



Hochschule für Angewandte Wissenschaften Hamburg
Hamburg University of Applied Sciences

BACHELOR THESIS

Name:

Irfan Kirpik

Geburtsdatum:

██████████

Adresse:

██

██

Matr.-Nr.:

██████████

in:

██████████

Telefon:

██

E-Mail:

██

**„Die Einflüsse des Schuldentilgungspotenzials Frankreichs auf die
Finanzmarktstabilität des Euro-Raumes“**

Abgabedatum:

██████████

Erstkorrektor:

Herr Prof. Dr. Josef Kovac

Zweitkorrektor:

Herr Holger Kopietz

Fakultät Wirtschaft und Soziales

Department Wirtschaft

Studienfach: Technisch Betriebswirtschaftslehre Logistik

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	IV
Abkürzungsverzeichnis.....	V
1 Einleitung.....	1
1.1 Problemstellung	1
1.2 Fragestellung	2
1.3 Vorgehensweise.....	2
2 Frankreich und die Europäische Union	4
2.1 Frankreich im Allgemeinen.....	4
2.1.1 Politische Ausrichtung	4
2.1.2 Französische Wirtschaft	5
2.2 Primärsaldo Frankreichs	7
2.2.1 Definition.....	7
2.2.2 Französischer Staatshaushalt 2012.....	9
2.2.3 Ursachen des negativen Primärsaldos	11
3 Europäische Schuldenkrise	18
3.1 Ursachen.....	18
3.1.1 Öffentliche Haushalte und steigende Neuverschuldung	18
3.1.2 Leistungsbilanzdefizit.....	19
3.1.3 Unzureichende Insolvenz-Regularien	20
3.2 Ausbruch und Gang der Ereignisse	21
4 Eine Analyse des französischen Schuldentilgungspotenzials 25	
4.1 Kennzahlenanalyse des Tilgungspotenzials von 2000 bis 2012	25

4.1.1	Bruttoinlandsprodukt 2003 bis 2013	25
4.1.2	Staatsverschuldung in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (Debt to GDP ratio).....	26
4.1.3	Schuldentilgungsdauer	29
4.1.4	Zahlungsausfallrisiko und Refinanzierungskosten (CDS-Spread)	32
4.2	Risiken und Gefahren für die Finanzmarktstabilität im Euro-Raum.....	35
4.2.1	Frankreich vs. Griechenland.....	35
4.2.2	Einfluss des Schuldentilgungspotenzials auf die Finanzmarktstabilität im Euro-Raum.....	37
4.3	Kritische Analyse möglicher langfristiger Lösungen.....	38
4.3.1	Europäische Ebene	38
4.3.2	Französische Ebene	46
5	Schlussbetrachtung.....	51
5.1	Zusammenfassung.....	51
5.2	Ausblick.....	53
6	Quellenverzeichnis.....	54
	Eidesstaatliche Erklärung.....	VI
	Einverständnis zur Veröffentlichung.....	VII

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Staatseinnahmen vs. Ausgaben	10
Abbildung 2: Arbeitslosenquote 2003-2013.....	17
Abbildung 3: Frankreich Bruttoinlandsprodukt 2003 - 2013 in % zum Vorjahr	25
Abbildung 4: Entwicklung Staatsschulden in % BIP und jährliches Haushaltsdefizit	27
Abbildung 5: Staatsverschuldung - ein internationaler Vergleich.....	28
Abbildung 6: Prognose der Staatsverschuldung in Relation zum BIP 2012-2020	29
Abbildung 7: Schuldentilgungsplan Frankreichs.....	30
Abbildung 8: Schuldentilgungsdauer im europäischen Vergleich I	32
Abbildung 9: Schuldentilgungsdauer im europäischen Vergleich II	32
Abbildung 10: Frankreichs Kapitalmarktkosten - ein internationaler Vergleich	33
Abbildung 11: Credit Spread Frankreich vs. Deutschland	34
Abbildung 12: Bruttoinlandsprodukt Frankreich vs. Griechenland	36
Abbildung 13: Staatsverschuldung Frankreich vs. Griechenland	37

Abkürzungsverzeichnis

AEUV	Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union
BIP	Bruttoinlandsprodukt
Bps.	Basis Punkte
CAC-40	Cotation Assistée en Continu (Leitindex der 40 führenden französischen Aktiengesellschaften)
CDS	Credit Default Swap
EFSF	Europäische Finanzstabilisierungsfazilität
EFSM	Europäischer Finanzstabilisierungsmechanismus
EMEA	Europe, Middle East and Africa
EMF	European Monetary Fund
ESM	Europäischer Stabilitätsmechanismus
EU	Europäische Union
EUR	Euro
EFW	Europäischer Währungsfonds
EZB	Europäische Zentralbank
IWF	Internationaler Währungsfonds
NYSE	New York Stock Exchange
OECD	Organization for Economic Cooperation and Development
RSA	Revenu de solidarité activ (1. Juni 2009 eingeführte Sozialleistung in Frankreich)
WWU	Wirtschafts- und Währungsunion

1 Einleitung

1.1 Problemstellung

Gemessen am Bruttoinlandsprodukt (BIP) 2012 zählt Frankreich, neben Deutschland, zu den wichtigsten Industrienationen in der Europäischen Union. Frankreich hat sich zu einem internationalen Investitionsstandort für multinationale Konzerne entwickelt. Nach verschiedenen Indikatoren halten ausländische Investoren ca. 50 % der Marktkapitalisierung französischer Aktien. Außerdem tätigen ausländische Investoren zu mehr als 50 % Investitionen in französische Staatsanleihen.¹ Das französische Wirtschaftswachstum blieb 2011 deutlich hinter dem deutschen zurück, zugleich lag Frankreichs Defizitquote erheblich höher als jene in Deutschland und anders als hier zeigte der Schuldenstand in Prozent des BIP keine fallende, sondern eine weiter steigende Tendenz. Deshalb ist eine nähere Analyse des Risikos und der Konsequenzen eines Zahlungsausfalls Frankreichs auf internationaler Ebene umso wichtiger.

Die Finanzkrise hatte einen negativen Einfluss auf die Finanzmarktstabilität des Euro-Raumes. Die Europäische Union (EU) hat derzeit das Risiko des Zahlungsausfalls einiger ihrer Mitglieder zu tragen. Neben Griechenland sind auch andere Länder, wie Spanien und Portugal, den Gefahren der Schuldenspirale ausgesetzt. Industrieländer im Zentrum der Krise zeigen steigende Wachstumsraten in der Nettoneuverschuldung und stehen einem labileren Banken-Sektor gegenüber.² Deshalb ist es wichtig, die europäische Schuldenkrise zu analysieren, um die Zusammenhänge Frankreichs und die möglichen Einflüsse des Schuldentilgungspotenzials auf die Finanzmarktstabilität des Euro-Raumes nachvollziehen zu können.

Als Schlüsselindikatoren für das Schuldentilgungspotenzial Frankreichs sind drei Kennzahlen heranzuziehen. Die historische Entwicklung der Staatsverschuldung in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (Debt-to-GDP ratio) gibt in der Regel Aufschluss

¹ Vgl. <http://www.ambafrance-de.org/Frankreich-bei-auslandische>, abgerufen am 10.02.2013.

² Vgl. http://www.focus.de/finanzen/news/staatsverschuldung/tid-29921/die-zahl-der-krisenstaaten-waechst-die-schuldenkrise-erreicht-deutschlands-grenze_aid_934056.html, abgerufen am 10.02.2013.

darüber, inwieweit die französische Regierung bei der Rückzahlung ihrer Schulden hinterherhinkt. Ferner ist die Analyse der Schuldentilgungsdauer auszuwerten, worunter die ausstehenden Schulden in Relation zu den Steuereinnahmen zu verstehen sind. Ein relativ niedriges Verhältnis spricht für ein wahrscheinlich hohes Schuldtilgungspotenzial Frankreichs. In diesem Zusammenhang ist die Berechnung, wie viele Jahre es dauern würde, bis Frankreich seine Staatsschulden getilgt hat, die über 60 % des BIP hinausgehen, ein langfristiger Indikator für das Schuldentilgungspotenzial Frankreichs. Als Letztes ist die Entwicklung der Kapitalkosten für Frankreich Gegenstand der Betrachtung. Die Differenz der Rendite für 10-jährige Staatsanleihen Frankreichs zu denen des deutschen Bundes gibt Aufschluss über die Ausfallwahrscheinlichkeit eines Landes.

1.2 Fragestellung

Die Analyse der europäischen Schuldenkrise und die Rolle Frankreichs im Euro-Raum werden unter der Fragestellung behandelt, inwieweit sich eine Verschlechterung des Schuldentilgungspotenzials Frankreichs auf die Finanzmarktstabilität des Euro-Raumes auswirkt bzw. auswirken könnte. Nach der zugrunde liegenden Thesen dieser Arbeit führt ein Zahlungsausfall Frankreichs zu einem Auseinanderbrechen der Europäischen Union und zur Auslösung einer globalen Finanzkrise.

1.3 Vorgehensweise

Kapitel 2 dient der Einführung in die Thematik, insbesondere die Analyse Frankreichs im Allgemeinen. Das heißt, im ersten Schritt wird die politische Ausrichtung Frankreichs behandelt und auf die Frage eingegangen, inwieweit sich die Fiskalpolitik unter dem Führungswechsel durch Hollande ändern kann. Aufbauend auf den Zielsetzungen der neuen Regierung erfolgt im zweiten Schritt eine nähere Betrachtung der Wirtschaftspolitik und der Entwicklung Frankreichs. Mit Hinblick auf das Schuldentilgungspotenzial Frankreichs wird in diesem Kapitel die Entwicklung des Primärsaldos analysiert. In diesem Zusammenhang geht es um die Ursachen des negativen Haushaltsdefizits. Das Kapitel dient somit als Einführung in die zugrunde

liegende Analyse, da ohne das Aufzeigen der problematischen Lage Frankreichs eine Analyse nicht durchführbar ist.

Das nächste Kapitel widmet sich der Darstellung der Ursachen der europäischen Schuldenkrise und dem detaillierten Verlauf der Ereignisse seit 2007. Um die Zusammenhänge des Schuldentilgungspotenzials und die möglichen Einflüsse auf die Finanzmarkt-Stabilität Europas nachvollziehen zu können, ist ein grundlegendes Verständnis über die europäische Schuldenkrise unabdingbar. Nachdem die Rolle Frankreichs in der EU, die Misere der Haushaltslage Frankreichs sowie die europäischen Rahmenbedingungen dargestellt worden sind, kann die Thesis sich dem Hauptkapitel zuwenden.

Das Hauptkapitel wird anhand von diversen Datenbanken wie Eurostat, Bloomberg, Thomson Reuters und Datastream durchgeführt. Im ersten Teil des Kapitels werden Schlüsselkennzahlen im Zusammenhang mit dem Schuldentilgungspotenzial Frankreichs analysiert und eine Prognose über die Entwicklung der Staatsverschuldung in Relation zum Bruttoinlandprodukt (BIP) erarbeitet. In dem zugrunde liegenden Kapitel wird auch darauf eingegangen, wie viele Jahre es dauern würde, bis Frankreich seine Staatsschulden getilgt hat, die mehr als 60 % des BIPs betragen. Der zweite Teil des Kapitels geht auf die Fragestellung ein, welchen Einfluss das Schuldentilgungspotenzial auf die Finanzmarktstabilität im Euro-Raum hat. Hierfür erfolgt ein Vergleich Frankreichs mit Griechenland. Im letzten Teil der Arbeit wird auf die langfristigen Möglichkeiten zur Erhöhung des Schuldentilgungspotenzials Frankreichs eingegangen. Hier geht es um eine gezielte Unterscheidung der Lösungswege auf französischer sowie europäischer Ebene.

Eine Schlussbetrachtung über die möglichen Auswirkungen des Schuldentilgungspotenzials Frankreichs auf die Finanzmarktstabilität des Euroraums enthält Kapitel 5.

2 Frankreich und die Europäische Union

2.1 Frankreich im Allgemeinen

2.1.1 Politische Ausrichtung

Kurz vor den französischen Präsidentschaftswahlen in 2012 verkündeten Nicolas Sarkozy und Francois Hollande ihre Wahlprogramme. Sarkozy, welcher im Gegensatz zu Hollande konservativ eingestellt ist, stellte den Abbau der Staatsverschuldungen mittels einer Schuldenbremse in den Mittelpunkt seines Programms. Dieses Vorhaben sollte den Staatshaushalt stärken und das Wirtschaftswachstum begünstigen.³ Der Abbau der Schulden sollte insbesondere durch das Einstellen von Frankreichs Beiträgen für das europäische Budget und durch die Begrenzung der Ausgaben des Staates, beispielsweise bei der Krankenkasse, erreicht werden.⁴ Hinzu kamen die Erhöhung der Mehrwertsteuer und die Einführung der Finanztransaktionssteuer⁵, welche bei Sarkozy allerdings geringer ausfallen sollte als bei Hollande. Sarkozy strebte den ausgeglichenen Staatshaushalt für Frankreich bis 2016 mithilfe der Schuldenbremse an⁶, wodurch er das Staatsdefizit bis 2013 auf die Maastricht-Kriterien von drei Prozent des BIP zu drücken plante. Durch die bereits erwähnte Finanztransaktionssteuer und die Einführung einer staatlich öffentlichen Investitionsbank wollte Sarkozy, wie auch Hollande, für neue Arbeitsplätze sorgen.⁷ Eine weitere Maßnahme des Konservativen war die Schaffung eines „Buy European Act“ auf der Ebene der Europäischen Union, damit ein Teil der staatlichen Märkte für kleine Unternehmen reserviert bleiben sollte.⁸ Hollandes Ziel hingegen bestand darin, die Finanzwelt Frankreichs zu stärken und die französische Wirtschaft anzukurbeln. Dies wollte er durch die Trennung der Anlagebanken von Investmentbanken erreichen. Außerdem sollten Boni-Zahlungen

³ Vgl. <http://www.manager-magazin.de/politik/artikel/0,2828,826188,00.html>, abgerufen am 11.02.2013.

⁴ Vgl. http://diepresse.com/home/politik/aussenpolitik/746803/Frankreich_Sarkozys-Wahlprogramm-als-Sparprogramm, abgerufen am 11.02.2013.

⁵ Vgl. <http://www.tagesschau.sf.tv/Nachrichten/Archiv/2012/01/29/International/Sarkozys-Wahlprogramm-Neue-und-hoehere-Steuern>, abgerufen am 11.02.2013.

⁶ Vgl. http://www.wienerzeitung.at/dossiers/frankreich_2012/hintergrund/452676_Die-Positionen-von-Sarkozy-und-Hollande.html, abgerufen am 11.02.2013.

⁷ Vgl. <http://www.tagesschau.sf.tv/Nachrichten/Archiv/2012/01/29/International/Sarkozys-Wahlprogramm-Neue-und-hoehere-Steuern>, abgerufen am 11.02.2013.

⁸ Vgl. http://www.wienerzeitung.at/dossiers/frankreich_2012/hintergrund/452676_Die-Positionen-von-Sarkozy-und-Hollande.html, abgerufen am 11.02.2013.

reguliert und eine europäische Rating-Agentur geschaffen werden.⁹ Eines seiner ersten Wahlversprechen bestand darin, Änderungen am europäischen Fiskalpakt für eine bessere Haushaltsdisziplin vorzunehmen, die Kaufkraft zu stärken und bestimmte Ausgaben des Staates einzufrieren.¹⁰ Durch die Reichensteuer, wovon insgesamt 1 500 Einwohner Frankreichs betroffen sind, und durch Steuererhöhungen für Bankengewinne sollte die französische Finanzkrise unter Kontrolle gebracht werden.¹¹ Wie bereits Sarkozy in seinem Wahlversprechen wollte auch Hollande einen ausgeglichenen Staatshaushalt erreichen, jedoch sollte dieses Vorhaben erst in 2017 abgeschlossen sein und es sollte ohne die Schuldenbremse, welche sein Mitstreiter in Betracht zog, in die Tat umgesetzt werden. Hollande wollte außerdem durch Eurobonds europaweite Wachstumsprogramme neu finanzieren.¹²

Nach seinem Sieg bei den Präsidentschaftswahlen löste Hollande einige seiner Versprechen ein. Er vollbrachte nicht nur die Einführung der Reichensteuer, sondern sorgte auch für die Steuerbefreiung für Überstunden und die Abschaffung der sogenannten sozialen Mehrwertsteuer.¹³

2.1.2 Französische Wirtschaft

Die französische Wirtschaft wird insbesondere durch vier Bereiche dominiert. Diese bestehen aus dem Banken- und Finanzsektor, der Landwirtschaft, dem Tourismus und der Industrie, wobei die Industrie aufgrund ihres hohen Anteils an dem BIP (Bruttoinlandsprodukt) Frankreichs den bedeutsamsten Sektor darstellt.¹⁴ Die Industrie ist in der französischen Wirtschaft ein führender Bereich, da sie insgesamt 23 Prozent der Arbeitsplätze in Frankreich stellt, wobei die Dienstleistungsaktivitäten mit 37 Prozent

⁹ Vgl. <http://www.sueddeutsche.de/politik/frankreichs-sozialist-hollande-stellt-wahlprogramm-vor-gleichheit-gerechtigkeit-hoehere-steuern-1.1268400>, abgerufen am 11.02.2013.

¹⁰ Vgl. <http://www.manager-magazin.de/politik/artikel/0,2828,826188,00.html>, abgerufen am 11.02.2013.

¹¹ Vgl. <http://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/frankreich-beschliesst-reichensteuer-a-862477.html>, abgerufen am 11.02.2013.

¹² Vgl. http://www.wienerzeitung.at/dossiers/frankreich_2012/hintergrund/452676_Die-Positionen-von-Sarkozy-und-Hollande.html, abgerufen am 11.02.2013.

¹³ Vgl. <http://www.rp-online.de/politik/ausland/diese-wahlversprechen-hat-francois-hollande-eingeloest-1.2952074>, abgerufen am 11.02.2013.

¹⁴ Vgl. <http://www.mercatorproject.eu/frankreich-wirtschaft.html>, abgerufen am 11.02.2013.

der Arbeitsplätze dominanter sind.¹⁵ Laut der World Economic Outlook Database bildet die französische Wirtschaft nach den Vereinigten Staaten, China, Japan und Deutschland die weltweit fünftgrößte wirtschaftliche Macht.¹⁶ Hinzu kommt, dass Frankreich durch den Export von Waren deutlich profitiert. In 2009 wurden beispielsweise deutsche Waren für 71,5 Milliarden Euro nach Frankreich exportiert, während französische Waren für 55,5 Milliarden Euro nach Deutschland gingen.

Die erfolgreichsten französischen Wirtschaftsunternehmen sind der deutsch-französische Flugzeugbauer Airbus, der weltgrößte Versicherungsunternehmer Axa, der führende Lebensmittelkonzern Danone, der Automobilhersteller Renault und viele andere.¹⁷ Sie alle spielen eine wichtige Rolle in dem Bereich der Industrie, welcher nach dem Zweiten Weltkrieg immer mehr an Bedeutung gewann. Die Automobilbranche, Kosmetikhersteller, pharmazeutische Konzerne oder auch die Luftfahrt liefern Frankreich ein BIP von insgesamt 20 Prozent.¹⁸ Hierbei ist allerdings zu beachten, dass die Automobilbranche an Einfluss auf die französische Wirtschaft verloren hat, denn, wie bereits bekannt ist, kam es im Dezember 2012 wegen der geringen Verkaufsrates des Citroen C6 zu der letzten Produktion von Oberklasseautos in Frankreich. Aufgrund des schlechten Rufes und der minderen Verkaufsrates auf Chinas, Indiens und Brasiliens Märkten verursachten die Autos einen Rückschlag für Frankreichs Autoindustrie.¹⁹

Frankreich ist das beliebteste europäische Urlaubsziel, wodurch der Tourismus und auch die wirtschaftliche Lage Frankreichs deutlich gestärkt werden. Der Anteil des Tourismus an dem französischen BIP betrug in 2006 6,3 Prozent und er sichert den Franzosen insgesamt zwei Millionen Arbeitsplätze.²⁰ Mit seinen rund 65 Milliarden Einwohnern verkörpert Frankreich nach Deutschland den zweitgrößten Verbrauchermarkt Europas. Außerdem kommen 37 der 500 größten Unternehmen der Welt aus Frankreich und das gesamte BIP dieses Landes betrug in 2010

¹⁵ Vgl. http://www.chambres-agriculture.fr/fileadmin/user_upload/Chiffres_cles/agriculture_france_allemand.pdf, französische Landwirtschaft, S. 1, abgerufen am 11.02.2013.

¹⁶ Vgl. <http://www.mercatorproject.eu/frankreich-wirtschaft.html>, abgerufen am 11.02.2013.

¹⁷ Vgl. <http://www.france.fr/de/unternehmensgruendung-und-entwicklung-frankreich/die-erfolgreichsten-franzoesischen-wirtschaftsunternehmen>, abgerufen am 11.02.2013.

¹⁸ Vgl. <http://www.mercatorproject.eu/frankreich-wirtschaft.html>, abgerufen am 11.02.2013.

¹⁹ Vgl. <http://www.manager-magazin.de/unternehmen/industrie/0,2828,875511,00.html>, abgerufen am 11.02.2013.

²⁰ Vgl. <http://www.mercatorproject.eu/frankreich-wirtschaft.html>, abgerufen am 11.02.2013.

