

Euroländer

## Finanzieller Spielraum blieb ungenutzt


Die finanziellen Probleme der südlichen Euroländer – speziell Griechenlands und Portugals –, die sich nicht zuletzt in den seit Jahren stark negativen Leistungsbilanzsalden widerspiegeln, sind zum großen Teil hausgemacht. Denn eigentlich hatte die Einführung des Euro den heutigen Krisenstaaten eine große Chance geboten. Schon die Ankündigung der neuen Währung ließ ab etwa 1995 die Zinsaufschläge kräftig sinken, die die Südländer – verglichen mit Deutschland – auf Staatsanleihen zahlen mussten. Damit verringerten sich die Zinslasten erheblich: Der griechische Staat beispielsweise musste 2005 nur noch 4,7 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) für Zinszahlungen aufwenden, gegenüber mehr als 11 Prozent Mitte der 1990er Jahre.

Die Griechen und auch die Portugiesen nutzten den dadurch vergrößerten Spielraum jedoch nicht aus. Statt wachstumsfördernde Investitionen anzukurbeln, wurden vor allem die Sozialausgaben zum Teil massiv ausgeweitet – in Griechenland etwa von 19 Prozent des BIP im Jahr 1995 auf mehr als 25 Prozent 2007. In Portugal stieg die Sozialausgabenquote ähnlich stark an. Beide Länder trieben damit bereits vor der jüngsten Krisenzuspitzung die gesamten Staatsausgaben in die Höhe.

**Berthold Busch, Michael Grömling, Jürgen Matthes: Ungleichgewichte in der Eurozone – Ursachenanalyse und wirtschaftspolitische Empfehlungen, IW-Analysen Nr. 74, Köln 2011, 114 Seiten, 19,90 Euro. Versandkostenfreie Bestellung unter: [www.iwmedien.de/Bookshop](http://www.iwmedien.de/Bookshop)**

Ansprechpartner im IW: **Dr. Berthold Busch, 0221 4981-762**

# Chancen nicht genutzt

**Euroländer.** Dank der Einführung des Euro konnten die südlichen Mitgliedsstaaten der Währungsunion ihre Zinszahlungen deutlich verringern. Besonders Griechenland und Portugal gelang es jedoch nicht, diesen Vertrauensvorschuss der internationalen Finanzmärkte nachhaltig zu nutzen. 

Die Regierungen der Euroländer suchen derzeit fieberhaft nach Auswegen aus der Eurokrise. Dabei sollten sie allerdings nicht außer Acht lassen, wie die einzelnen Staaten so stark in finanzielle Schieflage geraten konnten.

Ein wichtiger Anhaltspunkt bei der Ursachenanalyse ist die Entwicklung der Leistungsbilanz. Ihr Saldo rutschte in den Euro-Krisenstaaten in den vergangenen Jahren tief ins Minus (Grafik):

**Griechenland, Portugal und Spanien verzeichneten ab 2006 Leistungsbilanzdefizite von teilweise weit über 10 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP).**

Defizite dieser Größenordnung stellen zwar nicht zwangsläufig ein Problem dar (Kasten). Doch die

Euro-Südländer haben es größtenteils versäumt, die mit der negativen Leistungsbilanz einhergegangenen Kapitalimporte sinnvoll einzusetzen.

Dabei hatte die Einführung des Euro diesen Staaten eigentlich eine große Chance geboten. Schon die Ankündigung der neuen Währung ließ die risikobedingten Zinsaufschläge kräftig sinken, die die Südländer – verglichen mit Deutschland – auf Staatsanleihen mit langer Laufzeit zahlen mussten.

So waren die langfristigen Zinsen in Griechenland im Jahr 1995 noch um 10 Prozentpunkte höher als in Deutschland; in Portugal und Spanien betrug der Abstand immerhin 4 bis 5 Punkte. Bis zum Jahr 2000 waren die Risikoprämien der drei Länder auf weniger als 1 Prozent-

punkt geschrumpft, später sogar auf weniger als einen halben Punkt.

