



Analyse des Budgetdienstes

Maßnahmen zur Stabilisierung des Euroraums im 3. Quartal 2019 (1/BA und 2/BA)

Inhaltsverzeichnis

Übersicht.....	2
Instrumente zur Stabilisierung des Euroraums.....	2
Übersicht über die Programmländer	3
Bericht gemäß § 4a Zahlungsbilanzstabilisierungsgesetz über die im 3. Quartal 2019 ergriffenen Maßnahmen (1/BA)	6
Griechenland	6
Irland	6
Portugal	9
Bericht über die im Rahmen des Europäischen Stabilitätsmechanismus getroffenen Maßnahmen im 3. Quartal 2019 (2/BA)	12
Griechenland	12
Spanien	16
Zypern	19



Übersicht

Die nachfolgenden Ausführungen geben einen Kurzüberblick über die Instrumente zur Stabilisierung des Euroraums, die Finanzhilfen an die einzelnen Programmländer und deren wirtschaftliche Lage anhand der Kennzahlen aus der Herbstprognose 2019 der Europäischen Kommission (EK) vom 7. November 2019.

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 Ankaufprogramms 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) abgelöst. Über diesen permanenten Rettungsschirm werden seit 1. Juli 2013 neue Programme abgewickelt. Die Unterstützung von Griechenland, Irland und Portugal erfolgte aus der EFSF bzw. über den EFSM, Spanien und Zypern erhielten ESM-Mittel. Das dritte Hilfsprogramm für Griechenland wurde ebenfalls aus dem ESM finanziert.

Griechenland wurde am 27. November 2012 zugesagt, dass Erträge aus griechischen Wertpapieren, die den nationalen Euro-Zentralbanken durch das SMP (Securities Markets Programme) und ANFA (Agreement on Net Financial Assets) entstanden sind, bei positivem Programmverlauf an Griechenland überwiesen werden. Wegen des nicht erfolgreichen Abschlusses des EFSF-Programms kam es nur zu einer teilweisen Auszahlung der Zuschüsse bis 2014 und einem Entfall der Zuschüsse für die Jahre 2015 und 2016, sodass sich die Summe zugesagter Beträge von 10,1 Mrd. EUR auf 7,0 Mrd. EUR verringerte.



Insgesamt weisen die Instrumente zur Stabilisierung des Euroraums folgende Finanzvolumen auf:

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	362,6
SMP-Zuschüsse**) überwiesen	
(Sammelkonto Griechenland, Zusage gesamt 7,0 Mrd. EUR)	3,8
ESM	
Genehmigtes Kapital	704,8
Eingezahltes Kapital	80,5
Rufkapital	624,3
Maximale Darlehenskapazität	500,0
Ausstehende Darlehen	89,9
Kreditzusagekapazität	410,1

*) Seit 1. Juli 2013 sind keine neuen Finanzierungszusagen aus dem EFSM und der EFSF mehr möglich, neue Programme werden nur noch durch den ESM finanziert. Die früheren Programme werden jedoch noch in der alten Struktur abgewickelt. 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.

**) SMP – Securities Markets Programme; Einkünfte der nationalen Zentralbanken aus Griechenland zuordenbaren Wertpapieren (Stand: März 2019)

Quellen: BMF, ESM (Stand: 30. September 2019)

Die österreichischen Anteile an den Instrumenten zur Stabilisierung des Euroraums zum Ende des 3. Quartals 2019 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)	10,825
SMP-Zuschüsse*) überwiesen	
(Sammelkonto Griechenland, Zusage gesamt 207,7 Mio. EUR)	0,116
ESM	
Eingezahltes Kapital	2,226
Rufkapital	17,250

*) Die ursprüngliche Zusage in Höhe der erwarteten Einkünfte der Österreichischen Nationalbank aus dem SMP-Programm betrug rd. 281 Mio. EUR. Darin enthalten sind 74 Mio. EUR für die Jahre 2015 und 2016, in denen die Auszahlung der SMP-Zuschüsse entfiel.

Quelle: BMF

Übersicht über die Programmländer

Die nachstehende Tabelle, die zusätzlich zu den angeführten Stabilisierungsinstrumenten auch die Unterstützungsleistungen des IWF umfasst, zeigt die ausstehenden Beträge aus Darlehen an die Programmländer zum 30. September 2019 gegliedert nach Ländern und Stabilisierungsinstrumenten:



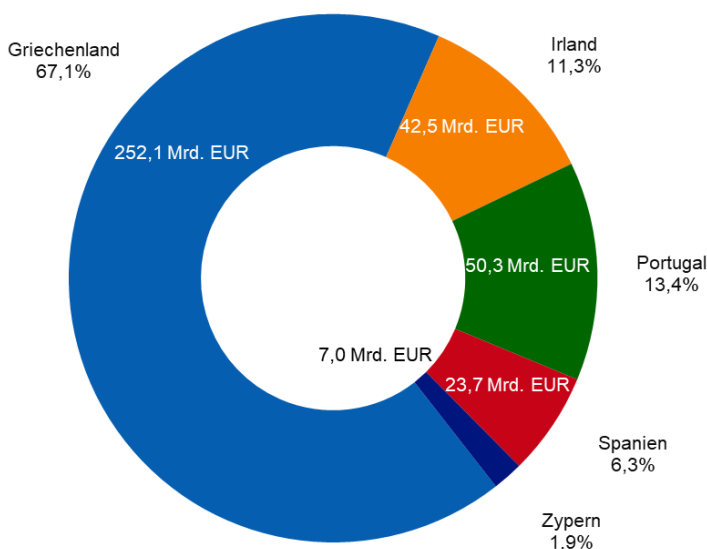
Ausstehende Darlehensbeträge aus Hilfsprogrammen zum 30. September 2019

<i>in Mrd. EUR</i>	Bilaterale Finanzhilfe-programme	EFSM	EFSF	ESM	IWF	Summe
Griechenland	52,90		130,90	59,90	8,43	252,14
Irland	2,34	22,50	17,70			42,54
Portugal		24,30	26,00			50,30
Spanien				23,72		23,72
Zypern				6,30	0,71	7,01
Summe	55,24	46,80	174,60	89,92	9,15	375,71

Quellen: ESM, BMF, IWF

Aus den europäischen Stabilisierungsinstrumenten, bilateralen Finanzhilfen und den IWF-Darlehen waren zum 30. September 2019 Darlehensbeträge von insgesamt 375,7 Mrd. EUR ausständig, die sich auf die Programmländer gemäß nachfolgender Darstellung verteilen:

Ausstehende Darlehensbeträge EU und IWF nach Ländern zum 30. September 2019



Quellen: BMF, IWF

In der nachstehenden Tabelle werden die wichtigsten Kennzahlen zur Wirtschaftslage und den öffentlichen Haushalten der von den Hilfsmaßnahmen betroffenen Länder anhand der aktuellen Herbstprognose 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		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Griechenland	1,8	2,3	2,0	17,3	15,4	14,0	0,5	0,6	0,9	1,3	1,0	1,1	175,2	169,3	163,1
Irland	5,6	3,5	3,2	5,2	5,0	5,0	0,8	1,1	1,4	0,2	0,3	0,6	59,0	53,9	52,6
Portugal	2,0	1,7	1,7	6,3	5,9	5,6	0,3	1,1	1,4	-0,1	0,0	0,6	119,5	117,1	113,7
Spanien	1,9	1,5	1,4	13,9	13,3	12,8	0,9	1,1	1,4	-2,3	-2,2	-2,1	96,7	96,6	96,0
Zypern	2,9	2,6	2,3	7,2	6,3	5,7	0,6	0,7	1,3	3,7	2,6	2,4	93,8	87,8	81,8
Euroraum	1,1	1,2	1,2	7,6	7,4	7,3	1,2	1,2	1,3	-0,8	-0,9	-1,0	86,4	85,1	84,1
EU 27	1,4	1,4	1,4	6,8	6,7	6,5	1,4	1,4	1,6	-0,7	-0,8	-1,0	79,8	78,4	77,4