2.670 Milliarden US Dollar, wobei der Tourismus durch hohe ausländische Direktinvestitionen bereits in 2009 ein BIP von 65 Milliarden US Dollar für Frankreich brachte. Durch seine 30 000 Firmen, welche sich außerhalb von Frankreich niedergelassen haben und die dadurch entstehenden massiven Investitionen im Ausland sind die ausländischen Unternehmen nicht nur für 40 Prozent der französischen Exporte verantwortlich, sondern kennzeichnen Frankreich auch als zweitgrößte Wirtschaftsmacht innerhalb der Europäischen Union.²¹

Das französische Bank- und Finanzwesen bildet mithilfe der Pariser Börse, welche seit 2007 durch ihre Zusammenarbeit mit der NYSE (New York Stock Exchange) den weltgrößten Wertpapierhandelsplatz darstellt, ein BIP von insgesamt 4,6 Prozent.²²

Abgesehen von den bereits genannten Sektoren, welche die französische Wirtschaft enorm beeinflussen, spielt auch die Landwirtschaft eine bedeutende Rolle, da sie viele Arbeitsplätze im Bereich der Nahrungsmittel- und Wertschöpfungskette anbietet und zusammen mit der Jagd- und Forstwirtschaft 3,1 Prozent der Erwerbstätigen ausmacht. Die landwirtschaftlichen Nutzflächen Frankreichs betragen etwa 30 Millionen Hektar und sie werden meist von kleineren Familienbetrieben bewirtschaftet. Dass der Anteil von Frankreich an der Agrarproduktion besonders hoch ist, war im Jahr 2007, als die Europäische Union nicht umgewandelte Agrarprodukte in Höhe von 331 Milliarden Euro produzierte, deutlich zu erkennen. Während Italien und Spanien zwölf Prozent und Deutschland 13 Prozent zu der Produktion beitrugen, wirkte Frankreich besonders durch seinen Anteil von Getreide und Wein mit 20 Prozent mit. Wie bereits erwähnt wurde, ist der Außenhandel ein wichtiger wirtschaftlicher Zweig für Frankreich, denn bereits in 2008 lieferte dieser Zweig dem Land 9,3 Milliarden Euro.²³

2.2 Primärsaldo Frankreichs

2.2.1 Definition

Aufgrund der Tatsache, dass das Staatsbudget das Wirtschaftswachstum in bestimmten Bereichen der Wirtschaft fördern oder bremsen kann und weil Ansichten über Prioritäten

²¹ Vgl. <http://www.invest-in-france.org/de/warum-frankreich/ein-weltoffenes-land.html>, abgerufen am 11.02.2013.

²² Vgl. <http://www.mercatorproject.eu/frankreich-wirtschaft.html>, abgerufen am 11.02.2013.

²³ Vgl. http://www.chambres-agriculture.fr/fileadmin/user_upload/Chiffres_cles/agriculture_france_allemand.pdf, abgerufen am 11.02.2013.

bei den Staatsausgaben sehr unterschiedlich sein können, ist das Staatsbudget im Fokus der konkurrierenden politischen Interessen.²⁴

Haushaltsüberschuss in diesem Zusammenhang ist der Betrag, welcher sich aus dem Übersteigen von Einnahmen gegenüber Ausgaben durch Regierungen, Unternehmen oder private Haushalte, über einen bestimmten Zeitraum ergibt. Grundsätzlich muss ein Haushaltsüberschuss von einer Regierung nicht aufrechterhalten werden. Dennoch hat eine Regierung die Risiken eines kontinuierlichen Haushaltsdefizits zu beachten und muss sicherstellen, dass die Mittel zur Finanzierung des Defizits nicht zu große Zinsbelastungen mit sich tragen. In diesem Zusammenhang stellt sich für die Bearbeitung der Thesis die Frage, welche Auswirkungen das anwachsende Haushaltsdefizit auf die französische Wirtschaftsleistung hat. Generell sind die Ökonomen besorgt, wenn die Staatsverschuldung, die unter anderem die häufigste Art der Finanzierung eines Defizits darstellt, im Verhältnis zum BIP zu hoch ausfällt. Dies liegt vor allem daran, dass die Zinszahlungen verhältnismäßig hoch ausfallen können, sofern es der Regierung nicht gelingt, den durchschnittlichen Zinssatz für die Schulden ausreichend zu reduzieren. Eine steigende Zinslast bedeutet, dass die Staatseinnahmen umgeleitet werden, um die Finanzierungskosten zu decken. Diese könnten stattdessen für produktive Zwecke verwendet werden.²⁵ Einige Ökonomen glauben, dass die Manipulation des Haushaltsüberschusses ein effektiver Weg ist, das Wirtschaftswachstum zu stimulieren oder zu verlangsamen. Allerdings sagen andere Ökonomen, dass die Manipulation des Haushaltsdefizits nur zu einer Veränderung des Preisniveaus in der Wirtschaft führen wird.²⁶ Denn nur die tatsächliche Produktion beeinflusst die Wirtschaftsleistung und bestimmt die Veränderungen in der Erwerbsbevölkerung, den Stand der Technik und die Produktivität der Arbeitskräfte.²⁷

²⁴ Vgl. <http://schulbank.bankenverband.de/schule-wirtschaft/newsletter/2006/07/im-fokus-staatsverschuldung>, abgerufen am 13.02.2013.

²⁵ Vgl. http://www.hwwi.org/fileadmin/hwwi/Publikationen/Partnerpublikationen/Berenberg/Strategie_2030_Staatsverschuldung.pdf, Strategie 2030-Vermögen und Leben in der nächsten Generation, S. 6, abgerufen am 13.02.2013.

²⁶ Vgl. <http://www.uni-koblenz.de/~didaktik/roe/mf.html>, Manifest der bestürzten Ökonomen, abgerufen am 13.02.2013.

²⁷ Vgl. ebd.

2.2.2 Französischer Staatshaushalt 2012

Nach dem Haushaltsplan der französischen Regierung wurde eine Reduzierung der Staatsverschuldung im Verhältnis zum BIP von 5,7 % im Jahr 2011 auf 4,5 % für das Jahr 2012 angestrebt.²⁸

In diesem Zusammenhang standen Ausgabenkürzungen in Höhe von EUR 1 Milliarden an, welche sich größtenteils in der Reduzierung von Sozialleistungen widerspiegeln.

Das öffentliche Defizit im Jahr 2011 wurde durch Kürzungen der Staatsausgaben und durch Steuergutschriften sowie ein angemessenes Wachstum von 1,70 % verringert.

Die Zielsetzungen des Haushaltsplans für 2012 waren weniger überzeugend, weil er nicht vollständig darlegte, wie das Defizit von EUR 21 Milliarden zu reduzieren ist. Um den finanzwirtschaftlichen Zielen Glaubwürdigkeit zu verleihen, kündigte der Haushaltsplan zusätzliche Steuereinnahmen von EUR 11 Milliarden sowie zusätzliche Ausgabenkürzungen in Höhe von EUR 1 Milliarden an. Der Haushaltsplan ging jedoch von einem Zuwachs des BIP um ca. 1,75 % aus und sah nicht die Gefahr einer Übertragung der europäischen Schuldenkrise auf die Realwirtschaft. Eine Verfehlung der Prognose um nur 0,50 % würde jedoch negative Auswirkungen haben, die dazu führten, dass die Regierung zusätzliche Steuereinnahmen oder Ausgabenkürzungen in Höhe von EUR 23 Milliarden erreichen müsste.²⁹ Mit einem realen Wirtschaftswachstum von nur 0,20 % hat Frankreich sein Ziel für 2012 verfehlt und muss somit zusätzliche Steuereinnahmen und Ausgabenkürzungen für 2013 umsetzen.³⁰

Zumindest hat sich in diesem Zusammenhang die Regierung Frankreichs dazu verpflichtet, das Ziel der Reduzierung des Defizits für die kommenden Jahre zu respektieren, auch wenn das Wachstum hinter den aktuellen Erwartungen bleiben sollte. Sie hat zudem die Entscheidung für einen Mittelweg bestätigt, der Verpflichtung hinsichtlich der Reduzierung der Defizite und des Budgets nachzukommen, ohne eine Mehrbelastung zuzulassen. Die Unklarheiten über Kürzungen der Staatsausgaben im Jahr 2012 haben gezeigt, dass die Schwachstelle des Konsolidierungskurses der

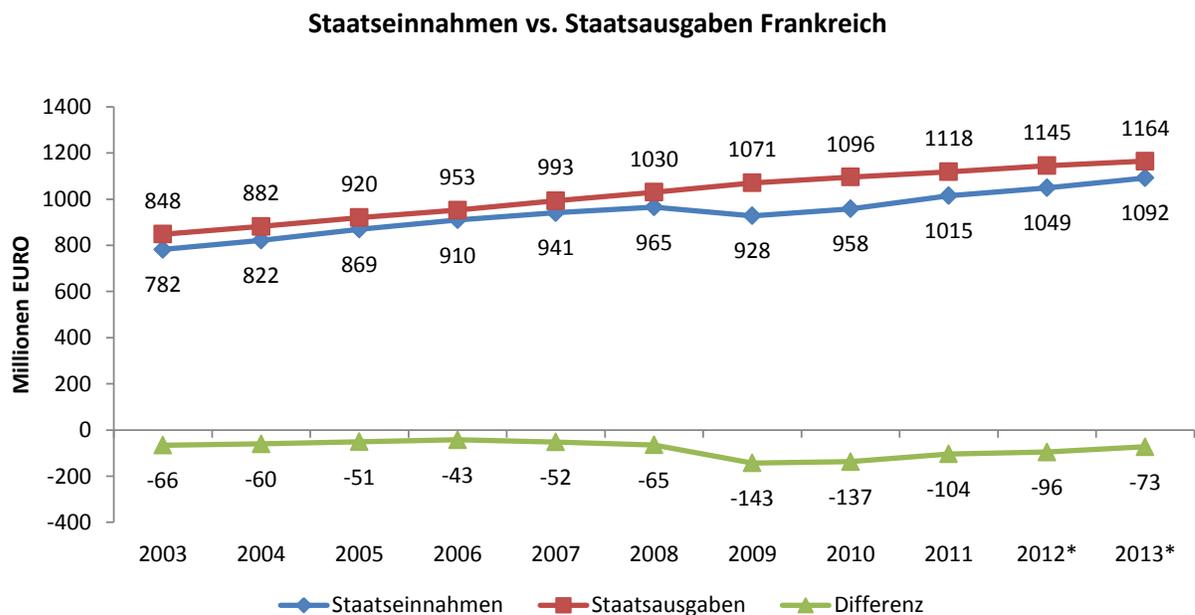
²⁸ Vgl. <http://www.ambafrance-de.org/Budgetplanung-2012-Eine>, abgerufen am 14.02.2013.

²⁹ Vgl. <http://finemrespice.com/files/309279.pdf>, S. 1, abgerufen am 14.02.2013.

³⁰ Vgl. <http://de.statista.com/statistik/daten/studie/14536/umfrage/wachstum-des-bruttoinlandsprodukts-in-frankreich/>, abgerufen am 14.02.2013.

französischen Regierung in den Ausgabenkürzungen liegt.³¹ Abbildung 1 zeigt zudem, dass die Staatsausgaben der französischen Regierung in der Vergangenheit kontinuierlich zugenommen haben, welche nicht durch zusätzliche Staatseinnahmen kompensiert werden konnten. Dies wird unter anderem durch die zunehmende Differenz in Abbildung 1 deutlich.

Abbildung 1: Staatseinnahmen vs. Ausgaben



Quelle: Eigene Darstellung basierend auf Daten von Eurostat

Steuererhöhungen nehmen gegenüber Ausgabenkürzungen eine bevorzugte Stellung ein. Die solidesten und dauerhaftesten Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung sind allerdings jene, die Ausgabenkürzungen präferieren. Ausgabenkürzungen sind der einzige Weg, um höhere Sparquoten und schwächere Verbraucherausgaben infolge einer Befürchtung der Bürger hinsichtlich Steuererhöhungen zu verhindern.³² Da die Konjunkturleistung im Jahr 2012 schwächer als erwartet war, sind weitere Kürzungen der Staatsausgaben Frankreichs für 2013 notwendig, um das Ziel des Abbaus der Staatsverschuldung einzuhalten.³³

³¹ Vgl. <http://finemrespice.com/files/309279.pdf>, abgerufen am 14.02.2013.

³² Vgl. ebd. S. 2, abgerufen am 14.02.2013.

³³ Vgl. <http://www.deutsche-mittelstands-nachrichten.de/2012/05/42617/>, abgerufen am 14.02.2013.

2.2.3 Ursachen des negativen Primärsaldos

2.2.3.1 Strukturelle Probleme des französischen Wachstumsmodells

Seit langer Zeit wurden zahlreiche Gutachten erstellt, aus denen Frankreichs Probleme hervorgingen.³⁴ Das zentrale Problem ist die Wirtschafts- und Sozialstruktur, welche miteinander verkettete, weiterführende Problembündel schafft. In den vergangenen 30 Jahren hat sich die Staatsverschuldung von damals 20 %, auf 65 % in 2008 und in 2012 auf ca. 90 % (siehe Abbildung 5) mehr als vervierfacht. Selbstverständlich haben die heftige Nachkriegsrezession und die weltweite Finanzkrise 2008/09 ihren Teil dazu beigetragen, doch weiterhin liegt der Kern des Problems in der Struktur. Die im europäischen Vergleich Spitzenwerte erreichenden hohen Staats- und Sozialleistungsquoten sowie eine traditionell expansiv ausgelegte Haushaltspolitik haben trotz ebenfalls hoher Steuerbelastungen und Sozialabgaben immer wieder zu Finanzierungslücken geführt.³⁵

Diese dauernde Überlastung der öffentlichen Hand ist eine Bedrohung für die Kreditwürdigkeit und führt zu künftigen Einschränkungen des Handlungsspielraums. Der Konsolidierungsbedarf ist riesig und kann auf mindestens 100 Mrd. Euro für die nächsten fünf Jahre beziffert werden, rund 30 Mrd. Euro davon allein für das laufende Jahr 2013. Ohne Überarbeitung der bestehenden Staats- und Verwaltungsstrukturen und eine nachhaltige Ausgabenkürzung wird Frankreich dieses rund 100 Mrd. Euro schwere Problem nicht bewältigen können.³⁶

Auch das im Wesentlichen von der Dynamik des Binnenmarktes getragene französische Wachstumsmodell hat zur Verschuldungsproblematik seinen Anteil geleistet. Seit Jahrzehnten ist die traditionell wachstumsorientierte Wirtschaftspolitik von einem nachfrageorientierten keynesianischen Grundsatz geprägt. Dies ist auch in den derzeitigen Auseinandersetzungen um die europäische Wirtschafts- und Währungspolitik erkennbar. Nicht allein nur aus finanziellen Gründen stößt diese alimentierte und kreditfinanzierte Stimulierung der Binnennachfrage an ihre Grenzen.³⁷

³⁴ Vgl. <https://dgap.org/de/article/getFullPDF/21072>, abgerufen am 05.03.2013.

³⁵ Vgl. http://www.focus.de/finanzen/news/staatsverschuldung/schuldenkrise-frisst-sich-weiter-frankreich-verliert-bestnoten-ranking-neue-zeitbombe-fuer-europa_aid_864277.html, abgerufen am 05.03.2013.

³⁶ Vgl. <https://dgap.org/de/article/getFullPDF/21072>, Zeit für Reformen: Frankreichs Wirtschaft im Wahljahr, S. 8, abgerufen am 05.03.2013.

³⁷ Vgl. ebd. S. 9, abgerufen am 05.03.2013.

Die französische Wirtschaft hat ein Angebots- und kein Nachfrageproblem.³⁸ Erst kürzlich verfasste der frühere EADS-Chef Louis Gallois nochmals einen Bericht über den Kern der französischen Krise, welchen er im relativen Niedergang der Industrie und den damit zusammenhängenden Schwächen der Wettbewerbsfähigkeit sieht. Der Anteil der Industrie an der Wertschöpfung ist von 18 % (2000) auf 12,50 % (2011) gesunken und belegt somit den drittletzten Platz innerhalb der Eurozone. Dies widerspricht dem Selbstbild und Anspruch des Landes, über eine starke und diversifizierte Industrie zu verfügen. Frankreichs Exportwirtschaft hat Marktanteile verloren. Die sich seit 2002 ständig verschlechternde Handelsbilanz verzeichnete 2011 ein Defizit in Höhe von 71,2 Mrd. Euro. Die Leistungsbilanz ist seit 2005 defizitär.³⁹

Von Ausnahmen abgesehen ist auch hier wieder die Ursache die strukturelle Natur. Die französische Industrie ist nicht wie Deutschland auf die Qualität der Produkte spezialisiert und steht somit in stärkerer Preiskonkurrenz. Zudem wurde die Wettbewerbsfähigkeit zunehmend durch die stark erhöhten Arbeitskosten in den vergangenen Jahren beeinträchtigt. Um ihre Märkte nicht zu verlieren, haben die Unternehmen ihre Gewinnmargen reduziert. Frankreich hinkt aufgrund der hohen Steuer- und Abgabenlast hinter den fortgeschrittensten europäischen Ländern hinterher, sodass die für eine stärkere qualitative Wettbewerbsfähigkeit notwendigen Forschungs- und Innovationsanstrengungen der Unternehmen ausblieben. Infolgedessen fehlen der französischen Unternehmerschaft die großen, selbstständigen und erfolgreichen mittelständischen Firmen. Verantwortlich dafür ist unter anderem eine gewisse prestigefixierte Politik auf Großunternehmen. Außerdem stellen starre Regulierungen wie im Arbeitsrecht Entwicklungshürden gerade für erfolgreiche kleinere Unternehmen dar.⁴⁰

³⁸ Vgl. http://www.ludwig-erhard-stiftung.de/files/orientierungen_130.pdf, Orientierungen zur Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik, S. 59, abgerufen am 05.03.2013.

³⁹ Vgl. <http://www.welt.de/debatte/article113632886/Frankreich-muss-produktive-Tugenden-neuentdecken.html>, abgerufen am 05.03.2013.

⁴⁰ Vgl. <http://m.faz.net/aktuell/wirtschaft/wirtschaftspolitik/mangelnde-wettbewerbsfaehigkeit-eine-schocktherapie-soll-frankreich-helfen-11950508.html>, abgerufen am 05.03.2013.

2.2.3.2 Deindustrialisierungsprozess und mangelnde Wettbewerbsfähigkeit

Seit Jahrzehnten findet ein Deindustrialisierungsprozess in allen entwickelten Ländern statt. Der Prozess wird spürbar in Form eines abnehmenden Anteils der Arbeiter im verarbeitenden Gewerbe im Verhältnis zur Gesamtbeschäftigung⁴¹. Es wird sogar schon von einer neuen industriellen Revolution gesprochen, da man davon ausgeht, dass die Industrie seit 2005 weltweit in eine neue dynamische Phase eingetreten ist, welche durch drei Eigenschaften gekennzeichnet ist: (1) das Design und die physische Produktion werden durch das vernetzte verarbeitende Gewerbe miteinander verbunden, obwohl sie meist räumlich getrennt sind, (2) es herrscht eine globale Nischen-Produktion, die dadurch geprägt ist, dass sich die Firmen auf enge Produktpaletten spezialisieren und trotzdem diese weltweit verkaufen, und (3) die Produktionsintelligenz wird schnell transferiert.⁴² Dies führt unter anderem dazu, dass die Politik in vielen Ländern nach Lösungen sucht, um der Industrie neue Impulse zu geben und somit von ihrem Potenzial zu profitieren. Schließlich könnten Arbeitsplätze und das Wirtschaftswachstum gefördert werden. Es ist sehr fraglich, ob Frankreich einen Vorteil aus dieser neuen Entwicklung in der Industrie ziehen kann. Der Deindustrialisierungsprozess in Frankreich führte in den Jahren 1980 bis 2007 zu einer Abnahme der Beschäftigten im verarbeitenden Gewerbe im Verhältnis zur Gesamtbeschäftigung von 22,10 % auf 12 %. In den ersten zehn Jahren warfen die Unternehmen der Industrie noch Gewinne ab und der Außenhandelsbilanzsaldo des verarbeitenden Gewerbes war ausgeglichen.⁴³ Zwischen 1990 und 2000 verschlimmerte sich die Situation und der Außenhandelsbilanzsaldo begann, defizitär zu werden. Von 2001 bis 2007 gingen die Gewinne der Unternehmen immer weiter zurück und somit verstärkte sich das Außenhandelsbilanzdefizit des verarbeitenden Gewerbes. Schließlich führte die Finanzkrise seit 2008 zur Fortsetzung der Deindustrialisierung Frankreichs. Die Gewinnmargen nahmen, getrieben durch ein niedriges

⁴¹ Vgl. <http://www.produktion.de/unternehmen-maerkte/europa-droht-die-deindustrialisierung/>, abgerufen am 07.03.2013.

⁴² Vgl. http://www.horizont.at/uploads/media/12_14_Trends_05.pdf, Eine neue industrielle Revolution im Anrollen, S. 1, abgerufen am 07.03.2013.

⁴³ Vgl. <http://www.monde-diplomatique.de/pm/2012/03/09.mondeText.artikel,a0050.idx,16>, abgerufen am 07.03.2013.

