

Länderanalyse *Belgien*

1. Strukturdaten

Fläche:	32.545 km ²
Einwohner:	10,7 Mio.
Bevölkerungsdichte:	329 Einw./ km ²
Hauptstadt:	Brüssel
BIP pro Kopf (2011s):	34.273 Euro
Währung:	Euro (EUR)
Wechselkurs (Januar 2012):	1,28 USD/EUR



2. Politische Lage

Rund eineinhalb Jahre nach den Parlamentswahlen hat sich in Belgien wieder eine Regierung gebildet. Nach zähen Verhandlungen konnten sich die Sozialisten, Liberalen und Christdemokraten – jeweils in frankophoner und flämischer Ausführung – im Dezember 2011 schließlich auf eine Sechs-Parteien-Koalition unter Führung des französischsprachigen Sozialisten Elio di Rupo einigen. Die Koalitionsverhandlungen waren sehr stark von den internen Konflikten der flämischen und wallonischen Volksgruppen geprägt. Dabei ging es hauptsächlich um die Ausgestaltung der Transferleistungen, die das reiche Flandern an das relativ arme Wallonien leistet. Während die flämischen Parteien eine höhere Autonomie und geringere Transferleistungen im Rahmen des internen Finanzausgleichs zwischen den Regionen forderten, bestanden die Wallonen darauf, an dem bestehenden föderalen System festzuhalten. Die flämischen Separatisten unter Führung von Bart de Wever, die die meisten Stimmen auf sich vereinigen konnten und für eine Abspaltung des reichen Nordens von Wallonien plädieren, sind nicht in der Regierung vertreten. Ob die neue Regierung die volle Legislaturperiode durchhalten wird, ist fraglich; da die Grünen, die nicht an der Regierung beteiligt sind, ihre Unterstützung bei Reformprojekten signalisiert haben, ist die Wahrscheinlichkeit jedoch recht hoch.

Kernpunkte des neuen Regierungsprogramms bilden die Staatsreform sowie die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte. So sieht der Koalitionsvertrag vor, mehr Kompetenzen im Bereich der Arbeitsmarkt-, Gesundheits- sowie Teile der Justiz- und Verkehrspolitik vom Bund auf die Regionen zu übertragen, um so die Autonomie dieser zu stärken. Nachdem die Risikoprämien belgischer Staatsanleihen seit Ende 2010 deutlich angestiegen waren, und die Ratingagenturen Standard

& Poor's (S&P), Moody's und Fitch ihren Ausblick auf die Kreditwürdigkeit Belgiens Anfang bzw. Mitte 2011 auf negativ gesetzt hatten – S&P und Moody's stuften die Bonität Belgiens im Dezember 2011 um einen bzw. zwei Notch(es) ab – verständigten sich die Koalitionsparteien darauf, strikte Maßnahmen gegen die steigende Staatsverschuldung einzuleiten. Weiter dazu beigetragen haben auch die Zusagen an die EU, das Haushaltsdefizit dieses Jahr unter die vom EU-Stabilitätspakt vorgegebene Grenze von 3% gemessen am BIP zurückzuführen. Konkret umfasst das Sparpaket zusätzliche Steuern auf höhere Einkommen, Kürzungen beim Arbeitslosengeld, die Anhebung des Vorruhestandsalters von 60 auf 62 Jahre, die Verlängerung der Arbeitsjahre für einen Anspruch auf volle Rentenbezüge von 35 auf 40 Jahre sowie die Einführung einer allgemeinen Straßenmaut. Mit diesen Maßnahmen sollen im Jahr 2012 insgesamt 11,3 Mrd. € eingespart werden.

3. Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

Die belgische Volkswirtschaft ist durch einen hohen Offenheitsgrad charakterisiert, wobei der Löwenanteil der produzierten Waren und Dienstleistungen in die Länder der Europäischen Union exportiert wird (Anteil 2010: 73,0%). Daher werden sich die Staatsschuldenkrise im Euroraum sowie die spürbare Eintrübung der Weltkonjunktur über die Exporte negativ auf das Wirtschaftswachstum Belgiens in diesem Jahr auswirken. Nach zwei Jahren mit relativ hohen (realen) BIP-Wachstumsraten (2010: 2,3%; 2011s: 2,0%), wird für 2012 nur noch mit einer marginalen Zuwachsrates des BIP gerechnet (0,4%). Die Eintrübung hatte sich bereits im dritten Quartal 2011 angekündigt: Das BIP schrumpfte im Vergleich zum Vorquartal real um knapp 0,1%. Sollte sich dieser Trend auch im vierten Quartal fortgesetzt haben – worauf alle einschlägigen Indikatoren hindeuten (rückläufige Industrieproduktion, Eintrübung des Geschäftsklimas) –, wäre Belgien bereits im zweiten Halbjahr 2011 – zumindest technisch gesehen – in die Rezession gerutscht. Auch vom privaten Verbrauch, der traditionell einen großen Anteil zum Wirtschaftswachstum beiträgt, werden in diesem Jahr keine großen Impulse auf das Wachstum ausgehen, da die Arbeitslosenquote in Belgien nach wie vor recht hoch ist. Im November 2011 betrug diese 7,2%, für das Gesamtjahr 2012 wird mit einem weiteren Anstieg der Arbeitslosenquote bis auf 7,7% gerechnet.