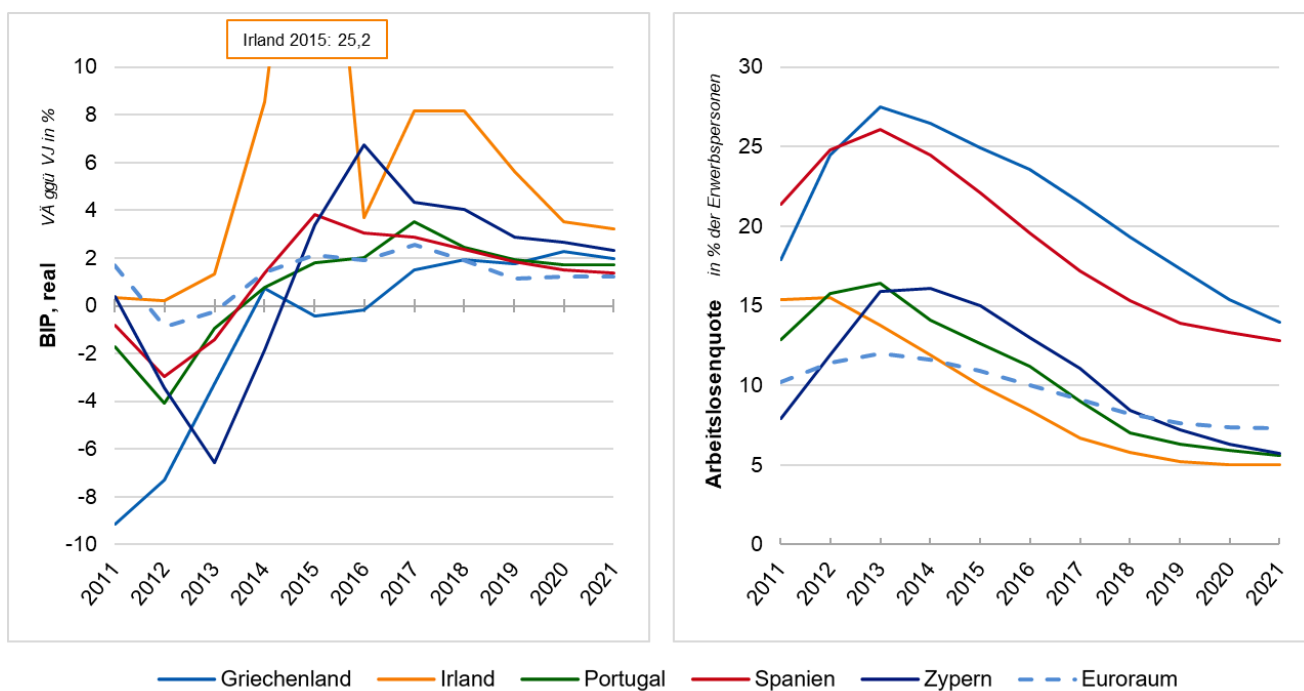
*) lt. Eurostat-Definition

***) harmonisierter Verbraucherpreisindex

Quelle: Herbstprognose 2019 der EK

Die Entwicklung des BIP und der Arbeitslosenquote der Programmländer seit 2011 ist den nachfolgenden Diagrammen zu entnehmen:

Entwicklung des BIP und der Arbeitslosenquote in den Programmländern seit 2011



Quelle: AMECO (Stand: 7. November 2019)

Alle Programmländer weisen in den letzten Jahren eine positive wirtschaftliche Entwicklung auf, die auch im Prognosezeitraum weiter anhält. In der Herbstprognose wurde das erwartete Wirtschaftswachstum im Euroraum für die Jahre 2019 und 2020 leicht nach unten revidiert. Von den Programmländern ist davon insbesondere Spanien betroffen, die Wachstumsprognosen liegen aber in allen Programmländern bis 2021 über der Wachstumsrate des Euroraums (im Jahr 2020 rechnet die EK mit Wachstumsraten der



Programmländer zwischen 1,5 % für Spanien bis 3,5 % für Irland). Die Arbeitslosenquote soll in allen Programmländern sinken, diese liegt jedoch auf einem sehr unterschiedlichen Niveau (von 15,4 % in Griechenland bis 5,0 % in Irland im Jahr 2020). Weiterhin moderat entwickelt sich die Inflation, sie soll auch in den kommenden beiden Jahren in allen Programmländern unter der 2 %-Marke liegen.

Die Prognosen für die Budgetsalden unterscheiden sich ebenfalls deutlich. Für Spanien wird 2020 ein Defizit von 2,2 % des BIP erwartet, während die Prognosen für alle anderen Programmländer deutlich günstiger liegen. Die öffentlichen Schuldenstände werden für alle Programmländer teilweise stark rückläufig prognostiziert, sie sind allerdings mit Ausnahme Irlands und Zyperns in allen Ländern deutlich höher als der Schnitt des Euroraums.

Bericht gemäß § 4a Zahlungsbilanzstabilisierungsgesetz über die im 3. Quartal 2019 ergriffenen Maßnahmen (1/BA)

Griechenland

Die auf dem ZaBiStaG basierende EFSF-Finanzhilfefazilität für Griechenland ist mit 30. Juni 2015 ausgelaufen. Das dritte Finanzhilfeprogramm wird nunmehr im Wege des ESM abgewickelt und die Finanzhilfen für Griechenland werden daher gesamthaft im Rahmen der ESM-Maßnahmen behandelt (siehe S. 12).

Irland

Irland hat bisher insgesamt Finanzhilfen gemäß der nachfolgenden Aufstellung erhalten:

Finanzhilfen aus EFSM, EFSF und IWF an Irland zum 30. September 2019

<i>in Mrd. EUR</i>	EFSM	EFSF	IWF	Bilat. Darl.	Gesamt
Finanzhilfe zugesagt und ausbezahlt	22,50	17,70	22,50	4,80	67,50
ausstehender Betrag (abz. Tilgungen)	22,50	17,70	0,00	2,34	42,54

Quellen: BMF, IWF, UK Treasury (Report under section 2 of the Loans to Ireland Act 2010; 1 April 2019 to 30 September 2019)

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.

Die mit 5 % deutlich über dem Marktzinssatz verzinsten IWF-Mittel zahlte Irland zwischenzeitlich zur Gänze vorzeitig zurück, ebenso wurden die bilateralen Darlehen von Dänemark (0,4 Mrd. EUR) und Schweden (0,6 Mrd. EUR) getilgt. Die Tilgung des bilateralen Darlehen vom Vereinigten Königreich (ursprünglich 3,8 Mrd. EUR, davon noch 2,3 Mrd. EUR ausstehend) erfolgt planmäßig in fünf weiteren Zahlungen bis März 2021. 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 ab 2027 zurückbezahlt werden.

Die **elfte Post-Programm-Prüfmission** fand vom 21. bis 24. Mai 2019 statt. Der Prüfbericht der EK weist darauf hin, dass die kurzfristigen Aussichten auf ein solides Wachstum der irischen Wirtschaft hindeuten, aufgrund des Brexits bestehen jedoch erhebliche externe Risiken. Die öffentlichen Finanzen haben sich dank der starken Wirtschaft weiter verbessert, der hohe Schuldenstand schränkt jedoch den Spielraum für die Reaktion auf allfällige negative Konjunkturlagen ein. Das Ausmaß an notleidenden Krediten ist zurückgegangen, das Niveau der langfristigen Rückstände bleibt allerdings relativ hoch. Risiken bezüglich der Fähigkeit Irlands, die ausstehenden Schulden aus EFSM und EFSF zu bedienen, bleiben gering. Die nächste Prüfmission soll im Herbst 2019 stattfinden.

