

## **SPANIENS WIRTSCHAFT AUF TALFAHRT**

### **Diagnose und aktuelle Therapieversuche**

von Lutz Minkner \*)

Jeden Tag zeichnen die spanischen Medien neue düstere Szenarien der spanischen Wirtschaft: Zusammenbruch des Immobilienmarktes, weitere Zinserhöhungen, notleidende Bankkredite, geringe Produktivität, Reduzierung der Wachstumsprognose. Die wiedergewählte Regierung von Jose Luis Zapatero steht unter dem Druck ihrer Wähler, Wahlversprechen einzulösen, sowie unter dem Druck der Europäischen Union, da die angeschlagenen spanischen Banken sich über die Europäische Zentralbank refinanziert haben und nun Schwierigkeiten haben, die ausgeliehenen Kredite zu bedienen.

Die Regierung hat jetzt ein zehn Milliarden schweres Förderungspaket geschnürt, mit dem sie einen Weg aus der Krise finden will. Eine spürbare Erleichterung für die privaten Haushalte soll unter anderen Maßnahmen der Wegfall der Vermögensteuer rückwirkend zum 01. Januar 2008 bringen. Die Diagnose stellt die wichtigsten Problemfelder der spanischen Wirtschaft dar, die mit den angekündigten Förderungsmaßnahmen therapiert werden sollen.

Diagnose

#### **Der Bauboom**

In den letzten zehn Jahren war der Boom am Immobilienmarkt stets die wichtigste Triebfeder für das Wirtschaftswachstum in Spanien. Trugen die Bauinvestitionen z.B. 1999 nur 12% zum Bruttoinlandsprodukt bei, waren es im Jahre 2007 schon 18%. 13% der Erwerbsbevölkerung arbeiten im Bausektor, nimmt man die Zuliefererindustrie hinzu, sind es sogar 20%. Diese Entwicklung erklärt sich aus verschiedenen Faktoren: Fast 85% der spanischen Bevölkerung wohnt in Wohnungseigentum. Insoweit nimmt Spanien einen Spitzenplatz in Europa ein. Mit diesem Wachstum stieg allerdings auch der Verschuldungsgrad der spanischen Haushalte.

#### **Die Hypothekenkrise**

Die meisten spanischen Immobilien sind bis zum Schornstein mit Hypotheken belastet, von denen 98% variabel verzinst werden. Meist sind sie an den Euribor gekoppelt, der vor sechs Jahren noch bei 2,3% stand und heute bei knapp 5% steht. Dadurch haben sich die monatlichen Zinsbelastungen der privaten Haushalte mehr als verdoppelt. Nach der aktuellen Statistik der spanischen Zentralbank beträgt der Verschuldungsgrad der Privathaushalte 130% des verfügbaren Einkommens und 75% der Bevölkerung geben mehr als 40% ihres Einkommens für die Bezahlung von Hypothekenschulden und Verbraucherkrediten aus.

Diese Situation hat zur Folge, dass einerseits viele private Eigentümer versuchen, ihre Immobilien mit erheblichen Preisabschlägen zu veräußern, um einer Zwangsversteigerung zu entgehen. Immobiliensuchende haben erhebliche Schwierigkeiten, eine Finanzierung auf die Beine zu stellen. Sie versuchen auch eher, in der Zwangsversteigerung eine günstige Immobilie zu erstehen, als auf dem Neubaumarkt zu suchen. Dies wiederum hat zur Folge, dass neu erbaute Immobilien kaum noch zu den kalkulierten Preisen verkauft werden können. Experten kündigen an, daß auf dem Festland in diesem Jahr etwa 700.000 neue Wohnungen auf den Markt kommen, die nicht verkauft oder zu einem wirtschaftlichen Mietzins vermietet werden können. Dies wird weitere Zusammenbrüche von Bauträgern und Bauunternehmen nach sich ziehen sowie eine größere Arbeitslosigkeit. Man geht von 600.000 bis 1.000.000 zusätzlichen Arbeitslosen in 2008 aus. Durch den Zusammenbruch von Promotionsgesellschaften und Bauunternehmen könnten auch einige Banken in Schieflage geraten.