Produktionswachstum, immer stärker ab. Folglich wirkte sich dies alles umso negativer auf das Außenhandelsbilanzdefizit aus.⁴⁴

Die Gründe für die Rückwärtsentwicklung des verarbeitenden Gewerbes in Frankreich für den Zeitraum 1980 bis 2007 hat Demmou (2010) in einer Studie wie folgt festgehalten: (1) Um die Effizienz zu steigern, wurden Geschäftsprozesse aus der Industrie in den Dienstleistungssektor ausgelagert, (2) die Arbeitsproduktivität wurde erhöht, und (3) durch Einbuße der internationalen Wettbewerbsfähigkeit wurden Stellen in das Ausland ausgelagert.⁴⁵ Außerdem ist aus der Studie ersichtlich, dass die Abnahme der Stellen um über 25 % durch das Auslagern der Industrie von Marktdienstleistungen erklärt wird, was wiederum nur ein statistischer Kunstgriff ist und keinen Arbeitsplatzabbau bedeutet. Darüber hinaus lassen sich weitere 30 % der Stellenverluste durch eine Veränderung der Nachfragestruktur erklären. Somit ist der Rückgang, je nach Messverfahren zwischen 13 % und 40 %, durch das Outsourcing der Stellen ins Ausland verschuldet. Der Globalisierung sei es verdankt, dass diese Auswirkung seit der Jahrtausendwende an Bedeutung gewonnen hat.⁴⁶ Ferner ist zu notieren, dass auch andere Wirtschaftsbereiche seit 2000 einen Rückgang verzeichnen, zumal die Exporte von Mid-Tech- und High-Tech-Produkten abgenommen haben.⁴⁷ Es ist sehr fraglich, ob die französischen Unternehmen es schaffen, aus dieser schweren Situation rauszukommen, denn bei dem hart umkämpften weltweiten Wettbewerb wird es umso problematischer, Gewinne zu erzielen. Eine logische Kettenreaktion war demzufolge, dass zuerst einmal die Investitionen in Forschung und Entwicklung stark reduziert wurden und sich somit das Angebot an High-Tech-Produkten verminderte. Der Deindustrialisierungsprozess wird zusätzlich seit 2008 durch den Strukturbruch gefördert.⁴⁸

⁴⁴ Vgl. <https://dgap.org/de/article/getFullPDF/21072>, Zeit für Reformen: Frankreichs Wirtschaft im Wahljahr, S. 10–11, abgerufen am 07.03.2013.

⁴⁵ Vgl. http://wiso-net.extdb.efellows.net/webcgi?START=A20&T_FORMAT=5&DOKM=2300827_ZECO_0&TREFFER_NR=13&WID=96332-9630973-60228_3, Strukturprobleme und schleichende Deindustrialisierung: Ist Frankreich das neue Sorgenkind Europas?, S. 4, abgerufen am 07.03.2013.

⁴⁶ Vgl. <http://www.gtai.de/GTAI/Navigation/DE/Trade/maerkte,did=724174.html>, abgerufen am 07.03.2013.

⁴⁷ Vgl. Vgl. <http://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/gallois-ex-eads-chef-fordert-schocktherapie-fuer-frankreich-a-865392.html>, abgerufen am 07.03.2013.

⁴⁸ Vgl. http://wiso-net.extdb.efellows.net/webcgi?START=A20&T_FORMAT=5&DOKM=2300827_ZECO_0&TREFFER_NR=13&WID=96332-9630973-60228_3, Strukturprobleme und schleichende Deindustrialisierung: Ist Frankreich das neue Sorgenkind Europas?, S. 4, abgerufen am 07.03.2013.

Dass man international nicht mehr wettbewerbsfähig ist, wird in Frankreich schon länger wahrgenommen, aber erst durch den „Gallois Report“ über die Wettbewerbsfähigkeit Frankreichs wurde das alarmierende Signal von der Regierung Hollande im November 2012 realisiert.⁴⁹ Diesbezüglich verabschiedete die Regierung verschiedene, aber teilweise unschlüssige Maßnahmen, um die Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern. Die angestrebte Industriepolitik, könnte sich positiv auf das verarbeitende Gewerbe auswirken. Aber dies ist keine Garantie dafür, dass dauerhaft mehr Arbeitsplätze geschaffen werden können, denn die Industrie ist stark geprägt durch die Automatisierungstechnik, die unter anderem das Ziel hat, die Personalkosten zu senken. Es ist sehr umstritten, in welchem Maß die Industrie für die Innovationsfähigkeit einer Volkswirtschaft wichtig ist und ebenso gibt es Meinungsverschiedenheiten darüber, ob eine Industriepolitik zu begrüßen ist oder nicht.

Industriepolitische Bemühungen sollten mit Bedacht bewertet werden, denn die Vergangenheit hat gezeigt, dass die Industriepolitik in vielen Ländern nicht immer ein Garant für eine positive Entwicklung gewesen ist. Außerdem hat die Industrie keinen bedeutsamen Status und somit ist es für die Politik nicht unbedingt notwendig, sich für den Erhalt des Anteils der Industrie an der Bruttowertschöpfung einzusetzen. Die USA haben bewiesen, dass nicht nur das verarbeitende Gewerbe eine Möglichkeit für Innovation und technischem Fortschritt ist.⁵⁰ Von großer Bedeutung ist, dass, solange ausreichend alternative Arbeitsplätze zur Verfügung gestellt werden, die Deindustrialisierung nicht zwangsläufig etwas Negatives sein muss.⁵¹ Natürlich ist dies wiederum abhängig von Strukturreformen, die auf den Güter-, Kapital- und Arbeitsmärkten einen Abbau von Funktionsstörungen ermöglichen. Diesbezüglich legte der Internationale Währungsfond gegen Frankreich eine Beschwerde ein. Im Bereich des verarbeitenden Gewerbes, in dem die Computerisierung immer mehr an Bedeutung gewinnt, ist die Deindustrialisierung eventuell irreversibel. Vielleicht bleibt den Verantwortlichen keine andere Wahl, als durch Strukturreformen in anderen

⁴⁹ Vgl. ebd., S. 4–5, abgerufen am 07.03.2013.

⁵⁰ Vgl. ebd., S. 5, abgerufen am 07.03.013.

⁵¹ Vgl. http://wiso-net.extdb.e_fellows.net/webcgi?START=A20&T_FORMAT=5&DOKM=2300827_ZECO_0&TREFFER_NR=13&WID=96332-9630973-60228_3, Strukturprobleme und schleichende Deindustrialisierung: Ist Frankreich das neue Sorgenkind Europas?, S. 4, abgerufen am 07.03.2013.

Wirtschaftszweigen Arbeitsplätze zu schaffen, um die Innovation voranzutreiben. Da in Frankreich hinsichtlich der Fähigkeit weltweit wettbewerbsfähige Güter zu produzieren ein Strukturbruch stattgefunden hat, ist der französische Export im internationalen Vergleich sehr stark zurückgefallen. Einen wichtigen Part im Deindustrialisierungsprozess spielen damit Angebotsbeschränkungen.⁵² Es wird auch in einem direkten Vergleich zur deutschen Industrie deutlich, dass das Potenzial der französischen Industrie, auf Veränderung der weltweiten Nachfrage flexibel zu reagieren, mit Abstand geringer ist als das der deutschen. Hierbei muss auch betont werden, dass die Beschaffenheiten in Bezug auf sektorielle Spezialisierung und geografische Orientierung sehr ähnlich sind.⁵³

Eine Volkswirtschaft benötigt Zeit, um auf der Angebotsseite flexibel agieren zu können. Umso komplizierter wird es, in makroökonomisch schwierigem Klima hierfür Reformen durchzusetzen. Die Aussichten für die französische Industrie sind nicht vielversprechend, denn mittelfristig wird sich die Industrie mit der Nachfrageschwäche nach ihren Produkten, niedrigeren Gewinnen, einer hohen Steuerbelastung und den Schwierigkeiten, geeignetes Personal zu finden, auseinandersetzen müssen.⁵⁴

2.2.3.3 Verkrustungen im Arbeitsmarkt

Die OECD-Beschäftigungsaussicht 2011 zeigt, dass eine moderate Erholung in Frankreich im Gange ist, welche zu einem langsamen Rückgang der Arbeitslosigkeit führt. Frankreichs Arbeitslosenquote ist von einem Höchststand von 10 % im vierten Quartal 2009 auf 9,7 % im zweiten Quartal 2011 zurückgegangen. Im gleichen Zeitraum sank die durchschnittliche OECD-Arbeitslosigkeit etwas schneller, von einem Spitzenwert von 8,8 % auf 8,2 %.⁵⁵

Abbildung 2 verdeutlicht jedoch, dass der Rückgang der Arbeitslosigkeit in 2011 nicht nachhaltig genug war, da sie 2012 mit einer Arbeitslosenquote von über 10 % im internationalen Vergleich hoch anzusiedeln ist.

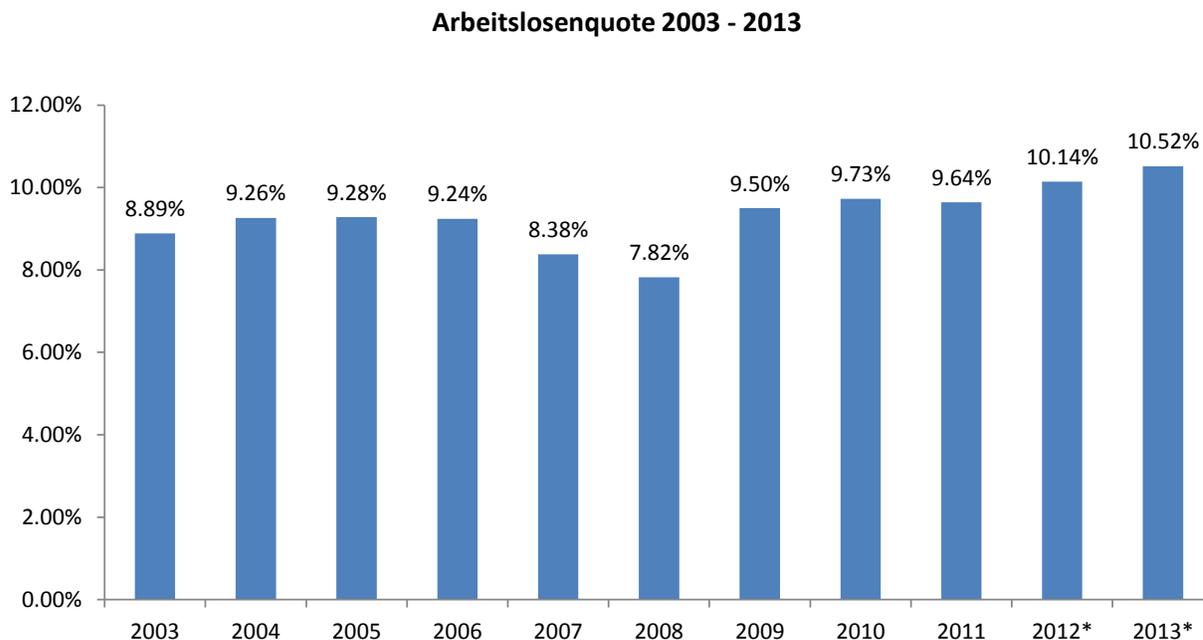
⁵² Vgl. ebd., S. 4–5, abgerufen am 07.03.2013.

⁵³ Vgl. ebd., S. 5, abgerufen am 07.03.2013.

⁵⁴ Vgl. ebd., abgerufen am 07.03.2013.

⁵⁵ Vgl. <http://www.oecd.org/france/48683436.pdf>, Employment Outlook – How does France compare?, S. 1, abgerufen am 02.03.2013.

Abbildung 2: Arbeitslosenquote 2003-2013



Quelle: Eigene Darstellung basierend auf Daten von Eurostat

Nach Angaben der OECD hat in Frankreich ein großer Teil der neuen Arbeitslosen Zugriff auf Arbeitslosengeld. Im ersten Quartal nach Ausbruch der Krise stieg die Zahl der Personen, die von Arbeitslosengeld-Programmen Unterstützungen erhielten, auf über 60 % der Arbeitslosen. Sie stieg im zweiten Jahr der Krise um 80 %, deutlich höher als in den meisten OECD-Volkswirtschaften.⁵⁶ Das Problem der hohen Arbeitslosigkeit und die damit verbunden höheren Staatsausgaben belasten den Primärsaldo Frankreichs negativ. Frankreichs langfristig hohe Arbeitslosenquote übt Druck aus auf die bedarfsorientierte Sozialhilfe, die Revenu de solidarité activ (RSA), die im Juni 2009 neu eingeführt wurde. Der OECD-Report verdeutlicht, dass vor der Krise etwa 40 % der Arbeitslosen seit mehr als einem Jahr arbeitslos waren, im Vergleich zu etwa 26 % im OECD-Raum als Ganzes. Seitdem hat sich die Zahl der Langzeitarbeitslosen um etwa 30 % erhöht. Viele in dieser Gruppe sind nicht mehr (oder waren noch nie) zum Bezug von Arbeitslosengeld berechtigt und müssen sich gegebenenfalls an den RSA wenden, um Einkommens-Unterstützung zu erhalten. Ein solcher Anstieg an Empfängern könnte

⁵⁶ Vgl. ebd., abgerufen am 02.03.2013.

ernsthaft die Effizienz der Sozialhilfeversorgung des Programms testen – bei gleichzeitiger Verbesserung der Anreize zu arbeiten – und somit das Risiko der Abhängigkeit von Sozialleistungen mindern, was auch beabsichtigt ist.⁵⁷ Zudem erhöhen sich damit die Staatsausgaben Frankreichs, was sich negativ auf die Entwicklung des Primärsaldos auswirkt. Die OECD-Beschäftigungsaussicht für 2011 argumentiert, dass eine Reihe von strukturellen Herausforderungen auf dem Arbeitsmarkt in Frankreich in Angriff zu nehmen sind. Diese umfassen:

In Frankreich ist die Beschäftigungsquote für Jugendliche (15 bis 24 Jahre) und ältere Arbeitnehmer (55 bis 64 Jahre) relativ gering. Im ersten Quartal 2011 lag die Beschäftigung von Jugendlichen bei 29 % im Vergleich zum OECD-Durchschnitt von 38 %. Die scharfe Unterscheidung zwischen temporären und permanenten Arbeitsverträgen in Frankreich erhöht die Einkommensvolatilität für diejenigen mit weniger Kündigungsschutz. Eine neue OECD-Analyse der Volatilität der Erträge in der Beschäftigungsaussicht 2011 berichtet, im Gegensatz zu fest angestellten Mitarbeitern, sowohl von großen Steigerungen als auch von großen Rückgängen der beschäftigten Zeitarbeiter von Jahr zu Jahr, auch wenn sie Vollzeit arbeiten.⁵⁸

Fast die Hälfte der französischen Arbeiter beklagt eine Nichtauslastung ihrer Fähigkeiten.⁵⁹ Die OECD-Analyse für das Jahr 2011 hat ein Missverhältnis von Fähigkeiten festgestellt; etwa 45 % der Arbeitnehmer in Frankreich haben das Gefühl, dass ihre Fähigkeiten in ihrem aktuellen Job nicht ausreichend genutzt werden, im Vergleich liegt der Anteil wesentlich höher als der OECD-Durchschnitt von etwa 35 %.

3 Europäische Schuldenkrise

3.1 Ursachen

3.1.1 Öffentliche Haushalte und steigende Neuverschuldung

In den vergangenen zehn Jahren hat sich die öffentliche Verschuldung, vor allem in den Vereinigten Staaten (USA) sowie in der EU, drastisch erhöht. Im Jahr 2001 betrug der Schuldenstand aller Nationen 20,4 Billionen US-Dollar und ist in den letzten zehn Jahren rapide angewachsen. Genauer gesagt hat er sich bis zum Ende des Jahres

⁵⁷ Vgl. ebd., abgerufen am 02.03.2013.

⁵⁸ Vgl. ebd., S. 2.

⁵⁹ Vgl. ebd.

2010 mit 48 Billionen US-Dollar mehr als verdoppelt. Der Anstieg des Jahres 2010 in Höhe von rund sechs Billionen US-Dollar bildet einen Höhepunkt, der als die höchste Neuverschuldungsrate in Friedenszeiten angesehen wird. Im Jahr 2012 hat sich dieser Trend fortgesetzt. Die USA führen die Statistik mit einer Verschuldung des öffentlichen Haushaltes von über 16,77 Billionen US-Dollar an.⁶⁰

Obwohl die Notlage der öffentlichen Finanzen schon vor einiger Zeit zugenommen hat, war die globale Finanzkrise das entscheidende Ereignis für die Verschlechterung der Situation in Europa, die im Jahr 2007 mit stark fallenden Preisen im US-Immobilienmarkt begann. Der ehemalige IWF-Chefökonom, Kenneth Rogoff und Prof. Carmen Reinhart haben eine empirische Studie erstellt, welche die Krisen der letzten acht Jahrhunderte analysiert. Zu ihren wichtigsten Erkenntnissen gehört die hohe Korrelation von Zahlungsunfähigkeit souveräner Staaten infolge der Bankenkrise. Basierend auf der wirtschaftlichen Entwicklung nach 1900, bestätigte ihr Ergebnis die Annahme, dass die Wahrscheinlichkeit einer Staatsschuldenkrise infolge einer Finanzkrise zunimmt.⁶¹ Im Zeitraum von 1975 bis 2008 hat sich die reale Staatsverschuldung von Ländern mit gravierenden finanziellen Problemen nach Ausbruch einer Krise um durchschnittlich 86 % innerhalb von drei Jahren gesteigert.

Angesichts dieser Bilanz haben die beiden renommierten Ökonomen bereits 2009 ausgesagt, ein dramatischer Anstieg der Staatsschulden sei nicht überraschend.⁶²

3.1.2 Leistungsbilanzdefizit

Neben der angespannten Haushaltssituation der hoch verschuldeten GIPS-Länder zentriert sich die Debatte auf deren problematische Leistungsbilanz. Das eigentliche Problem liegt in dem stark divergierenden Preisniveau der Euro-Mitgliedstaaten und im bestehenden Unterschied hinsichtlich der Wettbewerbsfähigkeit. Außerdem ist die ausgeprägte Fremdverschuldung des privaten Sektors in Südeuropa ein wesentlicher Faktor. Die daraus resultierende Auslandsverschuldung, das heißt die

⁶⁰ Vgl. Konrad, K. A./ Zschäpitz, H.: *Schulden ohne Sühne: Warum der Absturz der Staatsfinanzen uns alle trifft*. 2010, S. 22.

⁶¹ Vgl. Reinhart, C.: *Dieses Mal ist alles anders: Acht Jahrhunderte Finanzkrisen*, 2010, S. 133 ff.

⁶² Vgl. ebd., S. 135.

Gesamtverschuldung aller wirtschaftlichen Akteure der Öffentlichkeit, der Sektoren der privaten Haushalte und der Unternehmen, ist nach Meinung von Ökonomen die eigentliche Ursache der europäischen Schuldenkrise, während die Defizite der öffentlichen Haushalte oft Gegenstand der Mediendiskussion sind, aber nur eine eher oberflächliche Erklärung der wirklichen Probleme der EU abgeben.⁶³ Ein genauerer Blick auf die Leistungsbilanzen verschiedener Länder lässt erhebliche Ungleichgewichte erkennen, sodass die Situation eher ein globales Phänomen als nur ein europäisches ist. Wie der Beirat hinwies, hat eine Gruppe von Ländern (z. B. die USA und mehrere kleinere Volkswirtschaften, wie Island sowie einige süd- und osteuropäische Länder) weit mehr ausgegeben als sie eingenommen hat. Somit haben diese Länder im Verhältnis viel mehr Importausgaben als Exporteinnahmen getätigt.⁶⁴

Verbraucht eine Wirtschaft in Bezug auf die Summe des privaten und öffentlichen Sektors mehr, als sie in der Lage ist, an Wert zu schaffen, verschuldet sich das jeweilige Land der restlichen Welt gegenüber.⁶⁵ Treten Leistungsbilanzdefizit und steigende Staatsverschuldung gleichzeitig auf, ist sowohl von einer Inlands- als auch von einer Auslandsverschuldung auszugehen.⁶⁶ In diesem Fall sind mit den fremden Ländern die mittel- und nordeuropäischen Staaten und die Erdöl exportierenden Länder gemeint. China und Japan sind aufgrund ihrer hohen Leistungsbilanzüberschüsse als Gegenstück zu der Situation in den Defizit-Ländern zu konstatieren.

3.1.3 Unzureichende Insolvenz-Regularien

Bezogen auf die europäischen Mitgliedsstaaten ist wegen fehlender institutioneller Insolvenz- und Sicherheitsgesetze der Finanzmarkt nicht in der Lage, angemessene

⁶³ Vgl. Krämer, H. (2010): Der Konstruktionsfehler des Euro-Stabilitätspaktes; <http://www.wirtschaftsdienst.eu/archiv/autor/1204/>, Der Konstruktionsfehler des Euro-Stabilitätspaktes, 2010, S. 379 ff., abgerufen am 16.02.2013.

⁶⁴ Vgl. Sachverständigenrat Wirtschaft (2010): Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (SVR); http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/Expertisen/2010/ex10_de.pdf, Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, S. 71, abgerufen am 16.02.2013.

⁶⁵ Vgl. Flassbeck, H./ Spiecker, F. (2010): Lohnpolitische Konvergenz und Solidarität oder offener Bruch; <http://www.wirtschaftsdienst.eu/archiv/autor/57/>, Lohnpolitische Konvergenz und Solidarität oder offener Bruch, 2010, S. 3, abgerufen am 16.02.2013.