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

Ergebnisse der Herbstprognose 2019 der Europäischen Kommission

Kennzahlenübersicht Irland

	BIP, real			Arbeitslosenquote			Inflation			Budgetsaldo			öffentl. Schuldenstand		
	Veränderung ggü VJ in %			in % der Erwerbspersonen			Veränderung ggü VJ in %			in % des BIP			in % des BIP		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Irland	5,6	3,5	3,2	5,2	5,0	5,0	0,8	1,1	1,4	0,2	0,3	0,6	59,0	53,9	52,6

Quelle: Herbstprognose 2019 der EK

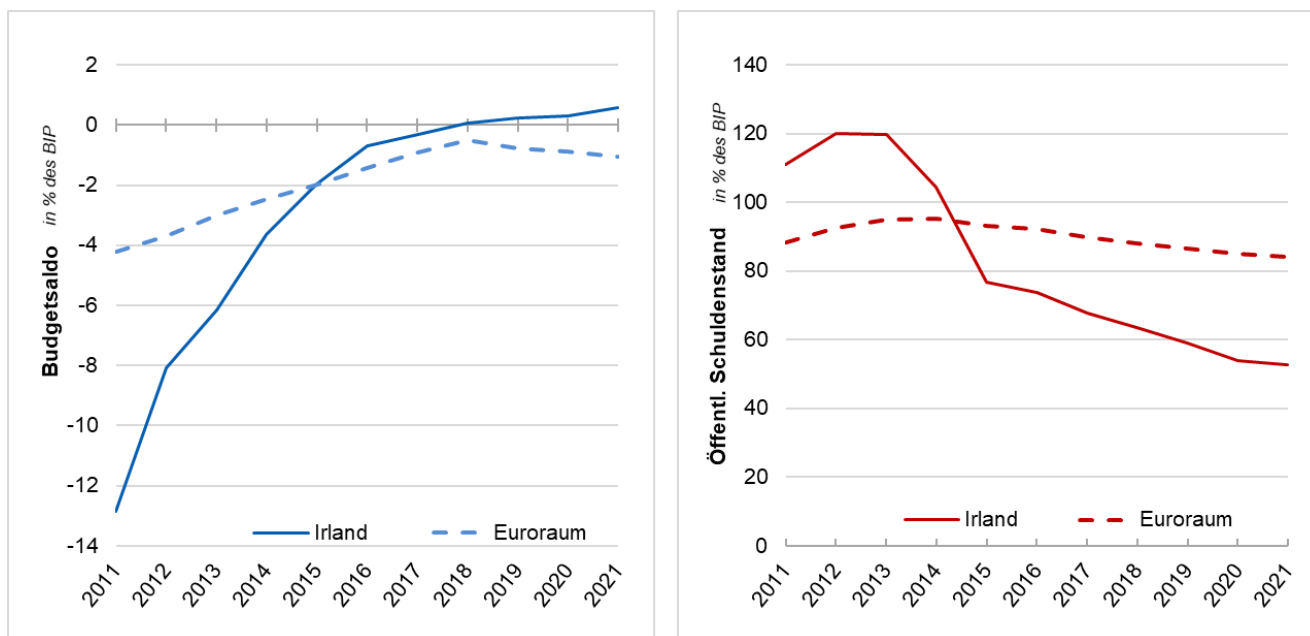
Irlands Wirtschaft wuchs in der ersten Jahreshälfte 2019 mit 6,6 % im Jahresvergleich weit stärker als der Durchschnitt des Euroraums. Die Beschäftigung legte in den ersten 6 Monaten im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 2,8 % zu, sodass die Arbeitslosigkeit mit 5,2 % auf ein Niveau wie zuletzt 2007 sank. Die Stundenlöhne stiegen in der ersten Jahreshälfte im Vorjahresvergleich um 3,4 % und es wird eine anhaltend kräftige Lohnentwicklung erwartet. Die Investitionen im Bausektor erhöhten sich um 8,2 % im Vorjahresvergleich und zählten damit zu den wesentlichen Wachstumstreibern. Gegenüber der Sommerprognose der EK wurde das Wachstum für das Gesamtjahr 2019 auf 5,6 % nach oben revidiert. Die Zunahme des realen BIP wird für 2020 mit 3,5% niedriger als im laufenden Jahr prognostiziert. Dazu tragen ein sich abschwächendes externes Umfeld, eine Zunahme von Kapazitätsengpässen sowie eine Verlangsamung der Staatsausgaben bei. Die für 2019 prognostizierte Inflationsrate beträgt 0,8 % und 2020 sowie 2021 wird ein leichter Anstieg auf 1,1 % bzw. 1,4 % aufgrund eines erhöhten Lohndrucks erwartet

Die größte Unsicherheit für den wirtschaftlichen Ausblick bleiben die Bedingungen des Ausscheidens des Vereinigten Königreichs aus der EU sowie Veränderungen des



internationalen Steuerumfelds. Außerdem kann das schwer einschätzbare Verhalten von multinationalen Konzernen, die Irlands Handels- und Investitionsvolumen stark bestimmen, Einfluss auf das Wachstum in beide Richtungen haben.

Entwicklung der öffentlichen Finanzen in Irland seit 2011



Quelle: AMECO (Stand: 7. November 2019)

Der gesamtstaatliche Haushaltssaldo wird 2019 auf 0,2 % des BIP ansteigen. In den ersten drei Quartalen 2019 wurde das Wachstum der Ausgaben von einem starken Anstieg der Einnahmen begleitet. Dies führte zu einem leichten Überschuss, verglichen mit einem Defizit im Vergleichszeitraum des Vorjahres. Das Steueraufkommen stieg im bisherigen Jahresverlauf um 8,7 %, wobei vor allem die lebhaften Körperschaftsteuereinnahmen ein Treiber sind. Irlands Budgetplanung 2020 beinhaltet höhere Ausgaben von rd. 0,3 % des BIP, welche nur teilweise (mit 0,1 % des BIP) gegenfinanziert sind. Es wird erwartet, dass sich der Saldo 2020 auf 0,3 % des BIP verbessert und bei einer unveränderten Budgetpolitik auf 0,6 % des BIP im Jahr 2021 weiter ansteigt.

Das strukturelle Defizit verschlechtert sich 2019 voraussichtlich auf 0,8 % des BIP, wobei es sich laut Prognose danach 2020 verbessern und 2021 in einen Überschuss verwandeln wird. Es wird erwartet, dass die gesamtstaatliche Schuldenquote weiter auf 59,0 % des BIP sinken wird und sich dieser Trend auch 2020 und 2021 mit 53,9 % bzw. 52,6 % fortsetzt, vorausgesetzt ein weiter stabiles mittelfristiges Wirtschaftswachstum und positive Primärsalden bleiben bestehen. Risiken sind weiterhin die Unsicherheiten des wirtschaftlichen Ausblicks, die anhaltende internationale Diskussion über eine Reform des globalen Steuersystems sowie die Nachhaltigkeit der Einzahlungen aus der Körperschaftsteuer.



Portugal

Portugal hat bisher insgesamt Finanzhilfen gemäß der nachfolgenden Aufstellung erhalten:

Finanzhilfen aus EFSM, EFSF und IWF an Portugal zum 30. September 2019

<i>in Mrd. EUR</i>	EFSM	EFSF*)	IWF	Gesamt
Finanzhilfe zugesagt	26,00	26,00	26,00	78,00
Finanzhilfe ausbezahlt	24,30	26,00	25,10	75,40
ausstehender Betrag (abz. Tilgungen)	24,30	26,00	0,00	50,30

*) Brutto-Beträge vor Abzug der Service-Gebühr; am 17. Oktober 2019 erfolgte eine vorzeitige Rückzahlung iHv 2 Mrd. EUR

Quellen: BMF, IWF, ESM

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 78,0 Mrd. EUR. Die IWF-Darlehen wurden aufgrund der vergleichsweise hohen Verzinsung mit Zustimmung der EFSF vorzeitig zur Gänze getilgt. Zudem hat Portugal die Gläubiger ersucht, 2 Mrd. EUR an EFSF-Mittel vorzeitig zurückzahlen zu dürfen. Dies wurde am 5. September 2019 vom Direktorium der EFSF genehmigt und die Rückzahlung erfolgte am 17. Oktober 2019. Die EFSF-Mittel sollten ursprünglich ab dem Jahr 2025 getilgt und bis zum Jahr 2040 vollständig zurückgezahlt werden, die Mittel des EFSM bis 2042.