Gänzlich unberührt von dieser Entwicklung ist der Markt der Luxusimmobilien, für die die Nachfrage der internationalen Interessenten nach wie vor ungebrochen ist. Das Angebot ist knapp, die Preise steigen, der Markt ist ein Verkäufermarkt.

#### **Rückläufige Wachstumsprognose**

Die aktuellen Indikatoren haben die spanische Zentralbank veranlaßt, ihre Wachstumsprognose für 2008 von 3,1% auf 2,4% zu reduzieren. Allgemein hat sich die Konjunktur abgekühlt, da die hoch verschuldeten privaten Haushalte nur noch vermindert nachfragen. Hinzu kommt, dass auch die Industrie im Europavergleich eine geringe Produktivität aufweist. Energiekosten und an die Preise gekoppelte Löhne erhöhen die Kosten der Unternehmen und damit die Stückkostenpreise.

## **Therapieversuche**

Zapatero hatte schon im Wahlkampf ein Konjunkturprogramm von 22 Milliarden in Aussicht gestellt. Die jetzt beschlossenen Maßnahmen sollen sich mit 10,2 Milliarden Euro auswirken. Es handelt sich im Einzelnen um folgende Förderungsinstrumente:

### **Wegfall der Vermögensteuer**

Wichtigste Maßnahme des Förderungspaketes ist die Streichung der Vermögensteuer, und zwar rückwirkend zum 1. Januar 2008. Hiervon werden sowohl die Residenten als auch die nichtresidenten Haushalte Spaniens um etwa 1,8 Milliarden Euro entlastet. Die Vermögensteuer besteuerte beim Residenten das gesamte Weltvermögen mit Ausnahme von Hausrat, Ansprüchen aus privater Altersversorgung und eigenen Arbeiten von Künstlern, solange sie sich im Besitz des Künstlers befinden. Der Vermögensteuersatz lag bei Residenten zwischen 0,2% und 2,5% - je nach Höhe des Vermögens. Nichtresidente hatten auf den Wert der Immobilie Vermögensteuer in derselben Höhe zu zahlen. Bei einer Immobilie mit einem Wert von 1,5 Millionen Euro betrug der Steuersatz 1,3%, also waren p.a. unter Berücksichtigung der geringen Abschläge durch die Bemessungsgrundlage 17.380,99 Euro zu zahlen. Also eine zukünftige ganz erhebliche Steuerersparnis für Immobilieneigentümer.

Der Wegfall der Vermögensteuer wird gewiß auch dazu führen, dass noch mehr ausländische Immobilienbesitzer ihren Lebensmittelpunkt und ihren Steuerwohnsitz nach Spanien verlegen werden, was doch die spanische Vermögensteuer - die ja in Deutschland aufgrund einer Forderung des Bundesverfassungsgerichts abgeschafft worden war - für viele Spanienfreunde ein Grund, ihren Steuerwohnsitz in Deutschland zu belassen.

### **Einkommensteuersenkung**

Weiteres Förderungsinstrument in diesem Paket ist eine Einkommensteuersenkung für Angestellte, Pensionäre und selbständige Mitarbeiter von 400 € im Jahr. Diese Reduzierung der Einkommensteuer soll durch Einbehalte bei den Gehaltsabrechnungen vorgenommen werden. Bereits mit der Juni-Abrechnung kann ein Betrag in Höhe von 200 € zum Abzug gelangen, der Rest in den monatlichen Gehaltsabrechnungen ab Juli 2008. Insgesamt sollen die Steuerzahler damit einen Betrag in Höhe von 6 Milliarden € einsparen.

### **Streckung von Hypothekendarlehen**

Um zu verhindern, dass zahlreiche notleidende Immobilien in die Zwangsversteigerung geraten, hilft die Regierung den betroffenen Familien durch Übernahme der Kosten (Notar, Eigentumsregister, Gestoria) für die Verlängerung der Laufzeiten der Hypothekendarlehen. Durch die Laufzeitverlängerung wird die monatliche Zinslast deutlich reduziert, allerdings erhöht sich die Gesamtsumme der Zinsen enorm. Immerhin gewährt die Laufzeitverlängerung den Hypothekenschuldnern zunächst ein wenig Luft. Die Kostenübernahme greift bereits ab Mai 2008 und gilt für zwei Jahre.