Problematisch sind zudem die hohen Lohnstückkosten in Belgien. Laut Eurostat sind diese in den letzten fünf Jahren nominal um 12,8% angestiegen; in der Eurozone betrug der Zuwachs im gleichen Zeitraum lediglich 9,3%. Die Hauptgründe für die hohen Lohnzuwächse stellen die in Belgien traditionell starken Gewerkschaften sowie die Lohnindexierung dar. Danach sind die Löhne an die Entwicklung der Inflation gekoppelt – ein System, dass in Europa neben Belgien nur noch in Luxemburg existiert. Da sich die Lohnerhöhung aufgrund einer gestiegenen Inflationsrate immer zeitverzögert einstellt – die Lohnsteigerung ist mindestens so

hoch wie die Inflationsrate des vergangenen Jahres –, kann die Wirkung der Indexierung auf das Wirtschaftswachstum in Zeiten einer Rezession nicht eindeutig prognostiziert werden. Einerseits werden die Löhne 2012 infolge der relativ hohen Inflationsrate von 3,5% im Jahr 2011 kräftig zulegen, was den Binnenkonsum stärkt – die Indexierung wirkt gleichsam wie ein automatischer Stabilisator –, andererseits leidet über den hohen Zuwachs der Lohnstückkosten die Wettbewerbsfähigkeit der belgischen Unternehmen im internationalen Markt.

4. Außenwirtschaft

Der Außenhandel Belgiens hat seit Anfang 2010 wieder kräftig an Schwung gewonnen; im März 2011 erreichte der Wert der Warenexporte mit knapp 23 Mrd. Euro wieder das Vorkrisenniveau. Die Handelsbilanz war jedoch auch 2010 und 2011 – wie die beiden Jahre zuvor – defizitär. Aufgrund der Eintrübung der Weltwirtschaft und dem damit einhergehenden Rückgang der Exporte wird sich dieser Trend auch 2012 fortsetzen. So wird für dieses Jahr mit einem Anstieg des Handelsbilanzdefizits bis auf ca. 14 Mrd. Euro gerechnet. In den Jahren vor der Wirtschafts- und Finanzkrise, also vor 2008, erwirtschaftete Belgien stets Überschüsse in der Handelsbilanz. Der Grund für diese Trendwende ist in erster Linie die Tatsache, dass die Schwerindustrie (vor allem der Automobilsektor) gegenüber diversen EU-Staaten mit geringeren Lohnkosten an Wettbewerbsfähigkeit eingebüßt hat. Angesichts der Überschüsse in der Dienstleistungsbilanz, die überwiegend aus der Tourismusbranche resultieren, sowie in der Bilanz der Erwerbs- und Vermögenseinkommen dürfte der Leistungsbilanzsaldo 2011 mit 1,3% gemessen am BIP jedoch positiv ausgefallen sein. Dies wird voraussichtlich auch in diesem Jahr der Fall sein, wobei der Überschuss mit 0,5% des BIP deutlich zurückgehen wird.

5. Finanzstatus

Die belgische Regierung konnte bis 2007 mithilfe einer strikten Konsolidierungspolitik ihren immens hohen Schuldenberg, der sich in der Spitze auf 137,9% des BIP belief (1993), auf 84,1% abbauen. Mit der Finanzkrise sind die Haushaltsdefizite und damit auch die Staatsverschuldung wieder deutlich angestiegen. Bereits Ende 2009 leitete die EU-Kommission ein Defizitverfahren gegen Belgien ein, da das Haushaltsdefizit die nach dem Vertrag von Maastricht zulässige Höchstgrenze von 3% gemessen am BIP um nahezu das Doppelte überschritt (-5,8%). Danach muss Belgien sein Defizit in diesem Jahr wieder unter die 3%-Grenze zurückführen. Ob dies der neuen Regierung gelingen wird, ist jedoch zu bezweifeln. Das Defizit konnte im vergangenen Jahr zwar auf -3,6% reduziert werden, angesichts der angespannten konjunkturellen Lage ist es aber sehr unwahrscheinlich, dass die Vorgabe der EU-Kommission dieses Jahr erfüllt wird. Um weiteren Sanktio-

nen – aufgrund des im Herbst 2011 beschlossenen verschärften Stabilitätspaktes – zu entgehen, hat sich die neue Regierung unter Führung von Elio di Rupo dazu entschlossen, einen Betrag von 1,3 Mrd. Euro im Haushalt 2012 „einzufrieren“. Damit will er das Defizit unter die 3%-Marke zurückführen. Sein Finanzminister, Steven Vanackere, hat jedoch bereits angekündigt, dass dies nur mit weiteren Kürzungen in Höhe von 1,2 bis 2 Mrd. Euro möglich sein wird. Sollten diese Kürzungen nicht vorgenommen werden, wird das Haushaltsdefizit 2012 voraussichtlich bei ca. -3,5% liegen und die Staatsverschuldung auf knapp 100% ansteigen.