Die **zehnte Post-Programm-Prüfmission** fand im Juni 2019 statt. Der Prüfbericht vom Oktober 2019 weist darauf hin, dass das Wachstum der portugiesischen Wirtschaft in diesem Jahr über dem Durchschnitt im Euroraum lag. Risiken ergeben sich aufgrund der Unsicherheiten im externen Umfeld und der gestiegenen Volatilität der Industrieproduktion sowie des Außenhandels. Die günstigen Aussichten bieten die Möglichkeit, die strukturelle Haushaltskonsolidierung und den Abbau der immer noch hohen Staatsverschuldung fortzusetzen, um die Anfälligkeit Portugals gegenüber Abwärtsrisiken zu verringern. Die portugiesischen Banken haben bei der Reduzierung von notleidenden Krediten mittels Verkäufen, Abschreibungen und Reklassifizierungen weitere bedeutende Fortschritte erzielt. Risiken bezüglich der Fähigkeit Portugals, die ausstehenden Schulden aus EFSM und EFSF zu bedienen, bleiben gering. Die nächste Post-Programm-Prüfmission soll Ende 2019 oder Anfang 2020 stattfinden.

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



Ergebnisse der Herbstprognose 2019 der Europäischen Kommission

Kennzahlenübersicht Portugal

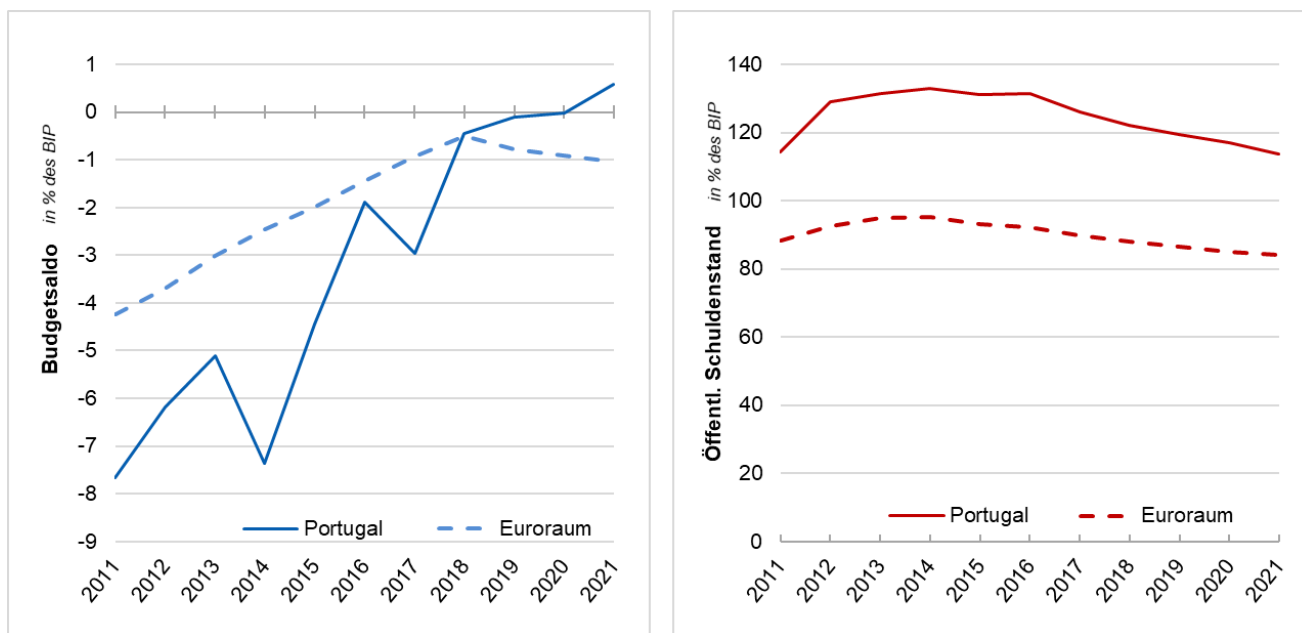
	BIP, real			Arbeitslosenquote			Inflation			Budgetsaldo			öffentl. Schuldenstand		
	Veränderung ggü VJ in %			in % der Erwerbspersonen			Veränderung ggü VJ in %			in % des BIP			in % des BIP		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Portugal	2,0	1,7	1,7	6,3	5,9	5,6	0,3	1,1	1,4	-0,1	0,0	0,6	119,5	117,1	113,7

Quelle: Herbstprognose 2019 der EK

Portugals BIP-Wachstum übertraf mit jeweils 0,6 % in den ersten beiden Quartalen 2019 trotz der schwierigen externen Rahmenbedingungen die Erwartungen, womit sich der Ausblick für dieses Jahr mit 2,0 % (anstatt 1,7 % in der Sommerprognose der EK) verbesserte. Es wird erwartet, dass im Prognosehorizont der private Konsum und die Investitionen die starken Wachstumstreiber bleiben, wenn auch mit sich abschwächendem Tempo. Die schwache industrielle Entwicklung sollte weiterhin von einem robusten Bausektor und Dienstleistungsbereich ausgeglichen werden. Die Dienstleistungsbilanz sollte über den gesamten Prognosezeitraum einen Überschuss von 8 % des BIP beibehalten. Insgesamt wird in der Herbstprognose der EK für das Jahr 2020 sowie 2021 ein BIP-Wachstum von jeweils 1,7 % erwartet. Die Inflationsrate fiel auf -0,3 % im 3. Quartal 2019 aufgrund eines Rückgangs der Preise für Energie und administrativer Leistungen des Staates, für das Gesamtjahr wird eine Preissteigerung von 0,3 % erwartet. Die Inflation wird sich 2020 voraussichtlich auf 1,1 % erhöhen. Das Beschäftigungswachstum hat sich verlangsamt, während sich das Lohnwachstum 2019 beschleunigt hat. Die Arbeitslosenquote sollte bis 2021 kontinuierlich auf 5,6 % sinken.



Entwicklung der öffentlichen Finanzen in Portugal seit 2011



Quelle: AMECO (Stand: 7. November 2019)

Die öffentlichen Finanzen profitieren von den niedrigen Zinsen, kräftigen Steuereinnahmen und den geringer als geplanten öffentlichen Investitionen. Das gesamtstaatliche Defizit dürfte sich mit 0,1 % des BIP 2019 besser entwickeln als von der EK noch in der Frühjahrsprognose mit 0,4 % des BIP angenommen. Das Defizit ist jedoch weiterhin durch die Aktivierung des Mechanismus für bedingtes Kapital bei der Novo Banco negativ beeinflusst. Ohne Einmaleffekte gäbe es laut Prognose einen Überschuss von 0,5 %. Das strukturelle Defizit sollte mit 0,4 % im Jahr 2019 etwas besser als im Jahr 2018 ausfallen. Die Bruttoverschuldung wird voraussichtlich, bei einem unveränderten Budgetpfad nach den Wahlen, nach einem Rückgang 2018 von 122,2 % des BIP auf 119,5 % im Jahr 2019 weiter sinken. Dies wird auch 2020 und 2021 mit einer Reduktion auf 117,1 % sowie 113,7 % des BIP kontinuierlich fortgesetzt. Der Abbau der Schulden resultiert hauptsächlich aus anhaltenden Primärüberschüssen sowie dem günstigen Zinsumfeld in Europa. Aufgrund potentieller Maßnahmen zur Unterstützung des Bankenbereichs sowie dem schwächeren wirtschaftlichen Ausblick überwiegen die Abwärtsrisiken.