### **Liquiditätsverbesserung der Unternehmen**

Mehrere Maßnahmen sollen die Liquidität der Unternehmen verbessern. Dazu wurde zunächst der Bürgschaftsfond für die Sicherung von Betriebskrediten für kleinere und mittlere Unternehmen um 2 Milliarden Euro auf nunmehr 3 Milliarden Euro erhöht. Weiterhin werden die Unternehmen zukünftig monatlich - bisher nur jährlich - Mehrwertsteuer-Erstattungen beantragen können. Allein durch die zuletzt genannte Maßnahme soll die Liquidität der Unternehmen um 6 Milliarden Euro im Jahr verbessert werden.

### **weitere Förderungsmaßnahmen**

Weitere Förderungsmaßnahmen betreffen den sozialen Wohnungsbau, die Vereinfachung von Auslandsinvestitionen und die Hilfe bei der Wiedereinstellung von Arbeitslosen.

### **Fazit:**

So weit, so gut. Zapateros Mannschaft glaubt, mit diesem Förderungspaket zu neuem Wirtschaftswachstum zu kommen. Experten bezweifeln allerdings, daß durch die angekündigten und eingeleiteten Maßnahmen ein Aufschwung erreicht werden könne. Sicherlich würden die Haushalte spürbar entlastet, auch werde durch das Gesamtpaket Kaufkraft geschaffen. Damit sei allerdings nur ein Bremsen der Talfahrt zu erreichen. Spaniens Wirtschaft werde wie die der USA noch erhebliche Blessuren und Abschreibungen in Kauf nehmen müssen, um auf bereinigter Basis zu einem neuen, dynamischen Wirtschaftswachstum zu gelangen.

\*) Lutz Minkner ist Wirtschaftsjurist und Vorstand des Immobilienunternehmens Minkner & Partner S.L.

**SPAIN'S ECONOMY IN A Downswing  
Diagnosis and current therapy attempts  
by Lutz Minkner \*)**

Every day Spanish media releases print new gloomy sceneries of Spain's economy: breakdown of the real estate market, further interest increase, nonperforming bank loans, poor productivity and decrease of growth prognosis.

The re-elected government of Jose Luis Zapatero is under pressure of its electorate to keep its election pledge and under pressure from the European Community because the stricken Spanish banks had refinanced their credits by the European Central Bank and currently present repayment problems.

The government has prepared a 10 billion foster programme to find a way out of the crisis.

Amongst other measurements, the abolition of the Spanish wealth tax retroactively as of January 1<sup>st</sup> of 2008 will bring a noticeable relief for private households. The diagnosis describes the most relevant problematic issues of the Spanish economy which are to be treated with the announced fostering measures.

Diagnosis

**The construction boom**

During the past 10 years the boom of the real estate market was the mainspring for the Spanish economic growth. Whereas investments in construction e.g. in 1999 were 12% of the gross domestic product, in 2007 it rose to 18%. 13% of the labour force works within the construction sector; if we include the supply industry, it makes even 20%.

This development comes from different factors: almost 85% of the Spanish population lives in owned properties, and Spain takes a leading position within Europe. Through this growth though, also the household of Spaniards increased their debt.

**The mortgage crisis**

Most of Spanish real estates are charged up to the roof with debt; 98% of which are charged with variable interest rates. Mainly, they are linked to the Euribor which, six years , was 2.3% and has risen to current 5%. Thereby the monthly interest charge has more than doubled in private households.

According to the current statistic of the Spanish Central Bank, the debt rate of Spanish house holds amounts to 130% of the available income and 75% of the population spend more than 40% of their income on mortgages and consumer loans.

