

Workshop: Euro-Zone – Wackelkandidaten

Jochen Böhm, Bereichsleiter Credit Line, Coface Kreditversicherung AG

Richard Dey, Geschäftsführer, Verband der Vereine Creditreform e.V.

Markus Diehl, Länderrisikoanalyst, West LB

Moderation: Gunther Schilling, Redaktionsleiter ExportManager, F.A.Z.-Institut

Die Schuldenkrise in Griechenland und Portugal ähnelt nach Einschätzung von Markus Diehl den Schuldenkrisen in Lateinamerika in den 1980ern sowie in Asien und Russland. In all diesen Fällen seien Leistungsbilanzdefizite über Jahre von ausländischen Investoren finanziert worden, bis aus unterschiedlichen Gründen das Vertrauen in diese Märkte zusammengebrochen sei. Weitere Kennzeichen seien geringe private Sparquoten und hohe öffentliche Defizite. Es wäre nach Ansicht von Diehl keine gute Lösung, wenn die Schuldenländer abwerteten und die Euro-Zone verlassen würden. Ihnen fehle eine wettbewerbsfähige Exportwirtschaft, die von einer Abwertung profitieren würde. Allerdings habe der Euro diesen Ländern die Aufnahme günstiger Kredite ermöglicht und die Verschuldung erhöht. Dies sei eine Ursache für die derzeitige Krise und ein Konstruktionsfehler der Euro-Zone.

Jochen Böhm stellte zunächst die politischen Rahmenbedingungen, die wirtschaftliche Situation und die Zahlungserfahrungen der Coface als Parameter der Länderratings dar. Das Rating A4 für Griechenland und Portugal sei, gemessen an den Schwierigkeiten der Länder, noch relativ gut. Coface gehe von einer weiteren Unterstützung durch die EU aus. Die Schadensquoten stiegen in diesen Ländern bereits an. Von Zahlungsschwierigkeiten seien insbesondere

Unternehmen betroffen, die für den Binnenmarkt produzieren. Exportorientierte und international vernetzte Unternehmen hätten weniger Schwierigkeiten. Die griechische Bevölkerung halte sich mit Ausgaben zurück, weil sie unsicher in die Zukunft blicke und höhere Steuerbelastungen befürchte.

Richard Dey betonte die Unterschiedlichkeit der Länder und Branchen, die sich auch in den Zahlungserfahrungen äußere. Traditionell sei die Dauer der vereinbarten und tatsächlichen Zahlungsfristen in den südlichen Euro-Staaten länger als etwa in Deutschland. Während es in Deutschland durchschnittlich 26 Tage dauere, bis die Zahlungen erfolgten, betrage die Außenstandsdauer in Portugal 90 Tage, in Italien 105 Tage und in Griechenland 140 Tage. Unter den von Creditreform regelmäßig befragten Unternehmen seien 2010 etwa 60% von Zahlungsschwierigkeiten betroffen gewesen, 22% hätten von Ausfällen berichtet.

Am stärksten seien Dienstleistungsbranchen und der Handel betroffen. Italien, Spanien und Portugal hätten auch Probleme in der Industrie, in Irland und Spanien litten die Bau- und die Immobilienbranche. Großbritannien durchlebe eine schwierige Phase, auch wenn die Abwertung des Pfund etwas Erleichterung gebracht habe. Die Wirtschaft habe sich auf



Richard Dey, Jochen Böhm, Gunther Schilling und Markus Diehl (von links) widmeten sich den Zahlungsrisiken in den Krisenländern der Euro-Zone.

Dienstleistungen und die Finanzwirtschaft konzentriert, die Industrie habe an Bedeutung verloren. Dies erschwere jetzt die Erholung. Die Unternehmen der Krisenländer würden wie in Deutschland entsprechend ihrem Umfeld, den Verbindlichkeiten, der Eigenkapitalquote und der Entwicklungsaussichten bewertet. Am Ausgang der Krise habe etwa ein Drittel der Unternehmen in den Krisenländern eine Eigenkapitalquote von unter 10% gehabt. Deren Lage werde erschwert durch die Nachfrageschwäche im Land und die Sparmaßnahmen der öffentlichen Hand.

Diehl entwickelte drei Szenarien für die Zukunft der Schuldenländer: Falls sich die EU auf ausreichende Finanzhilfen für Griechenland verständige, werde sich das Land in einigen Jahren erholen können. Andernfalls müsste Griechenland eigene Reserven zur Deckung seines Finanzbedarfs mobilisieren oder seine Zahlungsunfähigkeit erklären. Am wahrscheinlichsten sei die stärkere Anpassung ohne offenen Zahlungsausfall. Ein Beispiel für diesen Weg seien in jüngster Zeit die baltischen Staaten gewesen. Sie hätten gezeigt, dass öffentliche Sparmaßnahmen

nicht in einem Teufelskreis die Wachstumsbasis der Wirtschaft schwächen müssten. Es gebe in Griechenland genügend Reserven auf der Ausgabenseite, z.B. die Verteidigungsausgaben und die Einkommen im öffentlichen Dienst, die weit über denen vergleichbarer Länder lägen. Der Spielraum für Steuererhöhungen sei dagegen gering.

Böhm bestätigte die Wirkung der Sparpolitik auf die Einzelhandelsumsätze in Ländern wie Griechenland und Portugal. Betroffen seien insbesondere Produkte, die nicht lebensnotwendig seien, wie Unterhaltungselektronik und Kommunikationsgeräte. In der Baubranche setze sich der seit einigen Jahren zu beobachtende Konsolidierungstrend fort. Die Schadensmeldungen, die Coface aus den Krisenländern erreichten, konzentrierten sich auf die Branchen Holz und Papier, Chemie, EDV und Elektronik. Die größten Schäden seien in der spanischen Baubranche entstanden. Es sei aber nicht sinnvoll, zu vorsichtig an Geschäfte mit Unternehmen in diesen Ländern heranzugehen. Notwendig sei die Anwendung des normalen Risikomanagements. Eine stabile Vertrauensbasis bewähre sich in der Krise.