⁶⁶ Vgl. Krämer, H. (2010): Der Konstruktionsfehler des Euro-Stabilitätspaktes; <http://www.wirtschaftsdienst.eu/archiv/autor/1204/>, Der Konstruktionsfehler des Euro-Stabilitätspaktes, 2010, S. 380, abgerufen am 16.02.2013.

Risikoprämien zu berechnen. Der EU-Sachverständigenrat geht von einem unvermeidlichen Zusammenbruch des Marktes aus. Als Resultat wird das Zinsniveau der betroffenen Länder über einen längeren Zeitraum sehr niedrig gehalten und steigt anschließend ganz erheblich. Dies geht möglicherweise mit einer selbsterklärenden und selbst verursachten Krise einher, die sich auch auf noch liquide und solvente Gläubiger auswirken kann.

Die No-Bailout-Klausel dient als Zwangsmittel für Banken und Staaten, um Verantwortung für ihre eigene Notlage zu übernehmen. In der Praxis waren diese jedoch in der Lage, hohe Kreditsummen innerhalb des EZB-Systems aufzunehmen, ohne ausreichende Sicherheiten hinterlegen zu müssen. Im Falle einer Insolvenz wären die Folgen für die ungesicherten Gläubiger, abgesehen von den umfassenderen Systemrisiken für den gesamten Wirtschaftsraum, beträchtlich gewesen. Eine solche Situation hätte einen schweren Fall eines „Moral Hazard“ Verhaltens aufseiten von Banken und Staaten zur Folge.

3.2 Ausbruch und Gang der Ereignisse

Der 20. Oktober 2009 ist als Ausgangspunkt für die europäische Schuldenkrise zu sehen. An diesem Tag wurden Giorgos Papakonstantinou, Griechenlands Ministerpräsident und die neu gewählte griechische Regierung gezwungen, das wahre Ausmaß der griechischen Schulden zu enthüllen. In dem Moment, als der Betrugsfall ans Licht kam, reagierten die Finanzmärkte mit massivem Vertrauensverlust. Anfang Dezember 2009 stufte Fitch, zusammen mit den beiden anderen großen US-Rating-Agenturen S & P und Moody, die Kreditwürdigkeit Griechenlands übereinstimmend von A- auf BBB ab. In den nächsten vier Monaten fielen die griechischen Staatsanleihen um bis zu 40 Prozent ihres Wertes und die Risikoprämien, die das Land zu zahlen hatte, stiegen rapide. Verglichen mit solideren Staaten erreichten die Credit Default Swaps (CDS) einen historischen Höchststand.⁶⁷ Die Situation eskalierte am 27. April 2010, als S & P das Rating für griechische Staatsanleihen auf ein „Junk“-Niveau (BB+) reduzierte. Dadurch wurde Griechenlands Status der drohenden Zahlungsunfähigkeit gefestigt. Die

⁶⁷ Vgl. Konrad, K. A./ Zschäpitz, H.: Schulden ohne Sühne: Warum der Absturz der Staatsfinanzen uns alle trifft. 2010, S. 47.

europäischen Aktienmärkte reagierten entsprechend und zeichneten schwere Verluste. Auch an der Wall Street waren die Auswirkungen zu spüren. Am nächsten Tag kletterten die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen in Griechenland über zehn Prozent, während zwanzigjährige Anleihen sogar eine Rücklaufquote von 38 Prozent erreichten.⁶⁸ Innerhalb von einigen Tagen entstand ein enormer Verlust an Vertrauen. Ende der ersten Maiwoche erreichte der Zinssatz für langfristige Schulden einen vorläufigen Höhepunkt, indem er über zwölf Prozent anstieg. Obwohl Griechenland im Vergleich zu Frankreich eine eher untergeordnete Rolle spielt und mit einem BIP von 255 Millionen Euro im Jahr 2012 nur ein Zehntel der Wirtschaftsleistung Frankreichs erbringt, wurde die Europäische Union mit erheblichen Problemen konfrontiert. Deshalb stellt sich berechtigterweise die Frage, inwieweit ein ähnliches Szenario Frankreichs sich auf die Finanzmarktstabilität Europas auswirken würde. Kapitel 4 geht dieser Frage detailliert nach. Während dieser Zeit wurde es immer offensichtlicher, dass Griechenland nicht in der Lage war, sich ohne die Unterstützung der EU zu refinanzieren. Griechenland war nur der erste aus einer ständig wachsenden Reihe von Staaten, die aufgrund einer in der Vergangenheit schlecht geführten Schulden-Politik vor Refinanzierungsproblemen standen. Daher ist mit der Finanzkrise das Ende der Periode des billigen Geldes für souveräne Schuldner eingeläutet. Der Vertrauensverlust, den die GIPS-Länder, vor allem Griechenland, Anfang Mai 2010 und in den folgenden Monaten zu spüren bekamen, verdeutlicht sich durch den Anstieg der Renditen. Länder mit fiskalischen Problemen wurden mit hohen Risikoprämien konfrontiert, Investoren ist für ein erhöhtes Ausfallrisiko Kompensation zu leisten, sodass es schwieriger und sehr viel teurer wurde, sich über den Kapitalmarkt zu finanzieren.⁶⁹ Die Frage, die sich in diesem Zusammenhang für das französische Szenario stellt, ist, ob das aktuelle Rating (AA+, S&P) gerechtfertigt ist und ob das zusätzliche Risiko, das durch die leidende Wirtschaft und die ansteigende Neuverschuldung entsteht, bereits durch entsprechende Risikoaufschläge eingepreist ist oder nicht. Griechenland hatte im Juni einen zweistelligen Milliarden-Betrag der Anleihen zu tilgen; deshalb benötigte das Land

⁶⁸ Vgl. Gupte, S./ Shmulenson, R./ Polenberg, R./ Lukatsky, M. (4Q 2010, Q4 2011, Q2 2012), LCD: European Leveraged Loan Review; <https://www.lcdcomps.com/lcd/r/research.html?rid=920>, LCD European Leveraged Loan Review, 2010, S. 1 ff., abgerufen am 16.02.2013.

⁶⁹ Vgl. ebd., S. 1 ff., abgerufen am 16.02.2013.

dringend Kapital, um die Not leidende Situation an den Kapitalmärkten zu überwinden, was zur Beschleunigung der politischen Ereignisse führte. Daher einigten sich die Finanzminister der EU am 2. Mai 2010, ein Rettungspaket im Wert von 110 Milliarden Euro zu schnüren, um die finanziellen Bedürfnisse der Ägäischen-Meer-Staaten zu unterstützen. Nach weniger als einer Woche wurde das Paket übergeben und mittels eines Reha-Programms des IWF, der EU-Kommission und der EZB entwickelt. Hervorgerufen durch Griechenland verbreitete sich die Nervosität zunehmend auf den Märkten, sodass andere Länder in der Eurozone, die gewisse Ähnlichkeiten mit der Mittelmeer-Republik zeigten, nicht mehr als zuverlässige Kreditnehmer betrachtet wurden. Obwohl sich die Situation in Irland und Portugal und, in geringerem Maße, in Spanien und Italien weniger dramatisch darstellte, waren in der Tendenz ähnliche Entwicklungen zu beobachten. Obwohl durch die Ankündigung von Sparmaßnahmen für eine angemessene Beruhigung gesorgt werden sollte, sind die credit spreads dieser Länder kontinuierlich angestiegen.⁷⁰ Die an den Währungsmärkten täglich notierten Wechselkursschwankungen haben seit April 2010 enorm zugenommen. Das Gleiche gilt für die Volatilität an den Aktien- und Geldmärkten, welche ein deutliches Zeichen für die Unsicherheit ist, wie die finanziellen Experten dargestellt haben. Ganz unerwartet, so schien es, wandelte sich Griechenland von einem wirtschaftlich unbedeutenden Land in ein systemrelevantes Risiko der globalen Finanzmärkte. Die griechische Schuldenkrise ist damit zu einer pan-europäischen Krise mutiert.⁷¹ Alarmiert durch die zunehmenden Marktturbulenzen wurden die politischen Entscheidungsträger in Brüssel gezwungen zu reagieren. Das griechische Förderprogramm wurde deshalb nach nur einer Woche genehmigt. Als Ergebnis wurde in der Nacht vom 9./10. Mai 2010 der Fonds zur Rettung der EU verabschiedet. Mit einem Gesamtvolumen von EUR 750 Mrd. wurde ein Schirm geschaffen, um bedürftige Länder mit finanziellen Mitteln zu sehr akzeptablen Bedingungen versorgen zu können. Diese Maßnahme wurde zunächst auf einen

⁷⁰ Vgl. Axt, H. (2010): *Odyssey of a Momentum – How Greece's Excessive Deficits Led to a Euro-crisis*, 2010, S. 17; http://www.econbiz.de/en/search/detailed-view/doc/all/odyssey-einer-eigendynamik-wie-aus-dem-griechenland-schock-eine-euro-krise-wurde-axt-heinz-j%C3%BCrgen/10003985839/?no_cache=1, abgerufen am 16.02.2013.

⁷¹ Vgl. Gloede, O., Menkhoff, L.(2010): *Die griechisch-europäische Krise: Ungleichgewichte, Finanzmärkte und die Stabilität des Euroraums*, S. 172. und Konrad, A./ Zschäpitz, H.: *Schulden ohne Sühne: Warum der Absturz der Staatsfinanzen uns alle trifft*. 2010, S. 48; http://mpira.ub.uni-muenchen.de/21566/1/MPRA_paper_21566.pdf, abgerufen am 16.02.2013.

Zeitraum von drei Jahren begrenzt. Zur gleichen Zeit begann die EZB ihre Interventions-Initiative innerhalb des Anleihemarktes.⁷² Das Hauptziel lag in der Besänftigung der Investoren und dem Neuaufbau des Vertrauens in die Märkte. Nach übereinstimmenden Aussagen von Wirtschafts-Experten sind die aktuellen Rettungsmaßnahmen langfristig nicht geeignet und darüber hinaus zeigen sie einen erheblichen Mangel in Bezug auf Fördergelder.⁷³ In diesem Zusammenhang erfolgt eine Analyse langfristiger Lösungsmöglichkeiten in Kapitel 4.3.

⁷² Vgl. http://www.econbiz.de/en/search/detailed-view/doc/all/odyssee-einer-eigendynamik-wie-aus-dem-griechenland-schock-eine-euro-krise-wurde-axt-heinz-j%C3%BCrgen/10003985839/?no_cache=1 , Axt, H. (2010): Odyssey of a Momentum – How Greece’s Excessive Deficits Led to a Euro-crisis, 2010, S. 85, abgerufen am 16.02.2013.

⁷³ Vgl. ebd, S. 89, abgerufen am 16.02.2013.

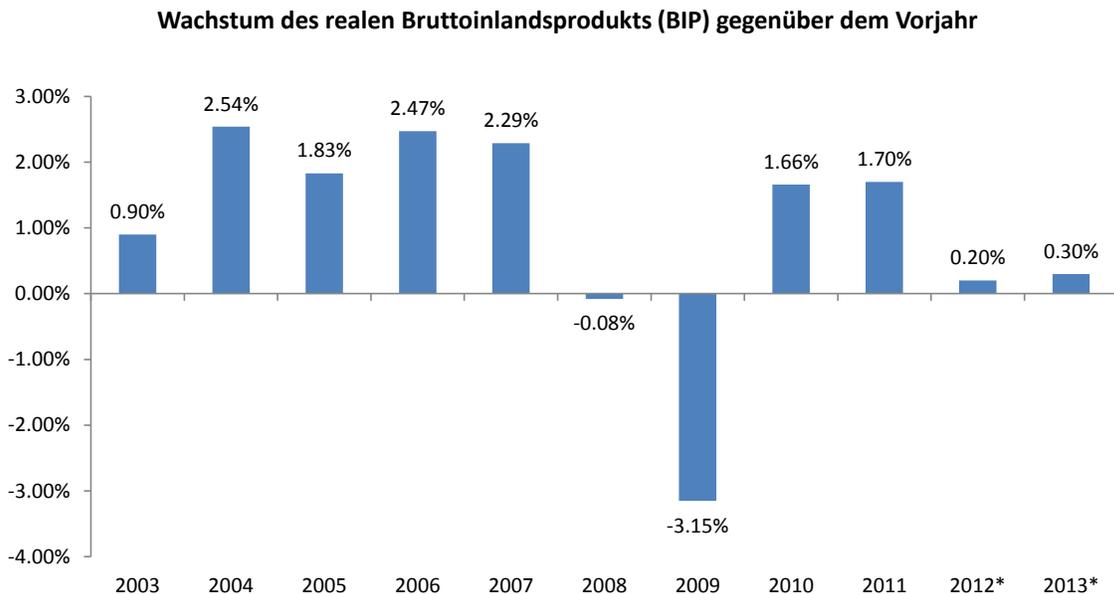
4 Eine Analyse des französischen Schuldentilgungspotenzials

4.1 Kennzahlenanalyse des Tilgungspotenzials von 2000 bis 2012

4.1.1 Bruttoinlandsprodukt 2003 bis 2013

Ein wichtiger Indikator für die Kreditwürdigkeit und das Schuldentilgungspotenzial von Frankreich ist die Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts. Um ein steigendes Haushaltsdefizit zu tragen, ist ein entsprechendes Wachstum des BIP notwendig. Abbildung 3 zeigt jedoch auf, dass Frankreich nicht nur Probleme in der netto Neuverschuldung (siehe Kapitel 4.1.2) hat, sondern auch, dass das reale BIP seit 2007 keine kontinuierlichen Wachstumsraten aufweist. Frankreich konnte sich im Jahr 2010 nur schwer von den Folgen der Finanzkrise erholen. Mit negativen Wachstumsraten über mehrere Perioden hinweg steckte Frankreich in den Jahren 2008 und 2009 in einer tiefen Rezession, was sich in einer negativen Wachstumsrate von über 3 % in 2009 widerspiegelt.

Abbildung 3: Frankreich Bruttoinlandsprodukt 2003 - 2013 in % zum Vorjahr



Quelle:

Eigene Darstellung basierend auf Daten des IMF

4.1.2 Staatsverschuldung in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (Debt to GDP ratio)

Auf der einen Seite hat ein Blick auf die Entwicklung des BIP Frankreichs aufgezeigt, dass die französische Wirtschaft in einer schwierigen Lage steckt. Um der Frage des Schuldentilgungspotenzials Frankreichs nachzugehen, wird die Staatsverschuldung in Relation zum Bruttoinlandsprodukt gesetzt. In diesem Zusammenhang sind die Maastricht-Kriterien zu nennen, auch als EU-Konvergenzkriterien bekannt. Die EU-Mitgliedstaaten haben sich 1992 durch den Vertrag von Maastricht gegenseitig erstmals zu bestimmten fiskalischen monetären Vorgabewerten verpflichtet. Aus der Definition von Konvergenz lässt sich bereits die Zielsetzung der Konvergenzkriterien herleiten. Im engeren wird darunter der Prozess verstanden, bei dem verschiedene Sachverhalte dennoch in eine gleiche Richtung wirken sollen. Bezogen auf EU-Konvergenzkriterien sind verschiedene Sachverhalte die landestypischen Unterschiede, beispielsweise hinsichtlich Steuer- und Lohnpolitik, aber auch Währungs- und Geldpolitik. Hinter der gleichen Richtung verbergen sich die Ziele der Europäischen Union, für Stabilität der Wirtschaft in jedem zur EU gehörenden Land sowie für Solidarität der Staaten untereinander zu sorgen.⁷⁴ Die Kriterien lassen sich in folgende vier Kategorien aufteilen:

- Preisstabilität (Inflation, Inflationsrate),
- stabiler Wechselkurs der Inlandwährung des beitrittswilligen Staates zum Euro
- stabile Zinssätze auf langfristige Staatsanleihen
- Stabilität öffentlicher Haushalte (staatlicher Schuldenstand, maximale Nettoneuverschuldung)⁷⁵

In der nachfolgenden Analyse wird das vierte Kriterium im Hinblick auf Frankreich beurteilt. Bezogen auf die Vorgabewerte dürfte der staatliche Schuldenstand Frankreichs nicht mehr als 60 % des Bruttoinlandsprodukts betragen. Zudem sollte Frankreichs jährliches Haushaltsdefizit nicht höher als 3 % des BIP sein.⁷⁶ Abbildung 4 zeigt jedoch deutlich auf, dass Frankreich beide Vorgabewerte missachtet. Bereits vor dem Ausbruch der Finanzkrise weist Frankreich mit einer Schuldenquote von über 60 %

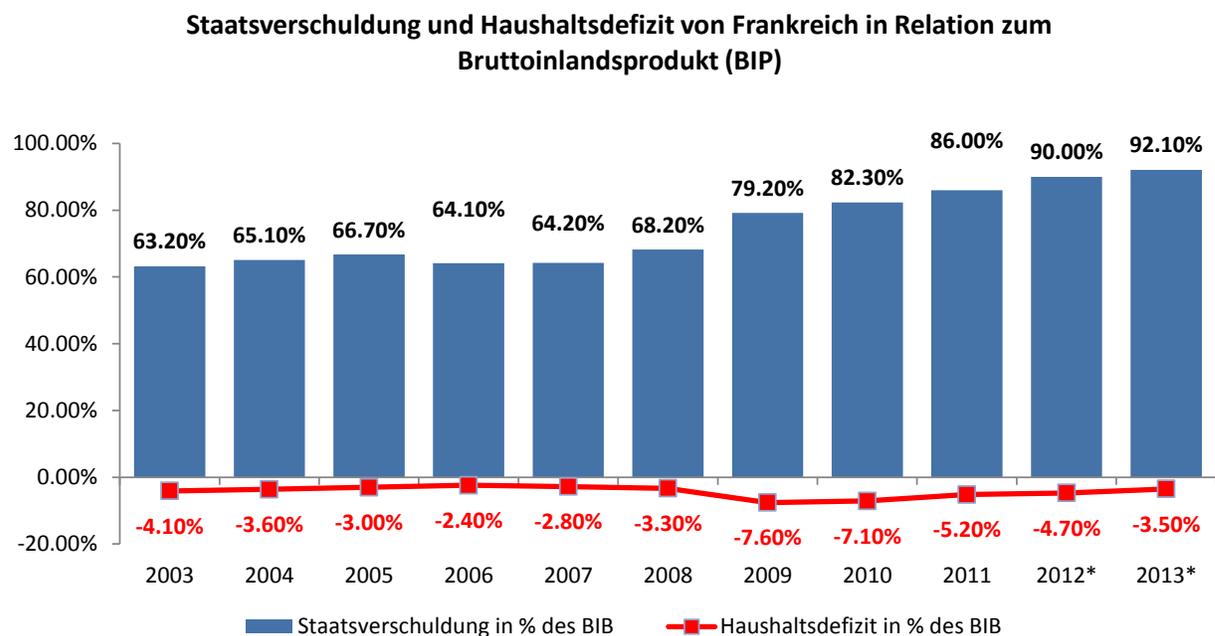
⁷⁴ Vgl. http://europa.eu/legislation_summaries/economic_and_monetary_affairs/institutional_and_economic_framework/ec0013_de.htm, abgerufen am 10.03.2013.

⁷⁵ Vgl. <http://www.cep.eu/eu-glossar/?title=Maastricht-Kriterien>, abgerufen am 10.03.2013.

⁷⁶ Vgl. ebd., abgerufen am 10.03.2013.

des BIP keinen ausgeglichenen Staatshaushalt auf. Gekoppelt mit einem kontinuierlichen Haushaltsdefizit, das in 2003 und 2004 bereits über dem Vorgabewert liegt, hätten die Europäische Union und die Regierung Frankreichs die Risiken, die ein verschuldeter Staat in sich birgt, vorahnen können. Das heißt, die Begründung der hohen Schuldenquote von fast 80 % in 2009 ist nicht nur in der Finanzkrise zu suchen, sondern vielmehr ein Resultat der in Kapitel 2.2.3 beschriebenen Ursachen des negativen Primärsaldos. Seit 2007 hat die Staatsverschuldung in Relation zum BIP kontinuierlich zugenommen und mit 90 % bedrohliche Ausmaße angenommen. Insbesondere der Zuwachs des negativen Primärsaldos von über 7 % in den Jahren 2009 und 2010 liegt weit über den Vorgabewerten der EU-Konvergenzkriterien.