This situation causes, on one hand that many owners try to sell their properties with a considerable price reduction in order to avoid a foreclosure auction, and on the other hand, potential real estate buyers have great difficulties to arrange financing. They rather try to obtain an inexpensive property at a foreclosure auction instead of looking on the new building market. This again implicates that new built properties can hardly be sold to the calculated prices. Experts announce that this year approx. 700.000 new apartments will come onto the market on the main land which can not be sold or let for an economic rent, resulting in further break downs of building promoters and constructors, as well as a higher unemployment. Between 600,000 and 1,000,000 unemployed are expected for 2008. Through the breakdown of promotion companies, also some banks could get into distress. Nevertheless, this development does not affect at all the luxury real estate market for which the international demand is still unbound. Offers are short and prices rise, it is a favourable market for buyers.

**Regressive growth prognosis**

Actual indicators have moved the Spanish Central Bank to reduce the growth forecast for 2008 from 3.1% to 2.4%.

In general, the business cycle has cooled down due to highly indebted households requesting less of the market. In addition, the industry in comparison with the rest of Europe has little productivity. Energy costs and salaries linked to the prices raise the costs for enterprises and thus the price per unit.

## **Therapy attempts**

During the election campaign Zapatero announced a program of 22 Billion Euros to stimulate the economy. The now resolved measures are supposed to be effective with 10.2 billion Euros. This contains the following fostering measures in detail:

### **Abolition of the Spanish wealth tax**

The most important measure of the fostering measures is the abolition of the Spanish wealth tax retroactively as of January 1<sup>st</sup>, 2008. This alleviates the households of the residents as well as the non-residents with 1.8 billion Euros. The wealth tax used to charge the world income of the residents except the contents, requirements out of private retirement arrangements and the own work of artists, as long as the art works remain in possession of the artist. The wealth tax rate in Spain was between 0,2 % and 2,5 % depending on the wealth. Non-residents had to pay the same amount of wealth tax on the value of their property. For a property with a sales price of 1.500.000 € the tax rate was 1.3 %, thus to pay, in consideration of small discounts of the assessment base of 17.380,99 € p.a.. That means a large tax saving for property owners in the future.

The abolition of the wealth tax will probably lead to many more foreign property owners to change their residence and their tax domicile to Spain due to the fact that they had not done so before because, so far, they did not have to pay property tax in other countries. (The Federal Constitutional Court in Germany had been putting in claim the abolition of the wealth tax in Germany)

### **Reduction of the income tax**

A further fostering tool of the package is the reduction of the income tax for employees, retirees and self-employed amounting to about 400 € p.a. This income tax reduction shall be reflected in the payroll of June amounting to 200 Euros, the rest in monthly rates starting from July on. Tax payers will save a total amount of 6 billion euros.

### **Extension of the mortgage payments**

In order to avoid that many properties with mortgage problems will slip into foreclosure auctions, the government will help by taking over the costs (notary, property register, tax consultants) for the extension of the mortgage payments. Through the extension of the costs the monthly interest debit will be reduced, although the total amount of interest will increase enormously. At least the extension of the mortgage payments will give more liquidity at the moment. The government absorbs the costs since May 2008 and will prevail for two years.

### **Improved liquidity for companies**

Several measures shall improve the liquidity of companies. Therefore they increased, in first instance, the warrant fund of operating credits for small and medium-sized companies from 2 to 3 billion Euros.

Furthermore, companies will be able to apply for sales tax reimbursement monthly instead of until now annually. Only through this last mentioned measure, the liquidity of companies will be improved amounting to about 6 billion Euro p.a..

### **Further fostering measures**

Further fostering measures are related to social housing, simplification of investments abroad and support for reemployment of unemployed workers.

## **CONCLUSION:**

So far so good. Zapatero's team believes to achieve economic growth with this fostering package., even though experts have doubts about achieving an economic boom with the composed measures. Households would definitely feel a discharge and the complete package would create a higher purchasing power. But it can only be seen as a break to the downswing that Spanish economy has to face. Spain's economy will have to accept significant losses and amortizations, as in the USA, to achieve a new and dynamic economic growth on an adjusted basement.

\*) Lutz Minkner is economist-lawyer and CEO of the real estate company Minkner & Partner S.L.

