichte Stellungnahme der Prüfer der EK und der EZB kam zu einem sehr positiven Ergebnis hinsichtlich der Entwicklung des Bankensektors, der von der guten wirtschaftlichen Entwicklung profitierte. Er verfügt über ausreichende Liquidität und konnte Kapitalpuffer aufbauen. Der Bankensektor ist mit einer Ausnahme aufgrund der Auflösung der Banco Popular im Vorjahr weiterhin profitabel. Es konnte einerseits der Bestand an notleidenden Krediten weiter reduziert werden, andererseits hat sich die Qualität der Vermögenswerte verbessert. Die Wirtschaft zeigt weiterhin ein robustes Wachstum und die Neuausrichtung schreitet weiter voran. Ein Risiko stellen auch die hohe private und öffentliche Verschuldung und die Arbeitslosigkeit dar. Spanien sollte verstärkte Anstrengungen unternehmen, um ein nachhaltiges Wachstum und höhere Produktivität sicherzustellen. Die guten wirtschaftlichen Bedingungen sollten zur Reduktion des öffentlichen Schuldenstandes und zur Schaffung von fiskalischem Spielraum für allfällige Schocks genutzt werden.

Spanien befindet sich als letztes Land wegen einem übermäßigen Defizit im korrektiven Arm des Stabilitäts- und Wachstumspaktes.

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		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Spanien	3,1	2,9	2,4	17,2	15,3	13,8	2,0	1,4	1,4	-3,1	-2,6	-1,9	98,3	97,6	95,9

Quelle: Frühjahresprognose 2018 der EK

Mit 3,1 % blieb das BIP-Wachstum im Jahr 2017 robust und im dritten Jahr hintereinander über dem EU-Schnitt. Hauptstütze des Wachstums ist der weiterhin private Konsum, aber auch die Investitionen insbesondere in den Wohnbau haben stärker als erwartet zugenommen. 2018 und 2019 dürfte sich die Wirtschaftstätigkeit durch eine Verlangsamung des privaten Konsums leicht abschwächen, die prognostizierten Wachstumsraten liegen mit 2,9 % bzw. 2,4 % aber über der Winterprognose. Bei den Exporten wird ein starkes Wachstum erwartet. Am Arbeitsmarkt wird sich der positive Trend 2018 und 2019 mit einem Beschäftigungsanstieg von 2,6 % bzw. 2,3 % weiter fortsetzen. Die Arbeitslosigkeit wird rapide von 17,2 % im Jahr 2017 auf 13,8 % im Jahr 2019 zurückgehen. Damit werden auch die Löhne über der Inflationsrate wachsen. Für die Produktivität wird jedoch nur ein marginales Wachstum prognostiziert.



Durch das starke Wirtschaftswachstums und die Zurückhaltung bei den öffentlichen Ausgaben verringerte sich das öffentliche Defizit 2017 um 1,4 %-Punkte auf 3,1 % des BIP. Für 2018 und 2019 wird ein weiterer Rückgang des Defizits auf 2,6 % des BIP bzw. 1,9 % des BIP erwartet. Durch den dem Parlament Anfang April vorgelegten Entwurf des Haushaltsgesetzes, der insbesondere eine Steuersenkung für GeringverdienerInnen, eine stärkere Erhöhung der niedrigen Renten und die 1,75 %-ige Lohnerhöhung für die öffentlich Bediensteten vorsieht, wird sich das Tempo des Defizitabbaus voraussichtlich gegenüber 2017 verlangsamen und das Defizit über den Zielvorgaben des Rates liegen. Das strukturelle Defizit wird sich im Jahr 2018 um 0,25 % des BIP erhöhen und dann im Jahr 2019 wieder leicht zurückgehen. Die öffentliche Verschuldung soll von 98,3 % des BIP 2017 auf 95,9 % des BIP 2019, etwas weniger als in der Winterprognose erwartet, sinken.