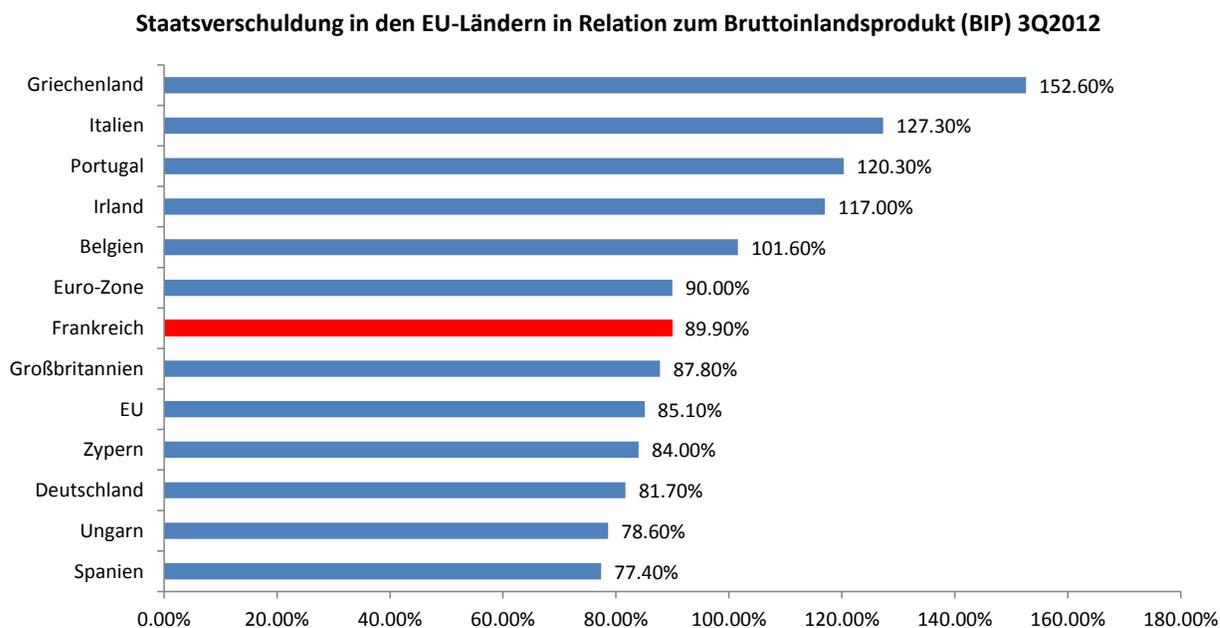
Abbildung 4: Entwicklung Staatsschulden in % BIP und jährliches Haushaltsdefizit



Quelle: Eigene Darstellung basierend auf Daten des IMF

In Abbildung 5 wird deutlich, dass Frankreich auch im internationalen Vergleich mit einer Staatverschuldung von 90 % in Relation zum BIP verhältnismäßig schlecht dasteht.

Abbildung 5: Staatsverschuldung - ein internationaler Vergleich



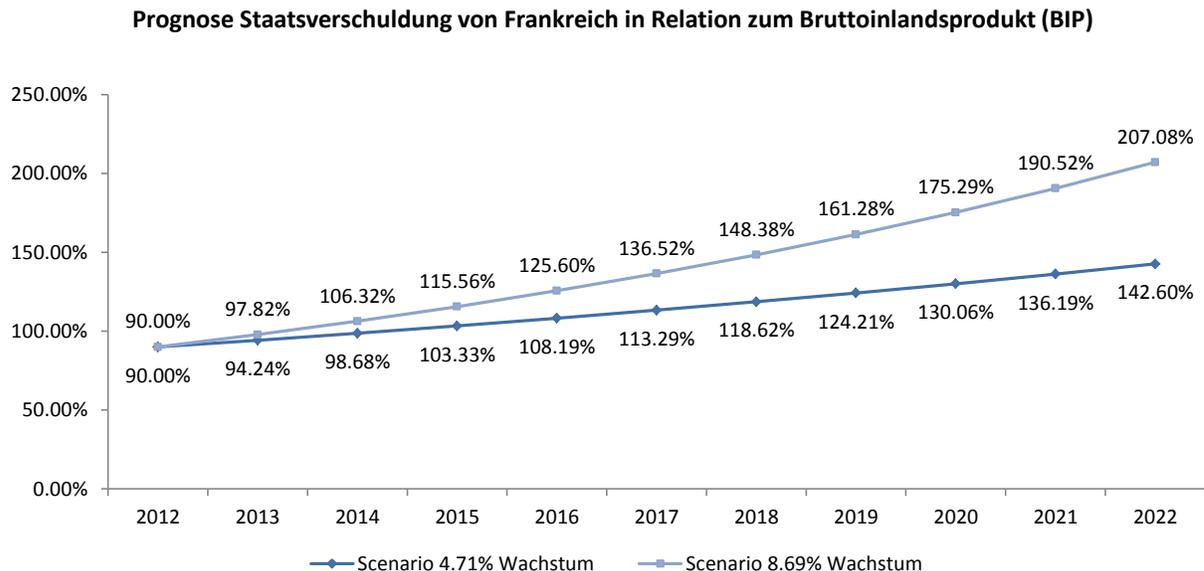
Quelle: Eigene Darstellung basierend auf Daten von Eurostat

Eine Staatsverschuldung von 63,20 % in 2003 und 90 % in 2012 entspricht einer jährlichen Wachstumsrate von 4,71 %. Verkürzt man den Betrachtungszeitraum, ist seit der Finanzkrise, also in dem Zeitraum von 2007 bis 2012, die Staatsverschuldung in Relation zum BIP jährlich sogar um 8,69 % angestiegen. Abbildung 6 legt die historischen Werte für eine Prognose bis 2022 zugrunde und zeigt deutlich auf, dass Frankreich ein erhebliches Risiko des Zahlungsausfalls aufweist. Unter dem realistischen Szenario, dass die Staatsverschuldung weiterhin mit 4,71 % wächst, würde der Wert im Jahr 2022 bei über 140 % des BIP liegen und damit griechische Ausmaße annehmen (152,60 %). Unterwirft man die Staatsverschuldung einem Szenario, das auf der Wachstumsrate von 2007 bis 2012 basiert, steigt die Staatsverschuldung sogar auf über 200 % des BIP in nur acht Perioden.

An dieser Stelle stellt sich die Frage, wie viele Jahre Frankreich benötigen würde, um seine Staatsschulden zu tilgen, die mehr als 60 % des BIPs betragen. Mit Bezug auf Abbildung 5 müsste Frankreich in den nächsten Jahren seine Staatsschulden in Relation zum BIP um ca. 30 % reduzieren. Der Vorgabewert für den Defizitabbau in

2013 beträgt 3 %.⁷⁷ Bei einer Festlegung dieses Wertes als Prognose für die kommenden Jahre ist von einem Überschreiten der Vorgabewerte der EU-Konvergenzkriterien Frankreichs in einem Zeitraum von mindestens zehn Jahren auszugehen. Angesichts der aktuellen Situation in Frankreich könnte dies sogar länger dauern, da die französische Regierung im Februar 2013 angekündigt hat, sie wünsche sich von der EU-Kommission einen Aufschub für das Erreichen des Defizitzieles.⁷⁸ Damit liegen Hollandes Ziele im Hinblick auf einen ausgeglichenen Staatshaushalt für 2017 in weiter Ferne und scheinen unrealistisch.

Abbildung 6: Prognose der Staatsverschuldung in Relation zum BIP 2012-2022



Quelle: Eigene Darstellung basierend auf Daten des IMF

4.1.3 Schuldentilgungsdauer

4.1.3.1 Frankreich

Die negative Entwicklung des BIP Frankreichs und die kontinuierlich steigende Staatsverschuldung haben aufgezeigt, in welcher misslichen Lage die französische Wirtschaft steckt und welche potenziellen Risiken sich in einem anhaltenden Trend verbergen. In diesem Zusammenhang soll der nachfolgende Teil dieser Arbeit einen

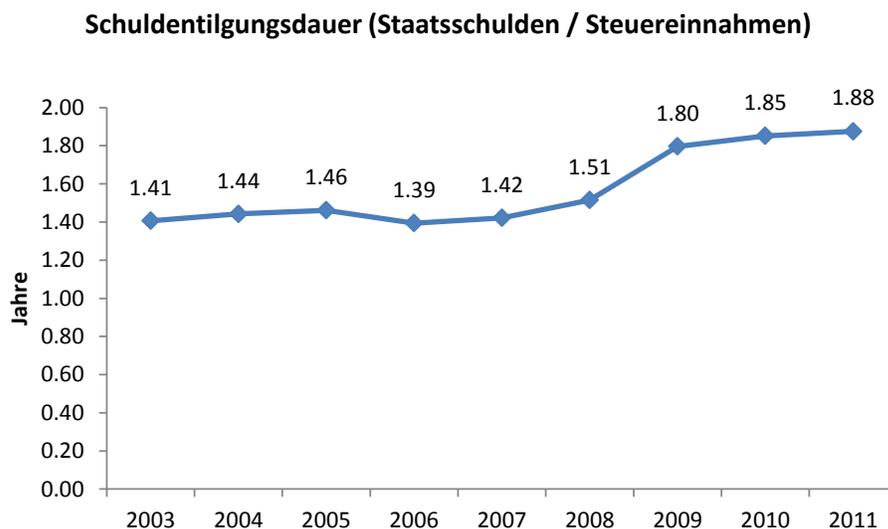
⁷⁷ Vgl. <http://www.finanzen.net/nachricht/aktien/Frankreich-will-Aufschub-von-EU-Kommission-fuer-Defizitabbau-2285770>, abgerufen am 10.03.2013.

⁷⁸ Vgl. ebd., abgerufen am 10.03.2013.

Einblick in die Schuldentilgungsdauer Frankreichs geben. Grundsätzlich wird diese Kennzahl auch für die Kreditwürdigkeit von Unternehmen angewendet, bei der das Verhältnis von Fremdkapital zum Cashflow einen Indikator für die Schuldentilgungsdauer darstellt. Bezogen auf Staaten kann eine ähnliche Analyse durchgeführt werden.

Um zu bemessen, wie hoch die Schulden eines Staates sind, wird grundsätzlich, wie oben bereits aufgezeigt, das Verhältnis der Schulden zum BIP betrachtet. Ob Frankreich seine Schulden abtragen kann, hängt aber stark von seiner Steuerpolitik ab. Normalerweise ist für Experten das Verhältnis von Schuldenstand und Bruttoinlandsprodukt in Sachen Verschuldung die maßgebliche Größe. Danach ist zum Beispiel Deutschland zu 81,7 % verschuldet, während Frankreich bereits bei über 90 % liegt. Bei Unternehmen werden Schulden mit dem zur Verfügung stehenden Cashflow abgebaut und nicht mit dem erwirtschafteten Gewinn. Bezogen auf Staaten werden statt des Cashflows die Steuereinnahmen zum Schuldenabbau verwendet. Abbildung 7 zeigt deutlich auf, dass die Schuldentilgungsdauer Frankreichs seit der Finanzkrise kontinuierlich gewachsen ist. Das bedeutet im Umkehrschluss, dass Frankreich im Durchschnitt länger braucht, um seine Schulden zu tilgen, was ein Indikator für eine abnehmende Kreditwürdigkeit ist. Denn Gläubiger bevorzugen eine schnelle Rückzahlung ihres investierten Kapitals.

Abbildung 7: Schuldentilgungsplan Frankreichs



Quelle: Eigene Darstellung basierend auf Daten von Eurostat

4.1.3.2 Internationaler Vergleich

In diesem Zusammenhang stellt sich die Frage, ob diese Kennzahl im internationalen Vergleich für die Kreditwürdigkeit Frankreichs spricht. Aus diesem Grund wurde die oben aufgeführte Berechnung für diverse EU-Staaten erstellt und mit Frankreich verglichen. Die Abbildungen 8 und 9 verdeutlichen, dass Frankreich im europäischen Vergleich die niedrigste Schuldentilgungsdauer vorzuweisen hat, was für die Kreditwürdigkeit Frankreichs spricht. Im Gegensatz dazu weist Griechenland mit nahezu fünf Jahren einen kritischen Wert auf. Neben Frankreich punktet Deutschland mit einer Schuldentilgungsdauer unter dem europäischen Durchschnitt. Nichtsdestotrotz darf die niedrige Schuldentilgungsdauer Frankreichs nicht überbewertet werden, da sie auf historischen Daten aufbaut und die zukünftigen Erwartungen Frankreichs nicht in die Analyse eingehen. Zudem wird in dieser Berechnung angenommen, dass die gesamten Steuereinnahmen für die Tilgung der Staatsverschuldung verwendet werden, was in der Realität nicht der Fall ist. Insbesondere mit Hinblick auf Frankreichs ausgeprägtes Sozialsystem kann nur ein Bruchteil der Einnahmen für die Tilgung der Darlehen verwendet werden. Daraus folgt, dass bei einer zunehmend ansteigenden Staatsverschuldung und relativ niedrigeren Steuereinnahmen, durch eine Verschlechterung des BIP, Frankreichs Schuldentilgungsdauer voraussichtlich wachsen wird. Die in Kapitel 2.2.3 analysierten Strukturprobleme Frankreichs werden sich nicht in kürzester Zeit lösen lassen und damit zu einem Anstieg der durchschnittlichen Schuldentilgungsdauer Frankreichs beitragen.

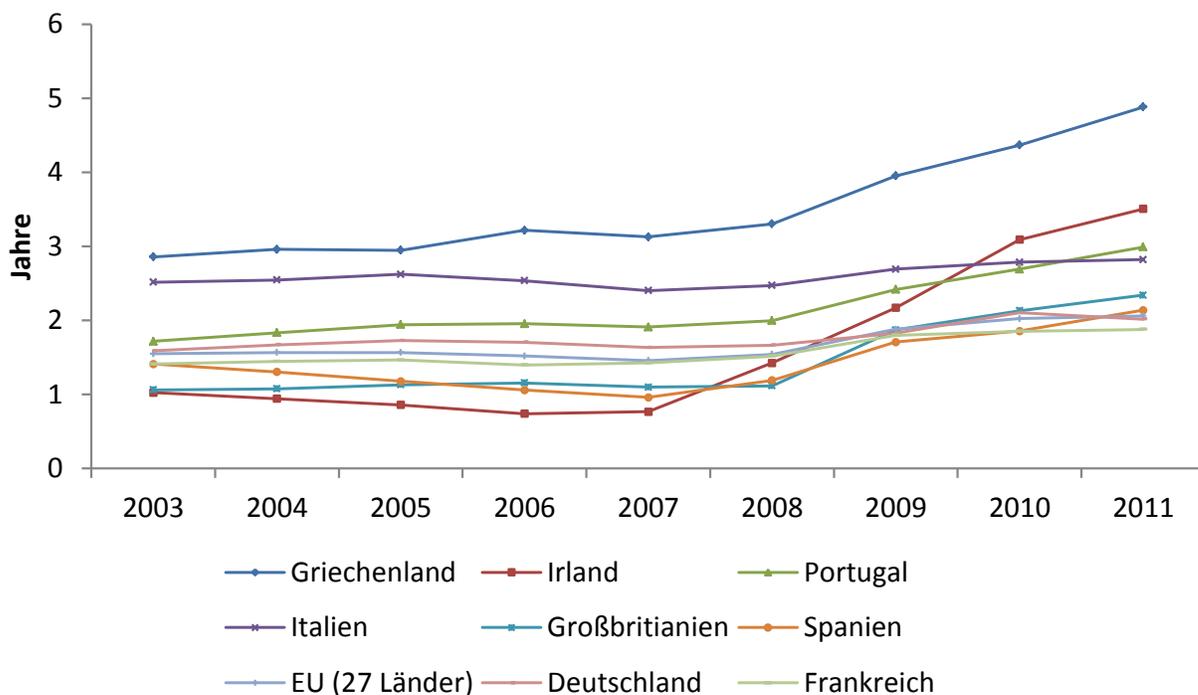
Abbildung 8: Schuldentilgungsdauer im europäischen Vergleich I

Schuldentilgungsdauer (Staatsschulden / Steuereinnahmen)										
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Wachstumsrate
Griechenland	2,86	2,96	2,94	3,21	3,12	3,30	3,95	4,37	4,88	21,36%
Irland	1,02	0,94	0,85	0,74	0,76	1,42	2,17	3,09	3,50	42,86%
Portugal	1,71	1,83	1,94	1,95	1,91	1,99	2,42	2,69	2,99	21,81%
Italien	2,51	2,54	2,62	2,53	2,40	2,47	2,69	2,78	2,82	14,02%
Großbritannien	1,06	1,07	1,13	1,15	1,10	1,11	1,87	2,13	2,34	27,60%
Spanien	1,41	1,30	1,18	1,06	0,96	1,19	1,70	1,85	2,13	18,97%
EU (27 Länder)	1,55	1,56	1,56	1,52	1,45	1,54	1,88	2,02	2,06	16,65%
Deutschland	1,59	1,67	1,73	1,70	1,63	1,66	1,83	2,10	2,01	15,86%
Frankreich	1,41	1,44	1,46	1,39	1,42	1,51	1,80	1,85	1,88	16,67%

Quelle: Eigene Darstellung basierend auf Daten von Eurostat

Abbildung 9: Schuldentilgungsdauer im europäischen Vergleich II

Schuldentilgungsdauer (Staatsschulden / Steuereinnahmen)



Quelle: Eigene Darstellung basierend auf Daten von Eurostat

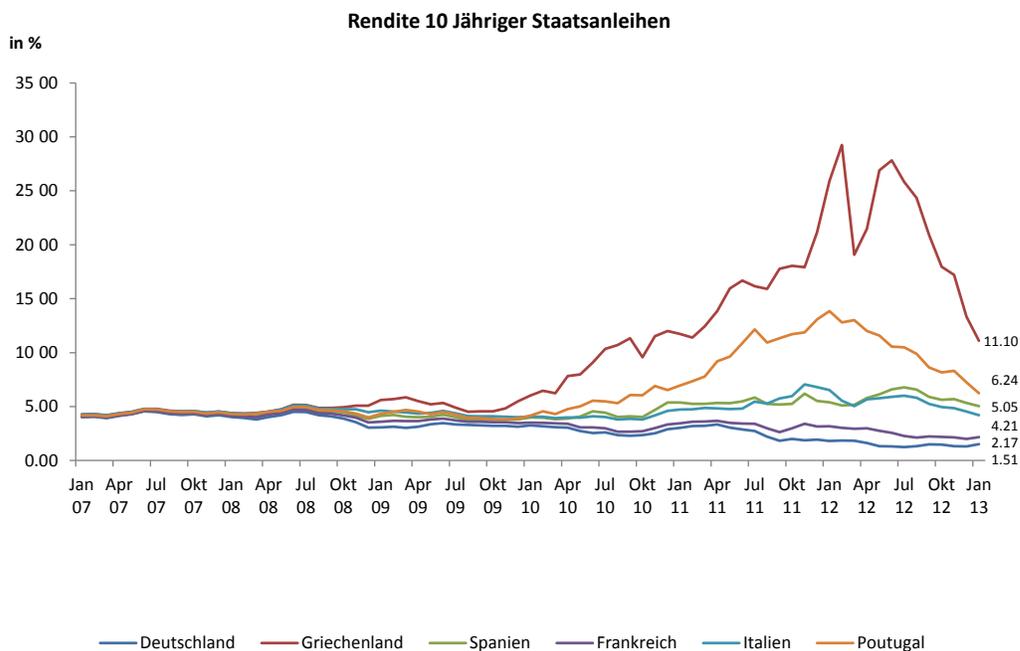
4.1.4 Zahlungsausfallrisiko und Refinanzierungskosten (CDS-Spread)

Insbesondere die Analyse der Staatsverschuldung und die negative Entwicklung des BIP von Frankreich haben aufgezeigt, dass die Gläubiger dem erhöhten Risiko der Zahlungsunfähigkeit ausgesetzt sind. Abbildung 10 und 11 zeigen jedoch die Divergenz

zwischen dem zugrunde liegenden Risiko und den Refinanzierungskosten auf. Grundsätzlich hat der Markt die möglichen Folgen eines Zahlungsausfalls Frankreichs noch nicht eingepreist. Die möglichen Auswirkungen auf die Finanzmarktstabilität der Europäischen Union, die sich aus immer höheren finanziellen Verpflichtungen (Zinsen und Tilgungen) und einem möglichen Verlust der Kreditwürdigkeit oder gar der Zahlungsunfähigkeit Frankreichs ergeben, werden im Folgendem analysiert.

Abbildung 10 verdeutlicht, dass seit der Finanzkrise die Finanzierungskosten für Frankreich stetig gesunken sind und mit 2,17 % gerade einmal 66 Basispunkte über den Refinanzierungskosten Deutschlands liegen. Die sinkenden Zinssätze für zehnjährige Staatsanleihen hängen mit der Geldmarktpolitik der EZB zusammen. Um der Wirtschaft der EU aus der Krise zu helfen, wurde der Leitzins über die letzten Jahre hinweg kontinuierlich nach unten korrigiert und hat bereits einen historischen Tiefpunkt von 0,75 % erreicht.