Infolge der europäischen Staatsschuldenkrise haben sich die Refinanzierungskosten Belgiens im letzten Jahr merklich erhöht. Ihren Höhepunkt erreichten die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen mit 5,8% am 25.11.2011. Aktuell sind die Renditen wieder rückläufig: Am 17. Januar 2012 rentierten Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren mit 4,1%. Problematisch ist zudem die Lage des Bankensektors. So hatten sich Belgien, Frankreich und Luxemburg im Oktober auf die Zerschlagung des multinationalen Finanzinstituts Dexia geeinigt, wobei die belgische Regierung den belgischen Arm der Dexia Bank für 4 Mrd. Euro aufkaufte. Im Dezember 2011 verständigten sich die drei Länder darüber hinaus, der Bank für die nächsten zehn Jahre eine Finanzausstattung von bis zu 90 Mrd. Euro zu garantieren (Anteil Belgien: 60,5%). Dieses Garantieabkommen könnte den belgischen Staatshaushalt im Falle einer Inanspruchnahme erneut stark belasten. Im Länderkreditranking des Finanzmagazins „Institutional Investor“ vom September 2011 belegt Belgien mit 80,6 von 100 Punkten den 22. Rang unter 178 gewerteten Ländern. Damit hat sich das Land gegenüber März 2011 um 3 Positionen verschlechtert.

6. Ausblick

Nach einer kurzen Erholung haben sich die wirtschaftlichen Aussichten Belgiens wieder deutlich eingetrübt. Dies ist vor allem auf den hohen Offenheitsgrad der belgischen Wirtschaft zurückzuführen, die – aufgrund des hohen Anteils der Exporte in die Europäische Union – besonders unter den Folgen der Konjunkturertrübung im Euroraum leiden wird. Positiv zu bewerten ist die Tatsache, dass nach fast eineinhalb Jahren Verhandlungen nun endlich eine neue Regierung gebildet wurde, die – dank der zugesagten Unterstützung der nicht an der Regierung beteiligten Grünen – eine gewisse Stabilität aufzuweisen scheint. Als problematisch stellt sich jedoch die immer weiter steigende Staatsverschuldung und der damit einhergehende Verlust des Vertrauens der Finanzmärkte in Belgien dar. Diese kann nur durch massive Einsparungen in den öffentlichen Haushalten eingedämmt werden. Genau hier liegt aber das Problem: Sollte die belgische Regierung den Konsolidierungskurs zu stark vorantreiben, wird sie das für dieses Jahr ohnehin schon gering ausfallende Wachstum abwürgen. Die belgische Regierung steckt

also in der Zwickmühle, einerseits Einsparungen vorzunehmen, andererseits aber auch das Wirtschaftswachstum zu stimulieren – in Zeiten einer heraufziehenden Rezession ein schwieriges Unterfangen. Aus diesem Grund ist der Ratingausblick für Belgien negativ.

Allgemeiner Hinweis

Diese Publikation ist lediglich eine unverbindliche Stellungnahme zu den Marktverhältnissen und den angesprochenen Anlageinstrumenten zum Zeitpunkt der Herausgabe der vorliegenden Information am 18. Januar 2012. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden allgemein zugänglichen Quellen, ohne dass wir jedoch eine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der herangezogenen Quellen übernehmen können. Insbesondere sind die dieser Publikation zugrunde liegenden Informationen weder auf ihre Richtigkeit noch auf ihre Vollständigkeit (und Aktualität) überprüft worden. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit können wir daher nicht übernehmen. Die vorliegende Veröffentlichung dient ferner lediglich einer allgemeinen Information und ersetzt keinesfalls die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung. Für weitere zeitnähere Informationen stehen Ihnen die jeweiligen Anlageberater zur Verfügung.

Verfasser:

Dr. Alexander Kalb
Tel +49 89 2171-22858
alexander.kalb@bayernlb.de

Redaktion:

RO Länderrisiko- und Branchen-
analyse
www.bayernlb.de

Geschäftsgebäude:

Bayerische Landesbank
Brienner Straße 18
80333 München
Tel +49 89 2171-01