Zypern

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

Finanzhilfen aus ESM und IWF

<i>in Mrd. EUR</i>	IWF	ESM	Gesamt
Finanzhilfe geleistet	1,05	6,30	7,35
ausstehender Betrag	0,67	6,30	6,97

Quellen: BMF, IWF

Das seit März 2013 laufende makroökonomische 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 7,35 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. Mit Zustimmung des ESM-Direktoriums zahlte Zypern einen Teil des IWF-Darlehens iHv 267,1 Mio. EUR vorzeitig zurück. Die Rückzahlung der ESM-Mittel beginnt 2025 und soll bis 2031 abgeschlossen sein.

Vom 19. bis zum 23. März 2018 fand die vierte Post-Programm-Prüfmission statt. Der Abschlussbericht liegt noch nicht vor, die veröffentlichte Stellungnahme der Prüfer der EK und der EZB wies darauf hin, dass der anhaltend starke Aufschwung die Gelegenheit bietet, die wichtigsten Schwachstellen der zyprischen Wirtschaft abzubauen. Das positive makroökonomische Umfeld hat zusammen mit einer umsichtigen Finanzpolitik zu beachtlichen Ergebnissen bei den öffentlichen Finanzen geführt, die abermals über den Erwartungen lagen.



Hingewiesen wird jedoch auf die nach wie vor hohe Staatsverschuldung, Risiken aus dem Bankensektor und die unsicheren fiskalischen Auswirkungen der Gesundheitsreform. Die Bewältigung der Herausforderungen im Bankensektor sollte aufgrund des nach wie vor hohen Niveaus der notleidenden Kredite und der negativen Rentabilität eine Priorität bleiben. Strukturreformen (Justizreform, Verwaltungsreform, Gesundheitsreform) sind notwendig, um das Wachstum mittelfristig aufrechtzuerhalten und die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen zu sichern.

Zypern befindet sich im präventiven Arm des Stabilitäts- und Wachstumspaktes.

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		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Zypern	3,9	3,6	3,3	11,1	9,0	7,1	0,7	0,7	1,2	1,8	2,0	2,2	97,5	105,7	99,5

Quelle: Frühjahresprognose 2018 der EK

Für Zypern wird weiterhin ein hohes Wachstum von deutlich über 3 % erwartet, das durch ausländische Investitionen und eine starke heimische Nachfrage gestützt wird. Ein rasches Beschäftigungswachstum und eine niedrige Inflation haben zu einem starken Anstieg der Realeinkommen geführt. Die Arbeitslosigkeit geht deutlich zurück und soll 2019 bei 7,1 % liegen. Das Wachstum bei den Investitionen geht in erster Linie auf Bauinvestitionen im Tourismussektor zurück. Durch die starke Inlandsnachfrage nahmen die Importe zu und führten trotz einem positiven Wachstum der Exporte zu einer deutlichen Ausweitung des Leistungsbilanzdefizits. Aktivitäten spezieller Zweckgesellschaften, insbesondere im Zusammenhang mit der Registrierung von Schiffen, trugen stark zu diesem Defizit bei. Risiken ergeben sich aus dem hohen Bestand an notleidenden Krediten und jüngsten Entwicklungen im Bankensektor im Zusammenhang mit der Cyprus Cooperative Bank (CCB).

Die öffentlichen Finanzen entwickeln sich weiterhin besser als erwartet. Im Jahr 2017 wurde ein Budgetüberschuss von 1,8 % des BIP erreicht, für die Jahre 2018 und 2019 werden Überschüsse von 2,0 % des BIP bzw. 2,2 % des BIP prognostiziert. Der Primärüberschuss von 5 % des BIP aus 2017 wird auch für 2018 erwartet. Die Staatsverschuldung ist im Jahr 2017 deutlich zurückgegangen. 2018 kommt es voraussichtlich durch Operationen mit der CCB, zu denen auch die Emission von Anleihen iHv 2,35 Mrd. EUR zählt, deren Erlös bei der CCB hinterlegt wird, zu einem Anstieg um rd. 8 %-Punkte auf 105,7 % des BIP. Nachfolgend wird jedoch vor allem aufgrund der projizierten primären Budgetüberschüsse und des starken realen BIP-Wachstums ein kontinuierlicher Rückgang der Staatsverschuldung erwartet.