Abbildung 10: Frankreichs Kapitalmarktkosten - ein internationaler Vergleich

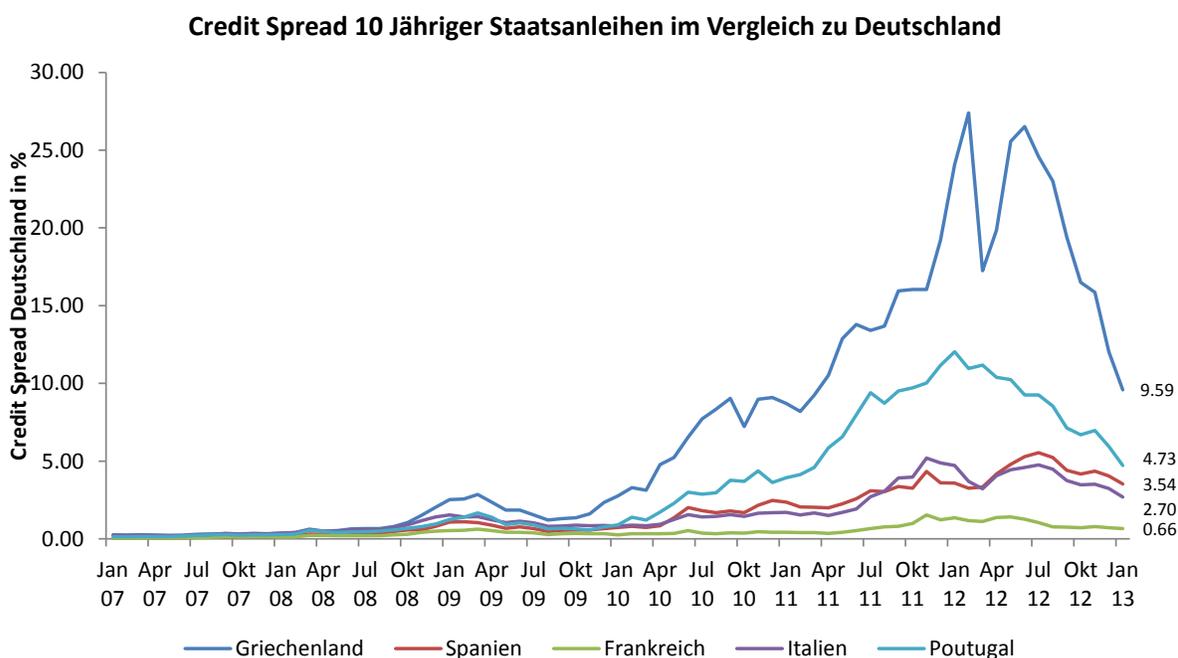


Quelle: Eigene Darstellung basierend auf Daten von Eurostat

Für die Ausarbeitung des Zahlungsausfallrisikos Frankreichs muss ein Blick auf den „Credit Spread“ geworden werden, worunter die Differenz oder auch der Risikoaufschlag eines Staates zu einem Benchmark verstanden wird. In der Regel wird als Benchmark

Deutschland verwendet, weil das Land im internationalen Raum als „risikofreie“ Anlagemöglichkeit wahrgenommen wird. Ein Blick auf den Risikoaufschlag Griechenlands verdeutlicht, dass der Markt den Zahlungsausfall durch einen entsprechenden credit spread eingepreist hat. Abbildung 11 zeigt auf, dass in 2011 die griechische Rendite auf zehnjährige Staatsanleihen bei nahezu 30 % über der von Deutschland lag. Wohingegen Frankreichs Risikoprämie sich kaum verändert hat und mit 0,66 % eher gering einzustufen ist. Ungewöhnlicherweise wird Frankreich von Investoren immer noch als sicherer Investitionsstandort eingestuft. Die Fälle Griechenlands und anderer EU-Mitgliedsstaaten wie Spanien, Italien und Portugal haben jedoch bewiesen, dass sich dies im Handumdrehen ändern kann. Sollte der Markt realisieren, dass die strukturellen Probleme Frankreichs schlimmer sind, als zurzeit von Investoren eingestuft, wird dies einen rapiden Anstieg des credit spreads auf französische Staatsanleihen zur Folge haben. Dies würde zu steigenden Refinanzierungskosten und enormen Risiken für die Finanzmarktstabilität Europas führen. Die möglichen Konsequenzen eines Zahlungsausfalls Frankreichs sind Thema des nächsten Kapitels.

Abbildung 11: Credit Spread Frankreich vs. Deutschland



Quelle: Eigene Darstellung basierend auf Daten von Eurostat

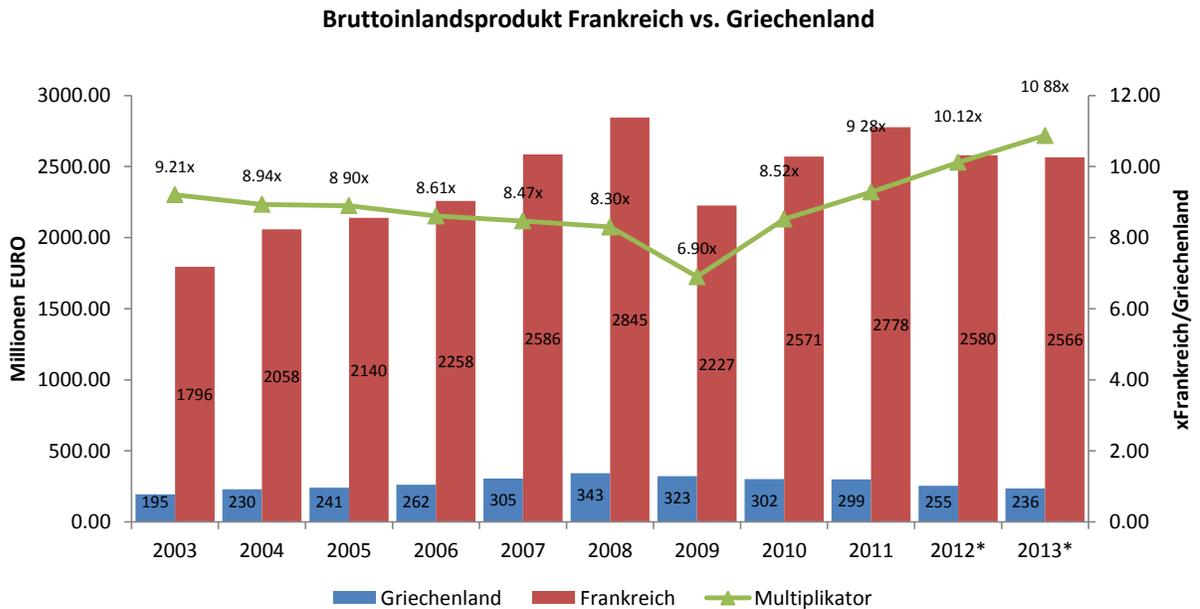
4.2 Risiken und Gefahren für die Finanzmarktstabilität im Euro-Raum

4.2.1 Frankreich vs. Griechenland

Die Kernfrage der zugrunde liegenden Arbeit, inwieweit Frankreichs Schuldentilgungspotenzial Einfluss auf die Finanzmarktstabilität im Euro-Raum hat, wird unter anderem über eine komparative Analyse Frankreichs mit Griechenland beantwortet. Rückblickend hat die Europäische Union durch Griechenland bereits erfahren, welche Auswirkungen die Zahlungsunfähigkeit eines Staates haben kann (siehe Kapitel 3.2). Deshalb werden in diesem Kapitel wichtige Kennzahlen der französischen und griechischen Wirtschaftsleistung miteinander verglichen, um im Anschluss Aufschluss über die mögliche Tragweite einer eventuellen Zahlungsunfähigkeit Frankreichs geben zu können.

Abbildung 12 verdeutlicht, dass Griechenland nur einen Bruchteil des französischen BIP ausmacht. Im Jahr 2012 betrug das BIP Griechenlands nur ein Zehntel des BIP von Frankreich. Im historischen Vergleich von 2003 bis 2013 hat sich gezeigt, dass Frankreich im Durchschnitt eine neun-fach so hohe Wirtschaftsleistung erbracht hat. Daraus lässt sich schließen, dass Frankreich einen weitaus höheren Einfluss auf die Europäische Union hat als Griechenland. Nichtsdestotrotz hat die Debatte über den Zahlungsausfall Griechenlands an der Finanzmarktstabilität Europas gerüttelt.

Abbildung 12: Bruttoinlandsprodukt Frankreich vs. Griechenland



Quelle: Eigene Darstellung basierend auf Daten von Eurostat

Aus Abbildung 13 lässt sich ableiten, dass Griechenland für das Fiskaljahr Jahr 2012 ca. 333 Millionen Euro ausstehende Schulden vorzuweisen hat. Wohingegen Frankreich mit 1910 Millionen Euro fünfeinhalbmal so hohe Schulden vorzuweisen hat. Auch der historische Durchschnitt für die Jahre 2003 bis 2012 weist für Frankreich eine 5,32-fache Staatsverschuldung auf. Auch dieser Vergleich verdeutlicht die mögliche Tragweite einer französischen Zahlungsunfähigkeit. Nicht zuletzt, weil ein Teil der ausstehenden Staatsschulden von anderen europäischen Ländern finanziert wird.

Abbildung 13: Staatsverschuldung Frankreich vs. Griechenland



Quelle: Eigene Darstellung basierend auf Daten von Eurostat

4.2.2 Einfluss des Schuldentilgungspotenzials auf die Finanzmarktstabilität im Euro-Raum

Die zugrunde liegende Frage dieser Thesis ist, inwieweit das Schuldentilgungspotenzial Frankreichs die Finanzmarktstabilität des Euroraums beeinflussen kann. Der Fall Griechenlands hat bereits gezeigt, welche Kettenreaktionen ausgelöst werden können. Die Entwicklung der französischen Wirtschaft und die zugrunde liegenden strukturellen Probleme haben verdeutlicht, dass eine weitere Herabstufung des französischen credit ratings absehbar ist. Dies würde unmittelbar mit einem höheren Risikoaufschlag und dementsprechend höheren Refinanzierungskosten einhergehen. Die detaillierten Ausarbeitungen des französischen Schuldentilgungspotenzials haben hervorgehoben, dass der Kapitalmarkt die Möglichkeit eines Zahlungsausfalls Frankreichs noch nicht eingepreist hat. Mit Hinblick auf effiziente Märkte ist ein Anstieg der Refinanzierungskosten Frankreichs nur eine Frage der Zeit. Dies würde die französischen Sparmaßnahmen und Wachstumsabsichten negativ beeinträchtigen und einen Dominoeffekt auslösen, der von der Europäischen Union nicht zu tragen wäre. Unter anderem müssten ausländische Investoren, die in französische Staatsanleihen investiert haben, Abschreibungen in Milliardenhöhe bewältigen, die in keinem Verhältnis zu den bisherigen Abschreibungen auf griechische Anleihen stehen. Wie oben bereits

erwähnt, ist die Staatsverschuldung Frankreichs über fünf Mal so hoch wie die von Griechenland. Die Mehrbelastungen durch einen Zahlungsausfall Frankreichs wären für die Europäische Union nicht zu tragen. Insbesondere der Bankensektor würde in Bedrängnis geraten, da anzunehmen ist, dass der Interbankenmarkt, wie in 2007 bereits gesehen, zum Stillstand kommen würde. Die Ansteckungsgefahr durch eine Schuldenkrise in Frankreich wäre als sehr hoch einzustufen, insbesondere durch das enge Verhältnis zwischen Frankreich und Deutschland, da Frankreich zu den wichtigsten Importeuren Deutschlands zählt. Ein Zusammenbruch der französischen Wirtschaftsleistung würde sich unmittelbar auf Deutschland und andere EU-Mitgliedstaaten auswirken. Der in Kapitel 4.3.1 näher analysierte europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) ist nicht für den Fall eines Staatsbankrotts eines Staates wie Frankreich konzipiert worden und würde die Belastbarkeit der Europäischen Union ausschöpfen. Deshalb ist stark anzunehmen, dass die Zahlungsunfähigkeit oder auch ein nicht unerheblicher Anstieg der Refinanzierungskosten die Finanzmarktstabilität des Euroraumes erschüttern würde.

Die Frage, der sich das nächste Kapitel zuwendet, ist, inwieweit die Europäische Union für langfristige Mechanismen sorgen kann, die den Finanzmarkt stabilisieren und Systemkritiken frühzeitig erkennen und unterbringen können. Ferner soll erarbeitet werden, in wieweit die französische Regierung ihren Staatshaushalt in den Griff kriegen kann.

4.3 Kritische Analyse möglicher langfristiger Lösungen

4.3.1 Europäische Ebene

4.3.1.1 Europäischer Stabilitätsmechanismus

Die globale Finanzkrise hat erhebliche Schwachstellen in der Gestaltung und Umsetzung des bestehenden wirtschaftlichen Kontrollsystems speziell der EU und der Eurozone freigelegt.

Die steuerlichen Regulierungsmaßnahmen, die im Stabilitäts- und Wachstums-Abkommen niedergelegt wurden, sind im Laufe der Zeit abgeschwächt worden. Verfahren und Maßnahmen zur Stärkung der Koordinierung der Wirtschaftspolitik fanden keine Umsetzung. Der Europäische Rat vom 24./25. März 2011 verabschiedete

ein umfassendes Paket an Maßnahmen, um auf die anhaltenden Krisen zu reagieren und sich vor möglichen zukünftigen Krisen zu schützen.⁷⁹ Die wichtigsten Punkte dieses Pakets sind die Stärkung der Vorbeugungs- und Ausgleichsmechanismen zur Behandlung interner und externer Ungleichgewichte, insbesondere zur Vorbeugung gegen finanzwirtschaftliche Ungleichgewichte und Probleme der Wettbewerbsfähigkeit der einzelnen Mitgliedstaaten – lange bevor sie möglicherweise systembedingte Bedrohungen darstellen.⁸⁰ Darüber hinaus enthält das Paket die Einrichtung eines auf Dauer angelegten Stabilitätsmechanismus als Ultima Ratio zum Schutz gegen Ungleichgewichte in den einzelnen Ländern. Der ESM ist bereits im Oktober 2012 in Kraft getreten, obwohl die eigentliche Inkraftsetzung erst für Juli 2013 geplant war. Der neue Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) ist, nach einer Abänderung des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union (EG-Vertrag) und der Unterzeichnung eines ESM-Vertrages durch die Länder des Euroraums in Kraft getreten.⁸¹ Aus Sicht der EZB ist es entscheidend, dass die Existenz des ESM, seine Gestaltung und seine Aktivitäten die Gefahr eines Moral-Hazard-Verhaltens minimieren und langfristige Anreize für eine vernünftige Finanz- und Wirtschaftspolitik in den Ländern des Euroraumes stärken.⁸² Aus diesem Grund hat sich jede finanzielle Hilfe sehr strengen makroökonomischen Regelwerken zu unterwerfen, wobei es keinerlei Vorzugsbehandlungen gibt. Die finanzielle Unterstützung dient als Liquiditätshilfe, die es ermöglicht, für in Not geratene Länder des Euroraumes erforderliche Maßnahmen zu ergreifen, um mittelfristig die Nachhaltigkeit und Wettbewerbsfähigkeit der Finanzwirtschaft wiederherzustellen.⁸³

Es kommt zur Aktivierung des ESM, wenn es erforderlich ist, die finanzielle Stabilität in der Eurozone als Ganzes zu sichern. Es ist daher von größter Bedeutung, dass das Angebot der Maßnahmen, die sich auf Krisenprävention und Überwachung der

⁷⁹ Vgl. <http://www.euractiv.de/finanzen-und-wachstum/artikel/eu-gipfel-einigt-sich-greren-rettungsschirm-ab-juni-004562>, abgerufen am 03.03.2013.

⁸⁰ Vgl. http://www.europarl.europa.eu/brussels/website/content/modul_06/zusatzthemen_09.html, abgerufen am 03.03.2013.

⁸¹ Vgl. <http://www.stern.de/wirtschaft/news/esm-tritt-in-kraft-das-ist-der-neue-rettungsschirm-1906384.html>, abgerufen am 03.03.2013.

⁸² Vgl. http://www.ecb.int/pub/pdf/other/art2_mb201107en_pp71-84en.pdf, The European Stability Mechanism, S. 1, abgerufen am 03.03.2013.

⁸³ Vgl. <http://dipbt.bundestag.de/dip21/btd/17/091/1709148.pdf>, S. 1, abgerufen am 03.03.2013.

Regelwerke konzentrieren, gut konzipiert ist und vollständig umgesetzt wird, sodass die Inanspruchnahme des ESM vermieden werden kann.⁸⁴

4.3.1.2 Finanzierung des ESM

Der ESM weist ein gezeichnetes Kapital in Höhe von 700 Mrd. Euro auf, wovon 80 Mrd. Euro einbezahltes Kapital und 620 Mrd. Euro abrufbares Kapital darstellen.⁸⁵ Diese Kapitalstruktur ist eingeführt worden, um die höchstmögliche Bonität für den ESM sicherzustellen, indem eine Kapazität für Kredite in Höhe von 500 Milliarden Euro garantiert wird. Der ESM wird sich zudem durch die Ausgabe von Darlehenssicherheiten selbst finanzieren können.⁸⁶ Die Euro-Länder haben sich verpflichtet, mindestens 15 % der eingezahlten Kapital- und der ausstehenden Anleiheemissionen des ESM zu garantieren. Die Gestaltung der Kapitalstruktur des ESM, insbesondere die Selbstbeteiligung der europäischen Mitgliedstaaten, sollte angemessene Anreize für die Länder des Euroraums schaffen.⁸⁷ Zunächst macht das eingezahlte Kapital den ESM weniger anfällig für das "Migrationsrisiko" (also das Risiko, das von der möglichen Herabstufung der Bonität der einzelnen Länder des Euroraums ausgeht) als die EFSF, was bedeutet, dass Bewertungen von Staatsanleihen in der Gesamtwertung des ESM eine geringere Rolle spielen werden.⁸⁸ Die Nutzung des abrufbaren Kapitals gewährleistet größere Flexibilität. Zum Beispiel kann das Aufsichtsgremium mit einfacher Mehrheit entscheiden, Kapital zur Einzahlung abzurufen, wenn das eingezahlte Kapital durch die Entstehung von Verlusten nicht der Mindestanforderung des ESM entspricht.⁸⁹

Obwohl das Ausfallrisiko der Not leidenden Länder durch den ESM stärker auf den Euroraum diversifiziert wird, müssen die Verpflichtungen, die sich aus einem Ausfall der in Anspruch nehmenden Länder ergeben, sorgfältig überwacht werden. Der

⁸⁴ Vgl. <http://www.tagesschau.de/wirtschaft/esm110.html>, abgerufen am 03.03.2013.

⁸⁵ Vgl. <http://www.welt.de/wirtschaft/article109696104/Euro-Rettungsfonds-ESM-tritt-in-Kraft.html>, abgerufen am 03.03.2013.

⁸⁶ Vgl. http://www.europarl.europa.eu/brussels/website/content/modul_06/zusatzthemen_09.html, abgerufen am 03.03.2013.

⁸⁷ Vgl. <http://www.tagesschau.de/wirtschaft/esm110.html>, abgerufen am 03.03.2013.

⁸⁸ Vgl. http://www.ecb.int/pub/pdf/other/art2_mb201107en_pp71-84en.pdf, The European Stability Mechanism, S. 82, abgerufen am 03.03.2013.

⁸⁹ Vgl. http://www.europarl.europa.eu/brussels/website/content/modul_06/zusatzthemen_09.html, abgerufen am 03.03. 2013.

Finanzierungsanteil der Euro-Länder am ESM richtet sich nach einem entsprechenden EZB-Schlüssel. Das heißt, der zu leistende Beitrag entspricht einer Gewichtung aus dem Verhältnis der Bevölkerung zum BIP.⁹⁰ Allerdings reduziert sich der Anteil für Eurozonen-Länder, die eine relativ niedriges BIP Pro-Kopf haben (also unter 75 % des EU-Durchschnitts).⁹¹

4.3.1.3 Merkmale des ESM

In einer Sitzung am 28./29. Oktober 2010 hat sich der Europäische Rat darauf verständigt, einen auf Dauer angelegten Stabilitätsmechanismus der Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebietes zur Wahrung der Finanzstabilität der Eurozone als Ganzes einzurichten.⁹² Der bereits im Oktober 2012 eingetretene Rettungsschirm ESM soll die temporären Rettungsschirme, wie den Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) und die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) ablösen. Die EFSF bleibt weiterhin bestehen, bis ihre ganzen ausstehenden Forderungen zurückgezahlt wurden.⁹³

Während dieser Übergangszeit darf die kombinierte Ausleihkapazität der beiden Rettungsschirme EFSF und ESM nicht die Summe von 500 Milliarden Euro überschreiten. Auf der Tagung des Europäischen Rates am 16. und 17. Dezember 2010 wurde mit den Verantwortlichen vereinbart, dass mit der Änderung des Artikels 136 des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) die rechtliche Grundlage für die Einrichtung des ESM gelegt wird. Nach Stellungnahmen der Europäischen Kommission, der EZB und des Europäischen Parlaments wurde durch den Europäischen Rat vom 24./25. März die Ergänzung des Artikels 136 um den Absatz 3 mit dem folgenden Wortlaut formell beschlossen: „Die Mitgliedstaaten [der EU], deren Währung der Euro ist, können einen Stabilitätsmechanismus einrichten, der aktiviert wird, wenn dies unabdingbar ist, um die Stabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt zu wahren. Die Gewährung aller erforderlichen Finanzhilfen im Rahmen des

⁹⁰ Vgl. <http://www.welt.de/wirtschaft/article109678815/Multimilliarden-Rettungsfonds-veraendert-die-EU.html>, abgerufen am 03.03.2013.

⁹¹ Vgl. http://www.ecb.int/pub/pdf/other/art2_mb201107en_pp71-84en.pdf, The European Stability Mechanism, S. 83, abgerufen am 03.03.2013.

⁹² Vgl. ebd. S. 74

⁹³ Vgl. http://www.bundesregierung.de/Webs/Breg/DE/Themen/Euro/EFSFundESM/esm_efs_efs/_node.html, abgerufen am 03.03.2013.

Mechanismus wird strengen Auflagen unterliegen.“⁹⁴ Die Formulierung dieses neuen Absatzes spiegelt einige wichtige Voraussetzungen für die Schaffung eines dauerhaft angelegten Stabilitätsmechanismus wider. Insbesondere ist es Bedingung, dass der ESM nur aktiviert werden kann, wenn es unabdingbar ist, die Stabilität des Euro-Währungsgebietes insgesamt zu wahren.