## **LA BAJADA DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA**

### **El diagnóstico y los actuales intentos de terapia**

De Lutz Minkner \*)

Todos los días, los medios españoles aportan informes fúnebres sobre la economía española: El quiebre del mercado inmobiliario, nuevas subidas de intereses, el mal estado de créditos bancarios, productividad insuficiente, la reducción de la previsión de crecimiento. El nuevamente elegido gobierno de José Luis Rodríguez Zapatero está presionado por sus electores para que cumpla con las promesas electorales, al igual que esta bajo presión de la comunidad europea, por las dificultades que tienen los resentidos bancos españoles para devolver los créditos obtenidos del Banco Central Europeo para la refinanciación.

El gobierno ha preparado ahora un fuerte paquete de diez mil millones de euros de ayuda financiera, con el cual quiere encontrar una salida de esta crisis. Un notable alivio para los hogares privados será, entre otras medidas, la suspensión del impuesto sobre el patrimonio con efecto retroactivo a fecha 1 de enero del 2008. El diagnóstico presenta los más importantes problemas en la economía española, los cuales tendrán que ser saneados con las anunciadas medidas de ayuda financiera.

El diagnóstico

#### **El boom de construcción**

Durante los últimos diez años, el boom del mercado inmobiliario fue siempre el resorte más importante para el crecimiento de la economía en España. Mientras, por ejemplo en 1999 las inversiones de construcción aportaban solo un 12% al producto interior bruto, en el año 2007 eran ya un 18%. El 13% de la población activa trabaja en el sector de construcción, y si se añade la industria proveedora, son incluso 20%. Varios factores explican esta evolución: Casi el 85% de la población española vive en hogares propios. En este aspecto, España ocupa uno de los puestos más altos de Europa. Sin embargo, con este crecimiento ha subido al mismo tiempo el grado del endeudamiento de los hogares españoles.

#### **La crisis hipotecaria**

La mayoría de las propiedades españolas están agravadas hasta el máximo de hipotecas, de las cuales el 98% devengan un interés variable. En la mayoría de los casos, están acoplados con el Euribor, el cual hace seis años estaba a 2,3% mientras que hoy es casi un 5%. De este modo, los gravámenes de interés mensuales en los hogares se han mas que duplicado. Según la estadística actual del Banco Central Español, el grado de endeudamiento de los hogares representa el 130% de los ingresos disponibles, y el 75% de los ciudadanos gastan más del 40% de su sueldo para pagar las hipotecas y préstamos personales .

La consecuencia de esta situación es, que por un lado muchos propietarios intentan vender sus inmuebles por precios considerablemente reducidos, para evitar así la subasta de los mismos. Los que buscan una propiedad, tienen mucha dificultad para obtener una financiación, por lo cual prefieren adquirir más bien una vivienda de bajo precio en una subasta antes de buscar una casa de nueva construcción. Esto tiene como consecuencia, a su vez, que por otro lado las viviendas de nueva construcción apenas sean vendibles a los precios calculados. Los expertos anuncian que en éste año aparecerán en el mercado peninsular unos 700.000 viviendas, las cuales no han podido ser vendidas o alquiladas. En consecuencia, se cuenta con nuevas quiebras de las empresas constructoras y promotoras, al igual que una subida del desempleo. Sólo en el año 2008 se preveen entre 600.000 y 1.000.000 de personas más en el paro. Por la quiebra de empresas promotoras y constructoras también podrían llegar a tener dificultades también algunos bancos.

Dicha evolución no influye el mercado de las propiedades de lujo en absoluto, dónde la demanda de los clientes internacionales sigue siendo fluida. La oferta es escasa, los precios siguen subiendo, el mercado está muy activo.

#### **La previsión del crecimiento recurrente**

Por los índices actuales, el Banco Central Hispano ha originado la reducción de la previsión del crecimiento del 3,1% al 2,4%. En general, la coyuntura se ha enfriado por el alto endeudamiento de los hogares privados. Más, la industria también muestra en comparación con el resto de Europa una productividad baja. Los costes de energía y los sueldos acoplados a los precios causan la subida de los costes empresariales y seguidamente los costes unitarios.