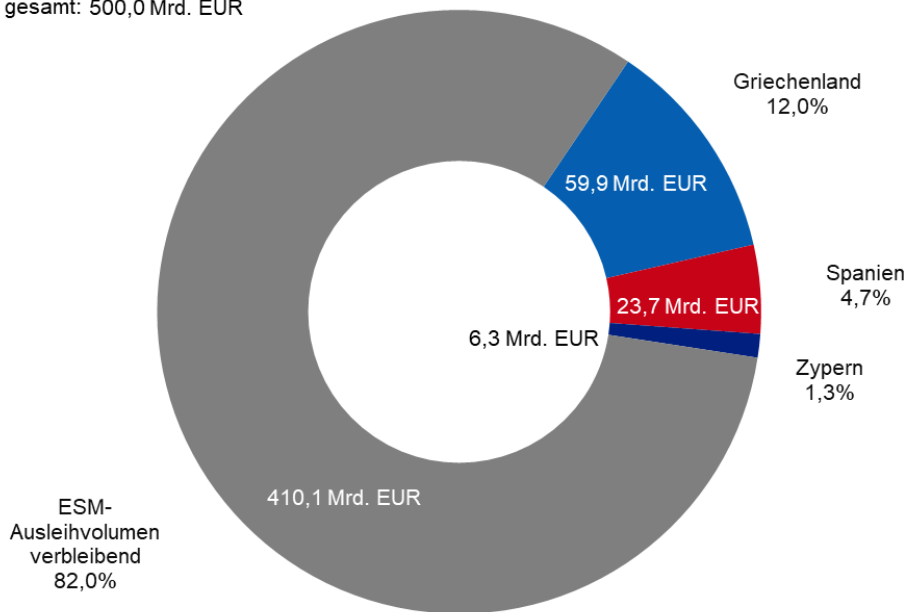


Bericht über die im Rahmen des Europäischen Stabilitätsmechanismus getroffenen Maßnahmen im 3. Quartal 2019 (2/BA)

Der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) verfügt über ein mögliches Gesamtausleihvolumen von 500 Mrd. EUR, das derzeit zu 89,9 Mrd. EUR entsprechend der nachfolgenden Grafik an die Programmländer vergeben ist:

Ausleihungen ESM 3. Quartal 2019

Mögliches ESM-Ausleihvolumen
gesamt: 500,0 Mrd. EUR



Quellen: BMF, ESM

Die nachfolgenden Darstellungen umfassen nicht nur die Finanzhilfen aus dem ESM an die Programmländer, sondern aus allen Stabilisierungsinstrumenten der EU und des IWF.

Griechenland

Das 3. Hilfsprogramm für Griechenland aus Mitteln des ESM endete am 20. August 2018. Griechenland hat Finanzhilfen aus bilateralen Darlehen (1. Hilfsprogramm) und aus Instrumenten der Institutionen (EFSSF, ESM, IWF) erhalten, die in der nachfolgenden Aufstellung auf die einzelnen Programme aufgeschlüsselt werden. Der ausstehende Betrag zum Ende des 3. Quartals 2019 beträgt insgesamt 252,1 Mrd. EUR.



Übersicht Finanzhilfen Griechenland zum 30. September 2019

<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	52,90	141,80	28,00	86,00	308,70
Finanzhilfe ausbezahlt	52,90	141,80	28,00	61,90	284,60
ausstehender Betrag	52,90	130,90	8,43	59,90	252,14

*) 10,9 Mrd. EUR aus dem 2. Finanzhilfeprogramm (EFSF) für die Rekapitalisierung der Banken wurden nicht benötigt und daher von Griechenland rückgeführt; Brutto-Beträge vor Abzug der Service-Gebühr

**) Zusagen und Auszahlungen durch den IWF erfolgen in Sonderziehungsrechten, sodass der ausstehende Betrag Wechselkursschwankungen unterliegt.

Quellen: BMF, ESM

Der Nettofinanzierungsbedarf Griechenlands für den Zeitraum August 2015 bis August 2018 wurde ursprünglich auf rd. 86 Mrd. EUR (61 Mrd. EUR zur Finanzierung des öffentlichen Haushalts und 25 Mrd. EUR zur Rekapitalisierung und Abwicklung von Banken) geschätzt. Bis zum Abschluss des 3. Finanzhilfeprogramms wurden unter Berücksichtigung einer im Februar 2017 erfolgten Rückzahlung 59,9 Mrd. EUR dieses Maximalbetrags in mehreren Subtranchen ausbezahlt, für die jeweils diverse Auflagen und Verwendungszwecke festgelegt wurden. Die Finanzhilfe wird in Form von Darlehen als ESM-Stabilitätshilfe gewährt, deren durchschnittliche Laufzeit 32 Jahre beträgt. Die Rückzahlung erfolgt planmäßig in den Jahren 2034 bis 2060. Nach dem Auslaufen des ESM-Programms im August 2018 hat Griechenland begonnen sich wieder am Kapitalmarkt zu refinanzieren.

Die Euro-Gruppe kam am 22. Juni 2018 überein, dass das Paket der Entschuldungsmaßnahmen für Griechenland Anreize für eine starke und kontinuierliche Umsetzung der im Programm vereinbarten Reformmaßnahmen enthalten sollte. Zu diesem Zweck werden Griechenland bis Juni 2022 halbjährlich schuldenerleichternde Maßnahmen gewährt, sofern es seinen Verpflichtungen zur Reformkontinuität und -vollendung nachkommt. Die Erleichterungen beinhalten die Rückzahlung von Erträgen aus griechischen Wertpapieren, die den nationalen Euro-Zentralbanken durch das SMP (Securities Markets Programme) und ANFA (Agreement on Net Financial Assets) entstanden sind, sowie den Verzicht auf eine Erhöhung der Zinsmarge für einen Teil der EFSF-Darlehen. Die Berichte der Post-Programm-Überprüfungen im Rahmen der verstärkten Überwachung sollen als Grundlage für die Freigabe dieser Maßnahmen dienen. Auf Basis der Aktualisierung des Abschlussberichts der zweiten Post-Programm-Prüfmision der EK wurde die erste Tranche schuldenerleichternder Maßnahmen iHv rd. 1 Mrd. EUR (darunter die Rückzahlung von 644 Mio. EUR der SMP- bzw. ANFA-Transfers) im Mai 2019 freigegeben.



Die Post-Programm-Überprüfungen erfolgen in Griechenland im Gegensatz zu den anderen Programmländern vierteljährlich. Die **vierte Post-Programm-Prüfmission** fand vom 23. bis 26. September 2019 statt. Gemäß dem Prüfbericht vom 20. November 2019 hat Griechenland die erforderlichen Maßnahmen ergriffen, um den Reformzusagen für Mitte 2019 nachzukommen. Auf Basis der Prüfungsergebnisse könnte die zweite Tranche schuldenerleichternder Maßnahmen iHv 767 Mio. EUR freigegeben werden.

Im September 2019 hat Griechenland angekündigt, ausstehende IWF-Darlehen iHv rd. 2,7 Mrd. EUR vorzeitig tilgen zu wollen, weil deren Kosten höher als die Refinanzierungskosten am Kapitalmarkt sind. Dazu ist jedoch ein Verzicht von ESM und EFSF auf die ihnen in diesem Fall zustehende anteilmäßige Rückzahlung iHv rd. 52,2 Mrd. EUR notwendig. Dieser Verzicht wurde am 28. Oktober 2019 vom Direktorium beschlossen.