Damit verringerten sich die Zinslasten erheblich (Grafik Seite 5):

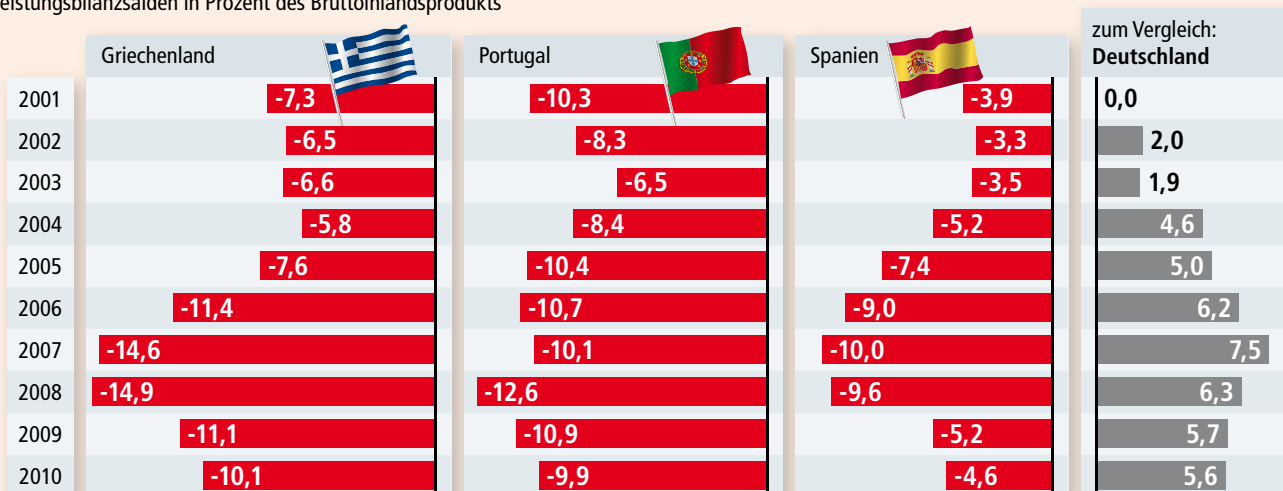
**Der griechische Staat etwa musste 2005 nur noch 4,7 Prozent des BIP für Zinszahlungen aufwenden – gegenüber mehr als 11 Prozent Mitte der 1990er Jahre.**

Die Griechen und auch die Portugiesen nutzten den dadurch vergrößerten finanziellen Spielraum jedoch nicht aus. So stiegen die staatlichen Bruttoinvestitionen in beiden Ländern seit Mitte der 1990er Jahre kaum an oder gingen sogar zurück – fast durchgehend investierten die zwei Staaten weniger als 4 Prozent der Wirtschaftsleistung, um beispielsweise die Verkehrsinfrastruktur zu verbessern oder Bildungseinrichtungen zu modernisieren.

Stattdessen wurden die Sozialausgaben zum Teil massiv ausgeweitet – in Griechenland etwa von 19 Prozent des Bruttoinlandsprodukts im

## Leistungsbilanz: Südländer tief im Minus

Leistungsbilanzsalden in Prozent des Bruttoinlandsprodukts



Quelle: OECD

 Institut der deutschen Wirtschaft Köln

© 2011 IW Medien - Iwd 49

Jahr 1995 auf mehr als 25 Prozent 2007. In Portugal stieg die Sozialausgabenquote ähnlich stark an. Beide Länder trieben damit bereits vor der jüngsten Krisen-Zuspitzung die gesamten Staatsausgaben in die Höhe und hatten mit Haushaltslöchern