### **La tentativa de terapia**

Durante de la campaña electoral, Zapatero había puesto en perspectiva 22 mil millones de euros. Ahora las medidas tomadas tienen que repercutir con 10,2 mil millones. Se trata según cada caso de los siguientes instrumentos de fomento :

### **La suspensión del impuesto sobre el patrimonio**

La medida más importante es la suspensión del impuesto sobre el patrimonio, retroactivamente a fecha del 1 de enero del 2008. En este caso, tanto respecto a los residentes como no residentes, el alivio de los hogares representará aproximadamente 1,8 mil millones de euros. El impuesto sobre el patrimonio, en caso de los residentes españoles, se aplicaba en todos sus bienes y patrimonios, excepto el menaje, derechos de la pensión privada y obras propias de los artistas, las cuales se encuentren en su posesión. La tasa del impuesto sobre el patrimonio variaba, en caso de los residentes entre el 0,2% y el 2,5%, dependiendo del patrimonio. Lo mismo era en el caso de los no residentes. Por ejemplo, en caso de una propiedad con valor de 1,5 millones de euros, la tasa del impuesto era 1,3%, entonces el importe a pagar por año, considerando unas pequeñas diferencias de la base de dimensión, era 17.380,99 €. Es decir, un considerable ahorro futuro para los propietarios de inmuebles.

La suspensión del impuesto sobre el patrimonio podría convencer a aún más propietarios extranjeros a trasladar ahora su domicilio fiscal a España, puesto que en Alemania el impuesto sobre el patrimonio había sido suspendido por la reivindicación del Tribunal Constitucional, siendo éste el motivo por el cual muchos de los amantes de España mantenían su domicilio fiscal en Alemania.

### **La reducción del impuesto sobre la renta**

Otra de las antes mencionadas medidas de ayuda financiera, es la reducción del impuesto sobre la renta para los empleados, los jubilados y los autónomos, que asciende a 400 € anuales. Esta reducción del impuesto sobre la renta será realizada a través de las retenciones de las nóminas. Ya en las nóminas de junio se incrementará el importe a cobrar por 200 €, el resto seguirá a partir del mes de julio de 2008 en pagos mensuales de los sueldos. Los contribuyentes ahorrarán así un total importe de 6 mil millones de euros.

### **La extensión de las hipotecas**

Para evitar la subasta de cuantiosas viviendas por carencias de pago de las cuotas hipotecarias, el gobierno ha decidido ayudar a las familias afectadas con la absorción de los gastos (notaría, el registro, gestoría) de la prórroga de duración de las hipotecas. Con la prolongación de duración de la hipoteca bajará la carga mensual de intereses notablemente, no obstante subirá enormemente el importe total de intereses. Sin embargo, para los adeudados significará la prórroga de la hipoteca poder respirar con más alivio. La absorción de los gastos ha entrado en vigor en mayo 2008 y durará 2 años.

### **La mejora de la liquidez de empresas**

Varias medidas prometen mejorar la liquidez de las empresas. Para ello, en un principio se ha aumentado el fondo de seguridad de los créditos de explotación para las pequeñas y medianas empresas, de 2 mil millones a 3 mil millones de euros. Además, las empresas podrán solicitar la devolución del I.V.A. mensualmente (hasta ahora era anualmente). Ya sólo con ésta medida, las empresas podrán mejorar su liquidez por 6 mil millones de euros en un año.

### **Otras medidas**

Otras medidas de ayuda económica afectan la construcción de viviendas sociales, la simplificación de las inversiones en el extranjero y la ayuda de la reincorporación de los trabajadores en paro.

### **El resultado:**

Hasta ahí, todo bien. El equipo de Zapatero confía en lograr con este paquete de ayuda financiera un nuevo crecimiento económico. Sin embargo, los expertos dudan de que se pueda conseguir un alza con estas tomadas e iniciadas medidas. Por supuesto, sí que los hogares notarán un alivio considerable y fortalecerá el poder adquisitivo. Sin embargo, lo que se va a conseguir será tan sólo el frenado de la bajada. La economía española, igual que la de EE.UU., se tendrá que enfrentar aún a muchas y considerables heridas y amortizaciones, para poder entonces lograr un crecimiento económico desde una base nueva y limpia.

\*) Lutz Minkner es jurista económico y el directivo de la agencia inmobiliaria Minkner & Partner, S.L.