4.3.1.4 Zusammenfassung

Die Finanzkrise hat gezeigt, dass verstärkte finanzpolitische und makroökonomische Kontrollen notwendig sind, um sicherzustellen, dass die Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) reibungslos funktioniert. Die strikte Einhaltung des verbesserten Stabilitäts- und Wachstumspaktes und die enge Überwachung der makroökonomischen Ungleichgewichte, gekoppelt an eine effektive Koordinierung der Wirtschaftspolitik, sollte ein Schutz sein gegen das Entstehen von systemischen Risiken, die eine Vertrauenskrise auslösen könnten in einer Größenordnung, die wir in der jüngsten Vergangenheit erfahren haben. Da unvorhergesehene externe Schocks auftreten können, ist das Risiko trotz verstärkter steuerlicher und makroökonomischer Überwachungen nie vollständig auszuschließen. Aus diesem Grund und um die Stabilität des Euro-Raumes als Ganzes sicherzustellen, wurde die Etablierung eines Systems beschlossen, das eine dauerhafte finanzielle Unterstützung für die Länder des Euroraums bieten kann. Deshalb stellt das ESM Brücken-Finanzierungen bereit, insbesondere für den Zeitraum, der vonnöten ist, um ein starkes Anpassungsprogramm zur Verbesserung der Ungleichgewichte umzusetzen. Die Einrichtung eines dauerhaften Stabilitätsmechanismus für die Eurozone kann somit die gesamte Struktur der WWU unterstützen.

4.3.1.3 Eurobonds

Es gibt kaum ein anderes Instrument zur Überwindung der aktuellen Krise, das so stark für Meinungsverschiedenheiten sorgt wie das Einführen von Euro-Bonds. Jean-Claude Juncker, Luxemburgs Premierminister und Chef der Euro-Gruppe, ist der Vorreiter, der

⁹⁴ <http://dipbt.bundestag.de/dip21/btd/17/091/1709148.pdf>, Deutscher Bundestag, S. 1, abgerufen am 03.03.2013.

die Idee eines universalen Staatsdarlehens veröffentlichte. Mit der Einführung von Euro-Bonds soll ein einheitlicher Zinssatz für die Mitglieder der EU geltend gemacht werden. Auf der Basis der kollektiven Verpflichtung der von der EU bereitgestellten Darlehen würde der Zinssatz auf ein erträgliches Maß reduziert werden; zumindest ist dies die Absicht dahinter.⁹⁵ Länder wie Griechenland, Irland, Portugal oder Spanien, die sogenannten GIPS-Staaten, würden einen leichteren und kostengünstigeren Zugang zu den Kapitalmärkten erhalten, sodass die Gefahr einer Insolvenz dieser Länder zurzeit nicht entstehen sollte. Die sich in diesem Zusammenhang stellende Frage ist, ob durch Euro-Bonds Frankreichs Schuldentilgungspotenzial erhöht werden kann. Es scheint so, als würde eine Fremdverschuldung mit einem garantierten niedrigen Zinsniveau zu der Schaffung von falschen Anreizen für die französische Regierung führen. Die Regierungen der hoch verschuldeten Staaten auf der einen Seite gehören zu den eifrigsten Verfechtern dieser Maßnahme, da sie relativ leicht und innerhalb kurzer Zeit umgesetzt werden kann. Auf der anderen Seite sind es die finanziell soliden Staaten wie Deutschland und Frankreich an der Spitze, aber auch die Niederlande, Österreich und Finnland, die eine große Skepsis gegenüber der Einführung der Euro-Anleihen zeigen.⁹⁶ Der Grund für diese Haltung ist ganz klar, denn es ist die Gemeinschaft, die die Verantwortung für die schwächeren Länder trägt, wobei diese von der Bonität der wirtschaftlich stärkeren Euro-Mitglieder profitieren, welche noch ein hohes Maß an Vertrauen vonseiten der Märkte genießen. Bei der Betrachtung der aktuellen Situation würden die letzteren Staaten mit steigenden Zinsen konfrontiert werden, wenn die Euro-Anleihen emittiert worden sind, da sie die Last des Ausfalls der schwächeren Mitgliedstaaten im Falle eines finanziellen Engpasses zu tragen haben.⁹⁷ In Kombination mit den Wertpapieren, die zuvor von der Union gewährt wurden, wäre die Motivation, auf einer soliden finanziellen Basis zu arbeiten, weiter in den betreffenden Ländern

95 Vgl. Hickel, R. (2010): Befreiungsschlag für den Euro; http://www.iaw.uni-bremen.de/rhickel/pdf_dateien/BefreiungsschlagEuro.pdf, Befreiungsschlag für den Euro, S. 1 ff., abgerufen am 17.02.2013.

96 Vgl. Kösters, W. (2009): Eurobonds – Concept and Implications; <http://sylvie-goulard.eu/eurobonds/Eurobonds-concepts-and-implications.pdf>, Eurobonds - Concept and Implications, S. 14, abgerufen am 17.02.2013.

97 Vgl. Kösters, W. (2009): Intereconomics, Common euro bonds: Necessary, Wise or to be Avoided; http://www.econ.kuleuven.be/ew/academic/intecon/Degrauwe/PDG-papers/Recently_published_articles/Euro-bond-DeGrauwe-Moesen.pdf, Common euro bonds: Necessary, Wise or to be Avoided?, S135 – 138, abgerufen am 17.02.2013.

fraglich.⁹⁸ An dieser Stelle ist festzuhalten, dass die Implementierung von Eurobonds kein Werkzeug zur Erhöhung des Schuldentilgungspotenzials Frankreichs darstellt. Eurobonds wären eine reine Hilfestellung von Deutschland, den Niederlanden, Österreich und Finnland für Frankreich und sind deshalb sehr kritisch zu betrachten. Die Ausarbeitungen in Kapitel 4.3.2 zeigen auf, dass Frankreich sein Schuldentilgungspotenzial auf französischer Ebene bekämpfen muss, da die Kernprobleme nicht in der Europäischen Union, sondern vielmehr in der französischen Führungspolitik verankert sind.

4.3.1.4 European Monetary Fund

Thomas Mayer zielt in seiner Ausarbeitung auf die Schaffung eines Rahmens für eine bessere Koordinierung der nationalen Haushalts- und Geldpolitik der Euro-Staaten durch die EZB ab. Er schlägt die Schaffung eines Europäischen Währungsfonds (EWF) vor. Mayer, Chefvolkswirt der Deutschen Bahn Holding, ist davon überzeugt, dass eine Institution, auf dem IWF basierend, in der Lage ist, effektiv die Herausforderung anzunehmen, welche die aktuelle Krise aufwirft und die Währungsunion in eine langfristig stabile Lage zu manövrieren. Thomas Mayer konnte Wolfgang Schäuble von seiner Initiative überzeugen und ihn als einflussreichen Unterstützer gewinnen. Obwohl der Vorschlag von Mayer anscheinend nicht seinen Weg in die europäische Finanzpolitik findet, enthält er eine Reihe von wichtigen Aspekten, die von Politikern in zukünftigen Schuldenkrisen nicht unbeachtet bleiben sollten.⁹⁹ In diesem Zusammenhang schlägt er eine professionelle Überwachung der Wirtschaftspolitik der einzelnen Länder sowie die finanzielle Unterstützung von Ländern in Not leidenden Situationen vor. Dabei sollen Hilfsmaßnahmen an konkrete Bedingungen geknüpft werden, die von den einzelnen Ländern einzuhalten sind. Mayer bezieht sich auf die enge Vernetzung zwischen den Euro-Ländern, sowohl im wirtschaftlichen als auch im politischen Kontext. Das Subsidiaritätsprinzip scheint die richtige Lösung für regionale Zusammenarbeit

⁹⁸ Vgl. de Grauwe, P./ Moesen, W. (2009): Gains for all: a proposal for a common euro-bond; http://www.econ.kuleuven.be/ew/academic/intecon/degrauwe/pdg-papers/work_in_progress_presentations/proposal%20eurobond%20issue.pdf, Gains for all: a proposal for a common euro bond, S. 1–5, abgerufen am 17.02.2013.

⁹⁹ Vgl. Mayer, T. (2009): The Case for a European Monetary Fund; <http://www.voxeu.org/article/towards-european-monetary-fund>, The Case for a European Monetary Fund, abgerufen am 17.02.2013.

zu sein. Schließlich entstünde durch spezifische Notprogramme eine höhere politische Legitimität.¹⁰⁰ Bezogen auf den französischen Fall stellt diese Initiative einen möglichen Lösungsweg zur Erhöhung des Schuldentilgungspotenzials dar, da durch die Konkretisierung von zu erfüllenden Bedingungen Anreize geschaffen werden, die die französische Regierung dazu bewegen könnten, ihre Wirtschaftspolitik entsprechend zu überdenken.

4.3.1.5 Neuer internationaler Rahmen für den Euro-Raum

Der Rat der Experten ist sich auch einig, dass größere Reformen innerhalb der Währungsunion notwendig sind. Die Krisen der vergangenen Jahre haben gezeigt, dass die institutionellen Strukturen, die auf der Grundlage des Vertrages von Maastricht und des SWP in den 1990er-Jahren geschaffen wurden, sich nicht bewährt haben, um die Stabilität in der Euro-Zone zu erhalten.¹⁰¹ Es ist insbesondere der hohe Innen-Widerstand, der noch ein Hindernis für die Verwirklichung einer vollständigen politischen Union nach der Wirtschaftsunion darstellt. Experten sehen dies als eine Gefahr für das Projekt einer Währungsunion. Letztere könnte sich in einem institutionellen Zwischenzustand festfahren. So sind sie sich einig, dass ein umfassender Rahmen für Europa zu erstellen ist, welcher konkrete Maßnahmen integriert, die im Falle einer Krise anzuwenden sind. Dennoch sollten zentrale nationale Kompetenzen in Bezug auf die Fiskalpolitik erhalten bleiben. Mit solchen Zielen vor Augen, sind sich die Experten über ein Drei-Säulen-Zukunfts-Reform-Paket für den Euro-Raum einig. Das Programm besteht aus einem strengeren steuerlichen Rahmen mit wirksamen Sanktionen, die es im akuten Fall anzuwenden gilt (erste Säule). Andere spezifische Maßnahmen dienen der Stabilisierung des privaten Finanzsystems (zweite Säule). Außerdem ist ein nachhaltiger europäischer krisenbedingter Mechanismus als dritte Säule einzuführen.¹⁰² Neben dem EMF scheint der vorgeschlagene neue institutionelle Rahmen die richtigen Anreize an Not leidende Länder, unter anderem auch an Frankreich, zu vermitteln.

¹⁰⁰ Vgl. ebd., abgerufen am 17.02.2013.

¹⁰¹ Vgl. http://www.econbiz.de/en/search/detailed-view/doc/all/odyssee-einer-eigendynamik-wie-aus-dem-griechenland-schock-eine-euro-krise-wurde-axt-heinz-j%C3%BCrgen/10003985839/?no_cache=1, Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, S. 89, abgerufen am 17.02.2013.

¹⁰² Vgl. ebd., S. 90, abgerufen am 17.02.2013.

4.3.2 Französische Ebene

4.3.2.1 Konzentration auf Stärken und Potenziale

Neben den analysierten Ursachen für den negativen Primärsaldo Frankreichs würde es allerdings das Bild verfälschten, würde man nicht die zahlreichen Stärken und Potenziale erwähnen, die Frankreichs Platz als zweitstärkste Ökonomie Europas begründen.

Bei allen Schwächen verfügt Frankreich auch über eine Reihe von starken Positionen auf dem Weltmarkt. Das gilt für industriepolitisch geförderte Bereiche wie die Luft- und Raumfahrtindustrie, den Energiesektor, den Schienenfahrzeugbau oder den Rüstungssektor, aber auch für traditionelle Bastionen wie die Landwirtschaft und die Nahrungsmittelindustrie, die Luxusgüter- und die Pharmaindustrie, den Hoch- und Tiefbau oder den Tourismus, kommunale Dienstleistungen (Verkehr, Wasserversorgung, Müllbeseitigung usw.) und Hypermärkte. Darüber hinaus gilt das für Frankreichs Großkonzerne, wie die im »CAC-40«-Börsenindex gelisteten Unternehmen, welche in ihren jeweiligen Geschäftsfeldern zu den weltweit führenden Firmengruppen gehören.¹⁰³

Ein weiterer Pluspunkt ist die ausgezeichnete Qualität der Infrastrukturen, ob es sich um Verkehrswege, das Kommunikationsnetz, die Energieversorgung, Einrichtungen der Kleinkinder- und Vorschulbetreuung oder um die öffentlichen Dienstleistungen der Daseinsvorsorge handelt. International genießen die öffentlichen Forschungseinrichtungen ein hohes Ansehen. Nicht zuletzt Landschaft, Klima und die hohe Lebensqualität, aber auch der generell gute Ausbildungsstand und eine im europäischen Vergleich sehr hohe Arbeitsproduktivität tragen dazu bei, Frankreich zu einem weltweit attraktiven Standort für ausländische Investoren zu machen.¹⁰⁴

Außerdem zählen zu den positiven Standortfaktoren der anerkannt hohe Standard der sozialen Sicherung, eine im internationalen Vergleich sehr gute Gesundheitsversorgung und eine seit 1945 konsequent familienfreundliche Steuer-, Bildungs- und Gesellschaftspolitik. Dies ist der Grund, warum Frankreich heute, in der

¹⁰³ Vgl. <https://dgap.org/de/article/getFullPDF/21072>, Zeit für Reformen: Frankreichs Wirtschaft im Wahljahr, S. 11–12, abgerufen am 11.03.2013.

¹⁰⁴ Vgl. http://www.swp-berlin.org/fileadmin/contents/products/fachpublikationen/ifo_sd_2013_03.pdf, Frankreichs Industrie im europäischen und globalem Wettbewerb - auf der Suche nach den eigenen Stärken, S. 11, abgerufen am 11.03.2013.

Bevölkerungsentwicklung deutlich spürbar, die dynamischste Geburtenentwicklung in ganz Europa aufweist. Schätzungsweise wird Frankreich, das heute noch 20 Mill. Einwohner weniger zählt, Deutschland gegen 2050 überholt haben. Diese Dynamik erhöht längerfristig das Arbeitskräfte- und damit auch das Wachstumspotenzial der französischen Wirtschaft. Vor allem aber ist sie das Zeichen einer ungebrochenen gesellschaftlichen Vitalität, die trotz Krisen und sozialer Verwerfungen von einer positiven Grundeinstellung und einem Grundvertrauen in die Zukunft getragen wird.¹⁰⁵

4.3.2.2 François Hollandes mutige Reformagenda

Lange ließen politischer Wille und Mut, die gewissen notwendigen Reformen anzugehen, auf sich warten. Einzelne, wichtige Reformen der vergangenen Jahre, wie die Rentenreform, die Förderung dezentraler Unternehmensnetzwerke (Cluster) oder Ansätze der Forschungs- und Innovationsförderung, blieben somit nur zur Hälfte umgesetzte Reformen ohne Feinschliff.

Nun steht mit François Hollande ausgerechnet ein Sozialist mit einem eher klassischen sozialdemokratischen Programm vor dem Problem, eine nachhaltige und tief greifende Kurswende der französischen Wirtschaftspolitik einzuleiten und notwendige bestehende Reformen zu ihrer Vollendung zu führen. Trugen seine ersten Aktionen im Sommer noch die Handschrift einer klassisch linken Politik (Steuererhöhungen für Wohlhabende und Großunternehmen, Stopp des Stellenabbaus im öffentlichen Dienst, Arbeitsbeschaffungsprogramme), wurde die Distanz zwischen den geweckten Erwartungen und der krisenhaften Lage schnell deutlich. Die Lage spitzte sich zu und Probleme erzwangen geradezu eine Reaktion. Wonach Präsident Hollande in einer Pressekonferenz am 13. November den Angriff nach vorne gewagt und erstmals eine umfassende Reform-Agenda angekündigt hat.¹⁰⁶

Wie bereits im Wahlkampf angekündigt, gilt die Rückführung der Schulden als eine Priorität. Doch scheint es nicht möglich zu sein, das erklärte Ziel – die öffentliche Neuverschuldung von 4,50 % im letzten Jahr auf 3 % zu senken und darüber hinaus bis

¹⁰⁵ Vgl. http://wiso-net.extdb.e fellows.net/webcgi?START=A20&T_FORMAT=5&DOKM=2300827_ZECO_0&TREFFER_NR=13&WID=96332-9630973-60228_3, Artikel, Strukturprobleme und schleichende Deindustrialisierung: Ist Frankreich das neue Sorgenkind Europas?, S. 7, abgerufen am 11.03.2013.

¹⁰⁶ Vgl. <http://www.fr-online.de/politik/frankreich-hollande-setzt-voll-auf-wettbewerb,1472596,20863454.html>, abgerufen am 11.03.2013.

2017 eine Nullneuerschuldung – zu erreichen. Um europäische Stabilitätsvorgaben einzuhalten sowie die Glaubwürdigkeit Frankreichs und künftige Handlungsspielräume zu erhalten, wurden Steuererhöhungen von rund 20 Mrd. Euro beschlossen, die überwiegend wohlhabende Haushalte sowie Großunternehmen treffen. Allein für 2013 muss eine Finanzierungslücke von 30 Mrd. Euro geschlossen werden. Hollande lässt Zweifel hegen, dass die weitere Konsolidierung über Ausgabenkürzungen erreicht werden muss. Hierbei geht es um mindestens zusätzliche 60 Mrd. Euro in den kommenden Jahren. Dies wird nicht spurlos an dem erweiterten öffentlichen Sektor, in dem über 20 % der französischen Arbeitskräfte tätig sind, vorbei gehen. Somit stehen nun (wieder einmal) die Entrümpelung der Bürokratie und der Subventionen, aber auch weitere Reformen der sozialen Sicherheit auf der Tagesordnung. Heftige Widerstände und Konflikte sind vorprogrammiert.¹⁰⁷

Im November beschloss die Regierung ein umfassendes Reformpaket zu Stärkung der industriellen Wettbewerbsfähigkeit, worin die Konturen einer Angebotspolitik sichtbar werden. Der Umfang beinhaltet neue Finanzierungsinstrumente, wie die Gründung einer Mittelstandsbank (Banque publique d'investissement) mit einem Interventionsvolumen von 42 Mrd. Euro, Maßnahmen zur Innovationsförderung, die Stabilität wesentlicher steuerlicher und regulatorischer Rahmenbedingungen für Unternehmen (was mit der bislang üblichen Regelungsmasse im Kontrast stehen würde), Bürokratieabbau und die Stärkung des Wettbewerbs auf den Güter- und Dienstleistungsmärkten. Erstmals erkennt der Präsident öffentlich an, dass die Lohnnebenkosten ein erhebliches Problem sind. Nun soll schon ab 2013 eine Regelung greifen, welche Unternehmen in Höhe von 20 Mrd. Euro entlasten soll. 10 Mrd. davon sollen durch zusätzliche Etablissementsparierungen finanziert werden, ein weiterer Teil durch eine Umstellung der Mehrwertsteuer und der Rest durch eine noch undefinierte Umweltsteuer.¹⁰⁸

Selbst konservative Regierungen wagten sich bislang nicht an solch eine, wohl notwendige, Arbeitsmarktreform heran. Hollande versucht nun, eine im Januar 2013 zunächst auf der Basis eines Orientierungspapiers des Arbeitsministeriums mit Arbeitgeber- und Gewerkschaftsverbänden verhandelte Reform, über den Weg der

¹⁰⁷ Vgl. <http://www.zeit.de/politik/ausland/2012-11/frankreich-wirtschaft-steuern>, abgerufen am 11.03.2013.

¹⁰⁸ Vgl. <http://www.sueddeutsche.de/politik/umstrittenes-gallois-reformpapier-schocktherapie-fuer-frankreichs-regierung-1.1514423>, abgerufen am 11.03.2013.

sozialen Koordinierung durchzusetzen. Diese hat zum Ziel, den Beschäftigten mehr Sicherheit und Perspektiven für ihre Arbeitsplätze zu bieten. Erreicht werden soll dies, indem man Unternehmen mehr Flexibilität bei unbefristeten Arbeitsverträgen zugesteht und im Gegenzug Missbrauch bei befristeten Verträgen abbaut und Massenentlassungen vorbeugt. Dieses Abkommen kann als Erfolg für die Regierung gewertet werden, auch wenn zwei der drei größten Gewerkschaften nicht unterzeichneten. Der Unternehmerverband würdigte dieses Abkommen als echten Fortschritt. Nun will die Regierung diese Einigung als Gesetz in politische Strukturen verankern; es besteht Hoffnung, den zu erwartenden heftigen Widerstand linker Abgeordneter und Gewerkschaften aufzuheben.¹⁰⁹

4.3.2.3 Offene Erfolgsaussichten

Wie ist der neue Kurs zu bewerten, und wie sind seine Erfolgsaussichten? Primär ist dies eine eindeutige Wende der Wirtschaftspolitik in Frankreich. Erstmals wird eine angebotsorientierte Politik auf das Problem Wettbewerbsfähigkeit angewandt und tabuisierte Reformen werden in Angriff genommen. Trotz aller Differenzen sind Parallelen zum Kurswechsel Gerhard Schröders im März 2003 durchaus angebracht. Hollande versucht, angesichts heftiger politischer und sozialer Widerstände, eine sanft gleitende Umsetzung seines Reformpaketes, indem er geschickt Verbände und Sozialpartner weit möglichst einbindet, ohne dabei das politische Ruder aus der Hand zu geben. Die anstehende Arbeitsmarktreform wird ein wichtiger, geradezu symbolischer Test für die Erfolgsaussichten dieses Weges sein.