Ergebnisse der Herbstprognose 2019 der Europäischen Kommission

Kennzahlenübersicht Griechenland

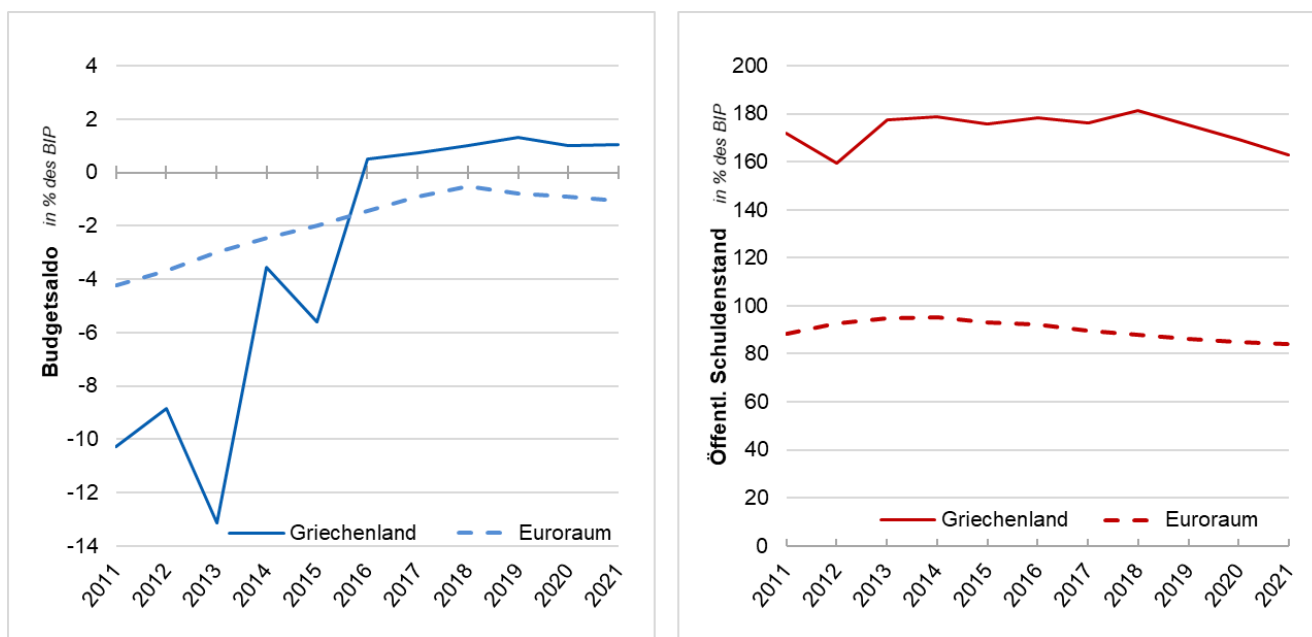
	BIP, real			Arbeitslosenquote			Inflation			Budgetsaldo			öffentl. Schuldenstand		
	Veränderung ggü VJ in %			in % der Erwerbspersonen			Veränderung ggü VJ in %			in % des BIP			in % des BIP		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Griechenland	1,8	2,3	2,0	17,3	15,4	14,0	0,5	0,6	0,9	1,3	1,0	1,1	175,2	169,3	163,1

Quelle: Herbstprognose 2019 der EK

Das reale BIP-Wachstum hat sich in der ersten Hälfte 2019 mit 1,5 % im Vergleich zum Vorjahr verlangsamt, aber sollte sich weiterhin resilient gegen das ungünstigere externe Umfeld erweisen. Die schwache Wachstumsentwicklung im ersten Quartal 2019 mit 1,1 % im Vorjahresvergleich resultierte aus geringeren Nettoexporten sowie einem Rückgang der Staatsausgaben. Das Exportwachstum ist negativ durch das externe Umfeld beeinflusst, dies wird jedoch durch gewonnene griechische Marktanteile etwas abgefedert. Sozialpolitische Maßnahmen sowie eine Steuerreform mit einer Verlagerung zu weniger verzerrenden Steuern werden laut Prognose das Investitions- und Beschäftigungswachstum unterstützen. Es wird erwartet, dass das Wachstum 2020 auf 2,3 % ansteigt und danach 2021 auf 2,0 % leicht zurückgeht. Das Beschäftigungswachstum wird 2019 und 2020 voraussichtlich über 2 % bleiben und somit die Arbeitslosenquote auf 14 % im Jahr 2021 drücken. Die erwartete Inflationsrate 2019 wird wegen einer Mehrwertsteuerreduktion im 2. Quartal und wegen des geringeren Anstiegs der Ölpreise lediglich 0,5 % betragen und danach leicht auf 0,6 % im Jahr 2020 bzw. 0,9 % im Jahr 2021 ansteigen. Abwärtsrisiken bestehen aufgrund einer geringeren ausländischen Nachfrage sowie einer weiter andauernden starken Unterschreitung der budgetierten öffentlichen Investitionen. Aufwärtsrisiken liegen in einer Verbesserung des Verbraucher- und Geschäftsumfelds.



Entwicklung der öffentlichen Finanzen in Griechenland seit 2011



Quelle: AMECO (Stand: 7. November 2019)

Der gesamtstaatliche Haushaltssaldo wird 2019 laut Prognose einen Rekordüberschuss von 1,3 % des BIP verzeichnen, womit dies der 4. Überschuss infolge wäre. Dieser resultiert aus den Haushaltsanpassungen der letzten Jahre mit einer Senkung der Ausgabenobergrenzen sowie der günstigen Einnahmenentwicklung wegen des starken Wachstums der verfügbaren Einkommen. Für 2019 wird ein Primärüberschuss von 3,8 % des BIP prognostiziert. Grundlage der Prognose ist jedoch, dass die ausstehenden Zahlungen an die Public Power Corporation aus den Reserven gedeckt werden und dass kein weiteres soziales Ausgabenpaket zusätzlich zu den aktuellen Plänen geleistet wird, weil ein solches nicht im ausreichenden Detail veröffentlicht wurde. In die Vorhersage inkludiert sind u.a. eine Kürzung der Körperschaftsteuer, eine Erhöhung der familienbezogenen Sozialleistungen, eine Reform der Einkommensteuer und eine Senkung der Sozialversicherungsbeiträge für Vollbeschäftigte. Insgesamt wird jedoch weiterhin erwartet, dass Griechenland auch 2020 und 2021 seine vereinbarten Primärüberschussziele iHv 3,5 % des BIP erreichen wird.

Es gibt jedoch erhebliche Abwärtsrisiken aus weiteren laufenden Gerichtsverfahren zu vorangegangenen Pensionsreformen sowie früheren politischen Initiativen betreffend die öffentlichen Gehälter und zusätzliche temporäre Arbeitskräfte. Die Aufwärtsrisiken aus zu hoch angesetzten Budgetobergrenzen haben sich etwas verringert, bleiben jedoch beträchtlich. Es wird erwartet, dass sich der Maastricht-Saldo 2020 auf 1,0 % verschlechtern und im Jahr 2021 wieder leicht auf 1,1 % des BIP verbessern wird. Der Rückgang 2020 im Vorjahresvergleich resultiert u.a. aus der ersten Tranche der schuldenerleichternden Maßnahmen, die im Jahr 2019 ausbezahlt wurde und aus einem erwarteten Rückgang des Primärüberschusses. Es



wird erwartet, dass die öffentliche Verschuldung Griechenlands nach einem Höchststand iHv 181,2 % des BIP im Jahr 2018 bis 2021 aufgrund der Wachstumsbelegung und der hohen Primärüberschüsse deutlich auf 163,1 % des BIP sinken wird.

Spanien

Spanien hat bisher insgesamt folgende Finanzhilfen aus dem ESM erhalten:

Finanzhilfen aus dem ESM an Spanien zum 30. September 2019

<i>in Mrd. EUR</i>	ESM
Finanzhilfe zugesagt (Maximalrahmen)	100,00
Finanzhilfe ausbezahlt	41,33
ausstehender Betrag	23,72

Quellen: ESM, 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. Von diesem zugesagten Maximalrahmen hat Spanien letztlich eine Finanzhilfe von insgesamt 41,3 Mrd. EUR erhalten. Spanien erfüllte alle Auflagen fristgerecht.

Durch Nichtinanspruchnahme von ESM-Mitteln iHv 0,3 Mrd. EUR und vorzeitige Rückzahlung von 17,3 Mrd. EUR in den Jahren 2014 bis 2018 reduzierte sich der ausstehende Betrag auf 23,7 Mrd. EUR, sodass bereits 42,6 % des ursprünglichen Darlehens zurückgezahlt sind. Plangemäß ist die letzte Rückzahlung an den ESM für Ende 2027 vorgesehen.