## Die Leistungsbilanz

Die Leistungsbilanz bildet die internationalen Handels- und Einkommensströme eines Landes ab. Ihre vier Teilbilanzen erfassen die Importe und Exporte von Waren, die Importe und Exporte von Dienstleistungen, die grenzüberschreitenden Arbeits- und Vermögenseinkommen sowie Übertragungen wie z. B. Beiträge an internationale Organisationen. Der Saldo der Leistungsbilanz spielt eine wichtige Rolle bei der Beurteilung der wirtschaftlichen Stärke eines Staates. Ein Defizit in der Leistungsbilanz und der damit einhergehende Zufluss von ausländischem Kapital ist zwar nicht per se negativ, wenn etwa ein Land das ausländische Kapital nutzt, um zusätzliche Investitionen zu finanzieren und so das Wachstum zu fördern. Geschieht dies jedoch nicht und kommt ein Budgetdefizit hinzu, drohen Probleme. Denn wenn sich ein Staat zur Finanzierung seiner Ausgaben im Ausland verschulden muss, ist er auf das Vertrauen der ausländischen Kapitalgeber angewiesen. Zweifeln sie die Kreditwürdigkeit des Landes an und ziehen ihr Geld ab, kann das die Staatsfinanzen und letztlich die gesamte Wirtschaft in die Krise treiben.

und steigenden Staatsschulden zu kämpfen.

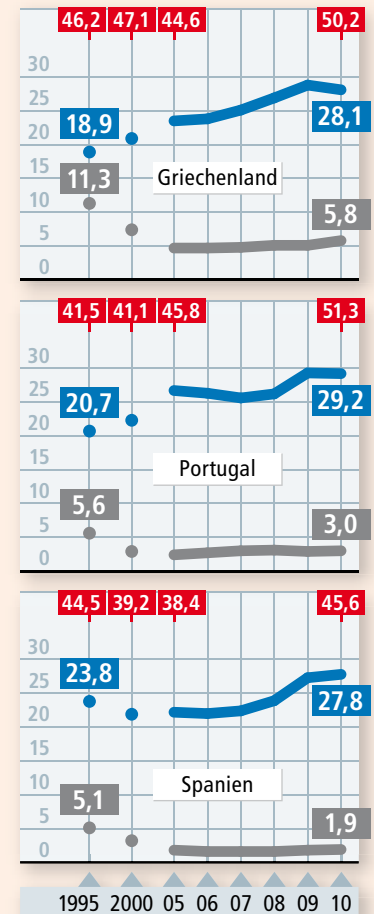
Besser machte es Spanien, wo die staatlichen Zinsausgaben ebenfalls seit Mitte der 1990er Jahre kräftig zurückgegangen waren. Zwar kurbelte auch der spanische Staat seine Investitionen nur wenig an, ließ aber die Sozialausgaben nicht aus dem Ruder laufen. Bis 2001 konnten die Iberer die Quote sogar leicht senken. Da das Land auch beim staatlichen Personal eher auf Sparkurs ging, verringerten sich die Staatsausgaben insgesamt von 44,5 Prozent im Jahr 1995 auf 38,4 Prozent im Jahr 2006.

Zuletzt ließ die globale Wirtschafts- und Finanzkrise die Staatsquote zwar wieder ansteigen. Doch Spanien profitiert nun davon, dass es zuvor gut gehaushaltet hatte. In den Jahren 2006 und 2007 konnte Madrid sogar einen Budgetüberschuss von etwa 2 Prozent des BIP verbuchen und die Staatsschulden von mehr als 60 Prozent Ende der 1990er Jahre auf 36 Prozent im Jahr 2007 senken. Angesichts dieses recht soliden Fundaments könnte Spanien – anders als die anderen Euro-Südländer – die aktuelle Schuldenkrise aus eigener Kraft bewältigen.

## Südliche Euroländer: Zinsen runter, Sozialausgaben rauf

Staatsausgaben in Prozent des Bruttoinlandsprodukts

■ Zinszahlungen ■ Sozialausgaben ■ Staatsausgaben insgesamt



Quelle: EU-Kommission

Institut der deutschen Wirtschaft Köln

© 2011 IW Medien - Iwd 49



## IW-Analysen Nr. 74

Berthold Busch, Michael Grömling, Jürgen Matthes: Ungleichgewichte in der Eurozone – Ursachenanalyse und wirtschaftspolitische Empfehlungen, Köln 2011, 114 Seiten, 19,90 Euro. Versandkostenfreie Bestellung unter: [www.iwmedien.de/Bookshop](http://www.iwmedien.de/Bookshop)