Frankreich sollte sich nicht auf den beschlossenen Maßnahmen ausruhen, denn das Land hat noch einen sehr langen Weg vor sich. Aber es ist definitiv ein guter Ansatz, denn endlich ist Bewegung in die fest verankerten Strukturen gekommen. Es darf nicht außer Acht gelassen werden, dass Frankreich, wenn es um entscheidende Fragen ging, offen und bereit war für Veränderungen. De Gaulle hatte 1958 mit seiner Sanierungs- und Modernisierungspolitik einen großen Beitrag geleistet, um die schwache französische Wirtschaft anzukurbeln, damit der Eintritt in die Europäische

¹⁰⁹ Vgl. <http://www.manager-magazin.de/politik/weltwirtschaft/0,2828,878434-2,00.html>, abgerufen am 11.03.2013.

Wirtschaftsgemeinschaft erleichtert wurde. Mitterrand hatte 1983 einem Wachstum, welches geprägt war von Inflation, eine Absage erteilt. Und aktuell droht der Zerfall der Wirtschaft. Letzterer kann diesmal durch Hollande verhindert werden, der einen nationalen Pakt für Wachstum, Wettbewerbsfähigkeit und Beschäftigung veranlasst hat. Dies ist natürlich keine Garantie, aber ein Zeichen zum Umdenken ist gegeben.¹¹⁰

¹¹⁰ Vgl. http://wiso-net.extdb.e fellows.net/webcgi?START=A20&T_FORMAT=5&DOKM=2300827_ZECO_0&TREFFER_NR=13&WID=96332-9630973-60228_3,, Artikel, Strukturprobleme und schleichende Deindustrialisierung: Ist Frankreich das neue Sorgenkind Europas?, S. 8, abgerufen am 11.03.2013

5 Schlussbetrachtung

5.1 Zusammenfassung

Durch den Führungswechsel von Nicolas Sarkozy zu Francois Hollande in Frankreich hat sich, wie in Kapitel 2.1.1 beschrieben, die französische Wirtschaftspolitik umformiert. Hollande, der liberaler als sein Vorgänger eingestellt ist, führte seit den Präsidentschaftswahlen nicht nur die Reichensteuer ein, sondern sorgte auch für die Steuerbefreiung für Überstunden und die Abschaffung der sogenannten sozialen Mehrwertsteuer. Im Mittelpunkt der französischen Wirtschaftspolitik steht das Streben nach einem ausgeglichenen Staatshaushalt bis 2016 mittels der Schuldenbremse, wodurch das Senken des Staatsdefizits bis 2013 auf die Maastricht-Kriterien von drei Prozent des BIP erreicht werden soll. Außerdem verfolgt Hollande das Ziel, einen ausgeglichenen Staatshaushalt zu erreichen. Die Analyse des Primärsaldos in Kapitel 2.1.2 hat aufgezeigt, mit welchem Tempo die französische Staatsverschuldung im internationalen Kontext wächst. Die Ausarbeitung der Ursachen belegt ein strukturelles Problem der Franzosen, bedingt durch die hohe Arbeitslosigkeit von über 10 %, verbunden mit einer starken Deindustrialisierung und einer reduzierten Wettbewerbsfähigkeit.

Die Analyse der europäischen Schuldenkrisen zeigt ein Problem auf, das sich auf internationaler Ebene erstreckt und nicht nur ein nationales, französisches Problem ist. In den vergangenen zehn Jahren hat sich die öffentliche Verschuldung, vor allem in den Vereinigten Staaten (USA) sowie in der EU, drastisch erhöht. Das eigentliche Problem liegt in dem stark divergierenden Preisniveau der Euro-Mitgliedstaaten und im bestehenden Unterschied hinsichtlich der Wettbewerbsfähigkeit. Neben der steigenden Neuverschuldung und den strukturellen Problemen der EU mangelt es der Europäischen Union an institutionellen Insolvenz- und Sicherheitsgesetzen, wobei der Finanzmarkt, bezogen auf die europäischen Mitgliedstaaten, nicht in der Lage ist, angemessene Risikoprämien zu berechnen.

Kapitel 4 hat die Problematiken, die sich auf französischer (Kapitel 2) und europäischer Ebene (Kapitel 3) abspielen, empirisch dargelegt. Frankreich hat demzufolge nicht nur Probleme in der Netto-Neuverschuldung (siehe Kapitel 4.1.2), sondern das reale BIP

weist auch seit 2007 keine kontinuierlichen Wachstumsraten auf. Ein Wachstum entsprechend einer diesbezüglichen Prognose in Höhe von 0,30 % für 2013 ist für den Ausgleich des steigenden Haushaltsdefizits nicht ausreichend. Seit 2007 hat die Staatsverschuldung in Relation zum BIP kontinuierlich zugenommen hat und mit 90 % bedrohliche Ausmaße angenommen. Insbesondere der Zuwachs des negativen Primärsaldos von über 7 % in den Jahren 2009 und 2010 liegt weit über den Vorgabewerten der EU-Konvergenzkriterien von 3 %. Hollandes Ziel eines ausgeglichenen Staatshaushaltes für 2017 ist mit Bedacht zu betrachten und wirkt eher utopisch. Bei einem Vergleich Frankreichs mit Griechenland ist unter anderem der Unterschied in Bezug auf den griechischen BIP deutlich erkennbar, der nur einen Bruchteil des französischen ausmacht. Im Jahr 2012 betrug das BIP Griechenlands nur ein Zehntel des BIP von Frankreich. Bezug nehmend auf Kapitel 3.2 und den Ausbruch und den Gang der Ereignisse der europäischen Schuldenkrise ist deutlich geworden, dass Frankreich einen weitaus höheren Einfluss auf die Europäische Union hat als Griechenland. Insbesondere im Hinblick auf die 5,32-fache Staatsverschuldung Frankreichs und den Anteil ausländischer Gläubiger ist stark anzunehmen, dass die Zahlungsunfähigkeit oder auch ein nicht unerheblicher Anstieg der Refinanzierungskosten Frankreichs die Finanzmarktstabilität des Euroraumes erschüttern würde. Kapitel 4.3 hat deshalb erarbeitet, inwieweit die Europäische Union für langfristige Mechanismen sorgen kann, die den Finanzmarkt stabilisieren und Systemrisiken frühzeitig erkennen und unterbinden können. Ferner wurde erarbeitet, inwieweit die französische Regierung ihren Staatshaushalt in den Griff bekommen kann.

5.2 Ausblick

Nach der zugrunde liegenden Arbeit hat Frankreichs Schuldentilgungspotenzial einen nicht unerheblichen Einfluss auf die Finanzmarktstabilität des Euroraumes. Insbesondere die Analyse in Kapitel 2 und 4 verdeutlicht die tief greifenden strukturellen Probleme, mit denen Frankreich zu kämpfen hat, die nicht kurzfristig zu lösen sind. Da die französische Regierung in der Vergangenheit keine entsprechenden Wachstumsmaßnahmen einleiten und wirksame Ausgabenkürzungen vornehmen konnte, ist von einer Dramatisierung des Schuldentilgungspotenzials Frankreichs in den nächsten Jahren auszugehen, welche die Zukunft der Europäischen Union infrage stellen könnte.

V Quellenverzeichnis

Literaturverzeichnis / Internet

Axt, H. (2010): Odyssey of a Momentum – How Greece’s Excessive Deficits Led to a Euro-crisis, 2010,
http://www.econbiz.de/en/search/detailed-view/doc/all/odyssee-einer-eigendynamik-wie-aus-dem-griechenland-schock-eine-euro-krise-wurde-axt-heinz-j%C3%BCrgen/10003985839/?no_cache=1, abgerufen am 16.02.2013

Flassbeck, H./ Spiecker, F. (2010): Lohnpolitische Konvergenz und Solidarität oder offener Bruch, 90. Jahrgang, Heft 3;
<http://www.wirtschaftsdienst.eu/archiv/autor/57/>, abgerufen am 16.02.2013.

Gloede, O./ Menkhoff, L. (2010): Die griechisch-europäische Krise: Ungleichgewichte, Finanzmärkte und die Stabilität des Euroraums,
http://mpira.ub.uni-muenchen.de/21566/1/MPRA_paper_21566.pdf, abgerufen am 16.02.2013.

de Grauwe, P./ Moesen, W. (2009): Gains for all: a proposal for a common euro bond,
http://www.econ.kuleuven.be/ew/academic/intecon/degauwe/pdg-papers/work_in_progress_presentations/proposal%20eurobond%20issue.pdf, abgerufen am 17.02.2013.

Gupte, S./ Shmulenson, R./ Polenberg, R./ Lukatsky, M. (4Q 2010, Q4 2011, Q2 2012), LCD :European Leveraged Loan Review;
<https://www.lcdcomps.com/lcd/r/research.html?rid=920>, abgerufen am 16.02.2013

Hickel, R. (2010): Befreiungsschlag für den Euro;
[http://www.iaw.uni-bremen.de/rhickel/pdf_dateien/BefreiungsschlagEuro.pdf], abgerufen am 17.02.2013.

Konrad, A./ Zschäpitz, H. (2010): Schulden ohne Sühne: Warum der Absturz der Staatsfinanzen uns alle trifft; Beck C. H, München, 2010.

Kösters, W. (2009): Eurobonds - Concept and Implications;
<http://sylvie-goulard.eu/eurobonds/Eurobonds-concepts-and-implications.pdf>, abgerufen am 17.02.2013.

Kösters, W. (2009): Intereconomics, Common euro bonds: Necessary, Wise or to be Avoided,
http://www.econ.kuleuven.be/ew/academic/intecon/Degauwe/PDG-papers/Recently_published_articles/Euro-bond-DeGrauwe-Moesen.pdf, abgerufen am 17.02.2013.

Krämer, H. (2010): Der Konstruktionsfehler des Euro-Stabilitätspaktes, 90. Jahrgang, Heft 6;
<http://www.wirtschaftsdienst.eu/archiv/autor/1204/>, abgerufen am 16.02.2013.

Mayer, T. (2009): The Case for a European Monetary Fund;
<http://www.voxeu.org/article/towards-european-monetary-fund>, abgerufen am 17.02.2013.

Reinhart, C. (2010): Dieses Mal ist alles anders: Acht Jahrhunderte Finanzkrisen;
FinanzBuch Verlag, München, 2010.

Sachverständigenrat Wirtschaft (2010): Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (SVR);
http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/Expertisen/2010/ex10_de.pdf, abgerufen am 16.02.2013.

Internetverzeichnis

<http://de.statista.com/statistik/daten/studie/14536/umfrage/wachstum-des-bruttoinlandsprodukts-in-frankreich/>, abgerufen am 14.02.2013.

http://europa.eu/legislation_summaries/economic_and_monetary_affairs/institutional_and_economic_framework/ec0013_de.htm, Einführung des Euro: Konvergenzkriterien, abgerufen am 10.3.2013.

<http://www.ambafrance-de.org/Budgetplanung-2012-Eine>, Budgetplanung 2012: Eine wesentliche Etappe auf dem Weg des Schuldenabbaus, abgerufen am 14.02.2013.

<http://www.ambafrance-de.org/Frankreich-bei-auslandische>, Frankreich in Deutschland, abgerufen am 10.02.2013.

http://www.bundesregierung.de/Webs/Breg/DE/Themen/Euro/EFSTFundESM/esm_efsm_efs/_node.html, Was sind EFSM, EFSF und ESM?, abgerufen am 03.03.2013.

<http://www.cep.eu/eu-glossar/?title=Maastricht-Kriterien>, Maastricht-Kriterien, abgerufen am 10.03.2013.

http://www.chambres-agriculture.fr/fileadmin/user_upload/Chiffres_cles/agriculture_france_allemand.pdf, französische Landwirtschaft, abgerufen am 11.02.2013.

<http://www.deutsche-mittelstands-nachrichten.de/2012/05/42617/>, Mehr Defizit, weniger Wachstum, abgerufen am 14.02.2013.

http://diepresse.com/home/politik/aussenpolitik/746803/Frankreich_Sarkozys-Wahlprogramm-als-Sparprogramm, Frankreich: Sarkozys Wahlprogramm als Sparprogramm, abgerufen am 11.02.2013.

<http://dipbt.bundestag.de/dip21/btd/17/091/1709148.pdf>, Deutscher Bundestag, abgerufen am 03.03.2013.

http://www.ecb.int/pub/pdf/other/art2_mb201107en_pp71-84en.pdf, The European Stability Mechanism, abgerufen am 03.03.2013.

<http://www.euractiv.de/finanzen-und-wachstum/artikel/eu-gipfel-einigt-sich-grerenrettungsschirm-ab-juni-004562>, EU-Gipfel einigt sich auf Gesamtpaket gegen Schuldenkrise, abgerufen am 03.03.2013.

http://www.europarl.europa.eu/brussels/website/content/modul_06/zusatzthemen_09.html, Die europäischen Rettungsschirme, abgerufen am 03.03.2013.

<http://m.faz.net/aktuell/wirtschaft/wirtschaftspolitik/mangelnde-wettbewerbsfaehigkeit-eine-schocktherapie-soll-frankreich-helfen-11950508.html>, Eine „Schocktherapie“ soll Frankreich helfen, abgerufen am 05.03.2013.

<http://www.finanzen.net/nachricht/aktien/Frankreich-will-Aufschub-von-EU-Kommission-fuer-Defizitabbau-2285770>, Frankreich will Aufschub von EU-Kommission für Defizitabbau, abgerufen am 10.03.2013.

<http://finemrespice.com/files/309279.pdf>, 2012 French Budget, abgerufen am 14.02.2013.

http://www.focus.de/finanzen/news/staatsverschuldung/schuldenkrise-frisst-sich-weiter-frankreich-verliert-bestnoten-ranking-neue-zeitbombe-fuer-europa_aid_864277.html, Frankreich verliert Bestnoten-Ranking-neue Zeitbombe für Europa, abgerufen am 05.03.2013.

http://www.focus.de/finanzen/news/staatsverschuldung/tid-29921/die-zahl-der-krisenstaaten-waechst-die-schuldenkrise-erreicht-deutschlands-grenze_aid_934056.html, Die Schuldenkrise erreicht Deutschlands Grenze, abgerufen am 10.02.2013.

<http://www.fr-online.de/politik/frankreich-hollande-setzt-voll-auf-wettbewerb,1472596,20863454.html>, Hollande setzt voll auf Wettbewerb, abgerufen am 11.03.2013.

<http://www.france.fr/de/unternehmensgruendung-und-entwicklung-frankreich/die-erfolgreichsten-franzoesischen-wirtschaftsunternehmen>, Die erfolgreichsten französischen Wirtschaftsunternehmen, abgerufen am 11.02.2013.

<http://www.gtai.de/GTAI/Navigation/DE/Trade/maerkte,did=724174.html>, Frankreichs Industrie spart bei Innovationen, abgerufen am 07.03.2013.

<http://www.handelsblatt.com/economy-business-und-finance-roundup-2-gutachten-verlangt-umfassende-reformen-fuer-franzoesische-wirtschaft/7349044.html>, Gutachten verlangt umfassende Reformen für französische Wirtschaft, abgerufen am 05.03.2013.

http://www.horizont.at/uploads/media/12_14_Trends_05.pdf, Eine neue industrielle Revolution im Anrollen, abgerufen am 07.03.2013.

http://www.hwwi.org/fileadmin/hwwi/Publikationen/Partnerpublikationen/Berenberg/Strategie_2030_Staatsverschuldung.pdf, Strategie 2030-Vermögen und Leben in der nächsten Generation, abgerufen am 13.02.2013.

<http://www.invest-in-france.org/de/warum-frankreich/ein-weltoffenes-land.html>, Ein offenes Land, abgerufen am 11.02.2013.

http://www.ludwig-erhard-stiftung.de/files/orientierungen_130.pdf, Orientierungen zur Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik, abgerufen am 05.03.2013.

<http://www.manager-magazin.de/politik/artikel/0,2828,826188,00.html>, Sarkozy will Schulden ab Juli bremsen, abgerufen am 11.02.2013.

<http://www.manager-magazin.de/politik/weltwirtschaft/0,2828,878434-2,00.html>, Hollande macht den Schröder, abgerufen am 11.03.2013.

<http://www.manager-magazin.de/unternehmen/industrie/0,2828,875511,00.html>, Frankreich verliert Status als Luxusauto Produzent, abgerufen am 11.02.2013.

<http://www.mercatorproject.eu/frankreich-wirtschaft.html>, Frankreichs Wirtschaft, abgerufen am 11.02.2013.

<http://www.oecd.org/france/48683436.pdf>, Employment Outlook 2011-How does France compare?, abgerufen am 02.03.2013.

<http://www.produktion.de/unternehmen-maerkte/europa-droht-die-deindustrialisierung/>, CESIMO: Europa droht die Deindustrialisierung, abgerufen am 07.03.2013.

<http://www.rp-online.de/politik/ausland/diese-wahlversprechen-hat-francois-hollande-eingeloest-1.2952074>, Diese Wahlversprechen hat Francois Hollande eingelöst, abgerufen am 11.02.2013.

<http://schulbank.bankenverband.de/schule-wirtschaft/newsletter/2006/07/im-fokus-staatsverschuldung>, Im Fokus: Staatsverschuldung, abgerufen am 13.02.2013.

<http://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/gallois-ex-eads-chef-fordert-schocktherapie-fuer-frankreich-a-865392.html>, Wirtschaftskrise: Ex-EADS-Chef fordert Schocktherapie für Frankreich, abgerufen am 07.03.2013.

<http://www.stern.de/wirtschaft/news/esm-tritt-in-kraft-das-ist-der-neue-rettungsschirm-1906384.html>, Das ist der neue Rettungsschirm, abgerufen am 03.03.2013.

<http://www.sueddeutsche.de/politik/frankreichs-sozialist-hollande-stellt-wahlprogramm-vor-gleichheit-gerechtigkeit-hoehere-steuern-1.1268400>, Gleichheit, Gerechtigkeit und höhere Steuern, abgerufen am 11.02.2013.

<http://www.sueddeutsche.de/politik/umstrittenes-gallois-reformpapier-schocktherapie-fuer-frankreichs-regierung-1.1514423>, Schocktherapie für Frankreichs Regierung, abgerufen am 11.03.2013.

http://www.swp-berlin.org/fileadmin/contents/products/fachpublikationen/ifo_sd_2013_03.pdf, Frankreichs Industrie im europäischen und globalen Wettbewerb-auf der Suche nach den eigenen Stärken, abgerufen am 11.03.2013.

<http://www.tagesschau.de/wirtschaft/esm110.html>, So funktioniert der Rettungsschirm ESM, abgerufen am 03.03.2013.

<http://www.tagesschau.sf.tv/Nachrichten/Archiv/2012/01/29/International/Sarkozys-Wahlprogramm-Neue-und-hoehere-Steuern>, Sarkozys Wahlprogramm: Neue und höhere Steuern, abgerufen am 11.02.2013.

<http://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/frankreich-beschliesst-reichensteuer-a-862477.html>, Wahlversprechen von Hollande: Frankreich beschließt befristete Reichensteuer, abgerufen am 11.02.2013.

<http://www.uni-koblenz.de/~didaktik/roe/mf.html>, Manifest der bestürzten Ökonomen, abgerufen am 13.02.2013.

<http://www.welt.de/debatte/article113632886/Frankreich-muss-produktive-Tugenden-neu-entdecken.html>, Frankreich muss produktive Tugenden neu entdecken, abgerufen am 05.03.2013.

<http://www.welt.de/wirtschaft/article109678815/Multimilliarden-Rettungsfonds-veraendert-die-EU.html>, Multimilliarden Rettungsfonds verändert die EU, abgerufen am 03.03.2013.

<http://www.welt.de/wirtschaft/article109696104/Euro-Rettungsfonds-ESM-tritt-in-Kraft.html>, Euro-Rettungsfonds ESM tritt in Kraft, abgerufen am 03.03.2013.

http://www.wienerzeitung.at/dossiers/frankreich_2012/hintergrund/452676_Die-Positionen-von-Sarkozy-und-Hollande.html, Die Positionen von Sarkozy und Hollande, abgerufen am 11.02.2013.

http://wiso-net.extdb.e-fellows.net/webcgi?START=A20&T_FORMAT=5&DOKM=2300827_ZECO_0&TREFFER_NR=13&WID=96332-9630973-60228_3, Strukturprobleme und schleichende Deindustrialisierung: Ist Frankreich das neue Sorgenkind Europas?, abgerufen am 05.03.2013.

<http://www.zeit.de/politik/ausland/2012-11/frankreich-wirtschaft-steuern>, Frankreich entlastet Unternehmen um Milliarden, abgerufen am 11.03.2013.

<https://dgap.org/de/article/getFullPDF/21072>, Zeit für Reformen: Frankreichs Wirtschaft im Wahljahr, S. 8, abgerufen am 05.03.2013.

Eidesstaatliche Erklärung

Ich versichere, dass ich die vorliegende Arbeit ohne fremde Hilfe selbstständig verfasst, nur die angegebenen Quellen und Hilfsmittel benutzt und mich auch sonst keiner unerlaubten Hilfe bedient habe. Wörtlich oder dem Sinn nach aus anderen Werken entnommene Stellen sind unter Angabe der Quelle kenntlich gemacht.

Ich versichere auch, dass ich diese Arbeit weder im In- noch im Ausland einem Beurteiler oder einer Beurteilerin in irgendeiner Form als Prüfungsarbeit vorgelegt habe.

Ort, Datum

Unterschrift

Einverständnis zur Veröffentlichung

Ich erkläre mich damit einverstanden, dass ein Exemplar meiner Bachelor-Thesis in die Bibliothek des Fachbereichs aufgenommen wird; Rechte Dritter werden dadurch nicht verletzt.

Ort, Datum

Unterschrift