Der Prüfbericht zur **elften Post-Programm-Prüfmission** führte aus, dass der Bankensektor trotz einer im europäischen Vergleich niedrigen Kapitalausstattung in allen vier überprüften Bereichen gute Ergebnisse erzielt. Durch den Rückgang der Risikovorsorge für notleidende Kredite (NPLs – Non Performing Loans) hat sich die Profitabilität des Bankensektors verbessert und liegt jetzt knapp über dem EU-Durchschnitt. Die Risiken für Spaniens Rückzahlungsfähigkeit der Finanzhilfen bleiben durch den stabilen Finanzsektor und die starke wirtschaftliche Erholung gering. Die **zwölfte Post-Programm-Prüfmission** fand vom 8. bis 9. Oktober 2019 statt. Laut Presseerklärung der PrüferInnen der EK und der EZB konzentrierte sich die Mission auf die Entwicklungen im Finanzsektor. Der Prüfbericht soll Anfang Dezember 2019 veröffentlicht werden und die nächste Prüfmission im Frühjahr 2020 stattfinden.

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



Ergebnisse der Herbstprognose 2019 der Europäischen Kommission

Kennzahlenübersicht Spanien

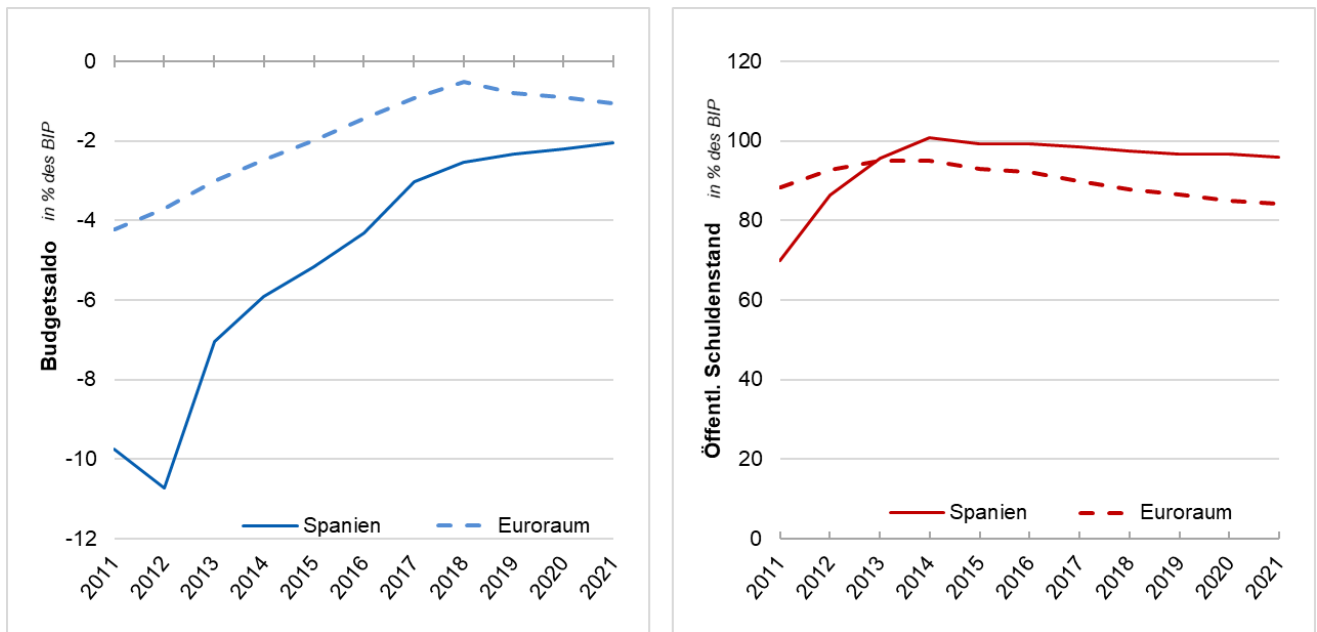
	BIP, real			Arbeitslosenquote			Inflation			Budgetsaldo			öffentl. Schuldenstand		
	Veränderung ggü VJ in %			in % der Erwerbspersonen			Veränderung ggü VJ in %			in % des BIP			in % des BIP		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Spanien	1,9	1,5	1,4	13,9	13,3	12,8	0,9	1,1	1,4	-2,3	-2,2	-2,1	96,7	96,6	96,0

Quelle: Herbstprognose 2019 der EK

Die EK revidierte in ihrer Herbstprognose das Wachstum um 0,4 %-Punkte auf 1,9 % für das Jahr 2019 nach unten. Die Hälfte der Korrektur ist darauf zurückzuführen, dass das Wachstum bis zum 2. Quartal 2019 gemäß neuer Berechnungen niedriger ausgefallen ist als bisher angenommen. Zur anderen Hälfte ist für die Revision ein schwächerer Ausblick für die 2. Jahreshälfte 2019, u.a. wegen erhöhter Unsicherheiten, verantwortlich. Für 2020 wird das erwartete Wirtschaftswachstum ebenfalls um 0,4 %-Punkte auf 1,5 % nach unten korrigiert. Der private Konsum wuchs in den letzten Quartalen so langsam wie zuletzt 2014, während ein zunehmendes Reallohnwachstum stattgefunden hat, womit von einer höheren Sparquote auszugehen ist. Eine leichte Verbesserung dieser Entwicklung wird im Prognosezeitraum erwartet. Der Arbeitsmarkt verlor im 3. Quartal im Zuge konjunktureller Abschwächung zunehmend an Schwung, sodass sich der Beschäftigungsanstieg auch in den Folgejahren 2020 und 2021 nur abgeschwächt fortsetzen dürfte. Diese Entwicklung sollte jedoch ausreichen, um die Arbeitslosenquote schlussendlich unter 13 % im Jahr 2021 drücken. Die Inflationsrate wird nach einem Anstieg auf 1,7 % im Jahr 2018 aufgrund von Basiseffekten beim Ölpreis im Jahr 2019 voraussichtlich auf 0,9 % sinken und danach wieder bis zum Jahr 2021 auf 1,4 % steigen. Abwärtsrisiken bestehen durch Unsicherheiten wie z.B. globale Handelsspannungen und vorsorgliches Sparverhalten privater Haushalte.



Entwicklung der öffentlichen Finanzen in Spanien seit 2011



Quelle: AMECO (Stand: 7. November 2019)

Das gesamtstaatliche Defizit sank 2018 um 0,5 %-Punkte auf 2,5 % des BIP. Für 2019 wird ein weiterer Rückgang des Defizits auf 2,3 % des BIP erwartet. Günstige zyklische Entwicklungen und sinkende Schuldendienstkosten werden teilweise durch defiziterhöhende Maßnahmen ausgeglichen. Da der Entwurf des Haushaltsgesetzes 2020 vom Parlament abgelehnt wurde, rechnet die EK weiterhin damit, dass das Defizit auf 2,2 % des BIP im Jahr 2020 fallen wird. Letzteres beinhaltet auf der Ausgabenseite eine inflationsorientierte Pensionserhöhung und eine mit der Gewerkschaft ausverhandelte Gehaltsanpassung für öffentlich Bedienstete.

Unter der Annahme einer unveränderten Budgetpolitik wird das gesamtstaatliche Defizit bis 2021 auf 2,1 % des BIP sinken. Das strukturelle Defizit wird nach 2,9 % im Jahr 2018 im Prognosezeitraum etwas über 3 % des BIP liegen. Der Schuldenstand wird aufgrund des starken nominellen BIP-Wachstums bis 2021 leicht auf 96,0 % des BIP zurückgehen. Abwärtsrisiken ergeben sich aus der Realisierung von Eventualverbindlichkeiten, wie z.B. einem Garantieabruf im Rahmen der Sicherung von Bankaktiva.



Zypern

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

Finanzhilfen aus ESM und IWF an Zypern zum 30. September 2019

<i>in Mrd. EUR</i>	ESM	IWF*)	Gesamt
Finanzhilfe zugesagt	9,00	1,00	10,00
Finanzhilfe ausbezahlt	6,30	1,00	7,30
ausstehender Betrag	6,30	0,71	7,01

*) Zusagen und Auszahlungen durch den IWF erfolgen in Sonderziehungsrechten, sodass der ausstehende Betrag Wechselkursschwankungen unterliegt.

Quellen: ESM, BMF, IWF

Das seit März 2013 laufende makroökonomische Anpassungsprogramm, das vor allem der Beseitigung von Ungleichgewichten im Finanzsektor und der Konsolidierung des öffentlichen Haushalts 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. Mit Zustimmung des ESM-Direktoriums zahlte Zypern einen Teil des IWF-Darlehens iHv 0,3 Mrd. EUR vorzeitig zurück. Die Rückzahlung der ESM-Mittel beginnt 2025 und soll bis 2031 abgeschlossen sein.

Von 16. bis 20. September 2019 fand die **siebente Post-Programm-Prüfmission** statt. Laut Presseerklärung der PrüferInnen der EK und der EZB wird erwartet, dass sich das robuste, wenn auch schwächere Wachstum aufgrund der stabilen Inlandsnachfrage mittelfristig fortsetzen wird. Risiken ergeben sich durch das Leistungsbilanzdefizit und die rückläufige, aber immer noch hohe Verschuldung des privaten Sektors. Bei der Konsolidierung des Bankensektors und der Reduzierung notleidender Kredite wurden gute Fortschritte erzielt, Bemühungen zum Abbau notleidender Kredite bleiben eine Priorität. Die Dynamik der Strukturreformen, etwa bei der Beseitigung von Ineffizienzen im Justizbereich, muss erneuert werden, um das Wachstum und die wirtschaftliche Widerstandsfähigkeit in Zukunft zu unterstützen. Die nächste Post-Programm-Prüfmission soll im Frühjahr 2020 stattfinden.

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



Ergebnisse der Herbstprognose 2019 der Europäischen Kommission

Kennzahlenübersicht Zypern

	BIP, real			Arbeitslosenquote			Inflation			Budgetsaldo			öffentl. Schuldenstand		
	Veränderung ggü VJ in %			in % der Erwerbspersonen			Veränderung ggü VJ in %			in % des BIP			in % des BIP		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Zypern	2,9	2,6	2,3	7,2	6,3	5,7	0,6	0,7	1,3	3,7	2,6	2,4	93,8	87,8	81,8

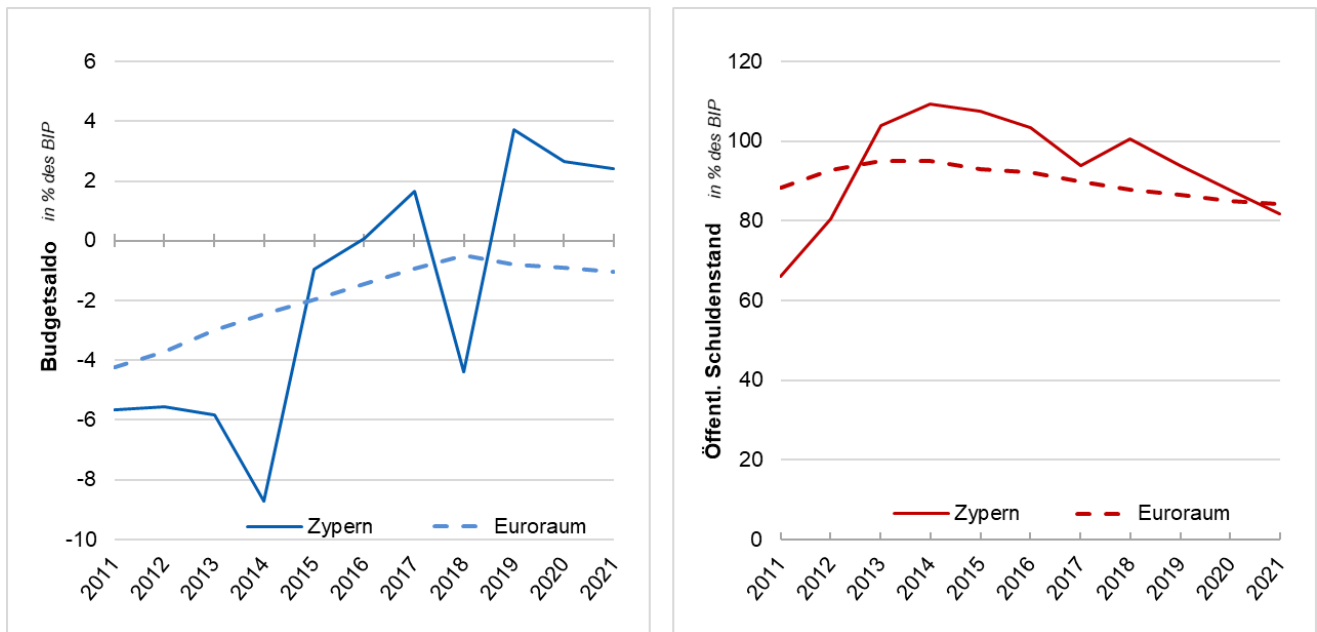
Quelle: Herbstprognose 2019 der EK

Zypern wies, nach einem bemerkenswerten Wachstum im Jahr 2018 von 4,1 %, im ersten Halbjahr 2019 eine verlangsamte Dynamik auf. Dieser Rückgang war ausschließlich auf das externe Umfeld zurückzuführen, während die Inlandsnachfrage hoch blieb. Für das Gesamtjahr 2019 wird jedoch weiterhin mit einem robusten Wachstum von 2,9 % gerechnet. Danach wird eine Abschwächung des Wachstums auf 2,6 % im Jahr 2020 bzw. 2,3 % im Jahr 2021 erwartet.

Auch in Zukunft sollte der private Konsum ein Wachstumstreiber bleiben. Die Arbeitslosenrate fiel auf 6,8 % im August, wobei die Gehälter im privaten Sektor aufgrund einer anhaltenden Flaute am Arbeitsmarkt nur moderat stiegen. Gehälter im öffentlichen Bereich, insbesondere für Gesundheitsdienstleistungen wuchsen hingegen deutlich stärker an. Die Investitionen verzeichneten 2019 ein gesundes Wachstum, welches vor allem vom Bausektor ausgeht. Dieser dürfte hauptsächlich von dem Recht von Ausländern auf Staatsbürgerschaft bei hohen getätigten Investitionen profitieren. Der Tourismus, ein Flaggschiff der zypriotischen Wirtschaft, verzeichnete aufgrund mehrerer Faktoren einen Umsatzrückgang. Einen negativen Einfluss hatten die Schwäche des britischen Pfunds, billige Mitbewerber sowie Flugausfälle bei deutschen Verbindungen. Die Inflation bleibt mit 0,6 % im Jahr 2019 gedämpft und soll danach bis auf 1,3 % im Jahr 2021 steigen.



Entwicklung der öffentlichen Finanzen in Zypern seit 2011



Quelle: AMECO (Stand: 7. November 2019)

Der gesamtstaatliche Finanzierungssaldo dürfte 2019 einen kräftigen Überschuss von rd. 3,7 % des BIP aufweisen, nachdem er 2018 ein vorübergehendes Defizit von 4,4 % des BIP verzeichnet hatte. Dieses gesamtstaatliche Defizit war ausschließlich auf die einmaligen Unterstützungsmaßnahmen im Zusammenhang mit dem Verkauf der Cyprus Cooperative Bank (CCB) zurückzuführen, während der strukturelle Haushaltssaldo einen Überschuss von 1,9 % verzeichnete. Der gesamtstaatliche Überschuss wird voraussichtlich auf 2,6 % im Jahr 2020 und 2,4 % im Jahr 2021 sinken. Die Staatsverschuldung sinkt ab 2019 stetig auf 81,8 % des BIP im Jahr 2021. Abwärtsrisiken stellen der Ausgang von Gerichtsverfahren bzgl. Kürzungen von Sozialausgaben sowie ein potentiell Defizit eines öffentlichen Gesundheitsversorgers dar.