



Das unternehmerische Umfeld in der Eurozone

Warum der Blick ins Detail lohnt

1. Dezember 2015

Autor

Patricia Wruuck
+49 69 910-31832
patricia.wruuck@db.com

Editor

Barbara Böttcher

Deutsche Bank AG
Deutsche Bank Research
Frankfurt am Main
Deutschland
E-Mail: marketing.dbr@db.com
Fax: +49 69 910-31877

www.dbresearch.de

DB Research Management
Ralf Hoffmann

* Die Autorin dankt Johannes Wacks für Unterstützung bei der Erstellung dieser Studie.

Die Qualität des unternehmerischen Umfelds ist ein zentraler Faktor für die wirtschaftliche Entwicklung eines Landes. „Gute Regeln“ sichern funktionsfähige Märkte, erhöhen Effizienz und stärken Anreize für unternehmerisches Handeln. Die Qualität des unternehmerischen Umfelds wirkt auf Geschäftstätigkeit und -erfolg von Firmen, beeinflusst aber auch Wettbewerbsfähigkeit, die Attraktivität für Investitionen und damit letztlich Wachstum(sperspektiven) für Volkswirtschaften.

Die Qualität des unternehmerischen Umfelds ist nicht leicht zu messen: Das Konzept ist vielschichtig und die Datenerhebung aufwändig. Einen Ansatz bietet der Ease of Doing Business Index der Weltbank, der regelmäßig seit 2003 für eine Vielzahl von Ländern die Qualität der Rahmenbedingungen analysiert. Der Index beinhaltet 10 Teilbereiche, die über den Lebenszyklus eines Unternehmens hinweg relevant sind, und bewertet, inwieweit bestehende Gegebenheiten, Regeln und Prozesse für unternehmerische Tätigkeit förderlich sind. Zudem werden getätigte Reformen erfasst. Gleichzeitig können über den Ländervergleich Reformpotenziale und „best practices“ identifiziert werden.

Im internationalen Vergleich schneidet die Eurozone gut ab. Die Unterschiede liegen im Detail. Aktuell belegen alle Euro-Mitgliedsländer Plätze in der oberen Hälfte der weltweiten Rangliste mit 189 Ländern. Zwar befindet sich nur ein Land in den „Top 10“ (FI), aber insgesamt zwölf auf den vorderen 30 Plätzen. Deutlichere Unterschiede zeigen sich in den Einzeldimensionen, insbesondere beim Insolvenzrecht und bei Kreditmärkten.

Einige Länder haben in den letzten Jahren deutliche Verbesserungen im unternehmerischen Umfeld verzeichnet, etwa Portugal, Slowenien und Lettland. Deutschland gehört bei vergleichsweise guten Ausgangswerten zu den Ländern mit wenig positiver Dynamik, auch Frankreich verzeichnete geringe Reformtätigkeit. Einige südeuropäische Länder haben dagegen viele Reformen verabschiedet, allerdings dürften manche Änderungen erst zeitverzögert volle Wirkung entfalten.

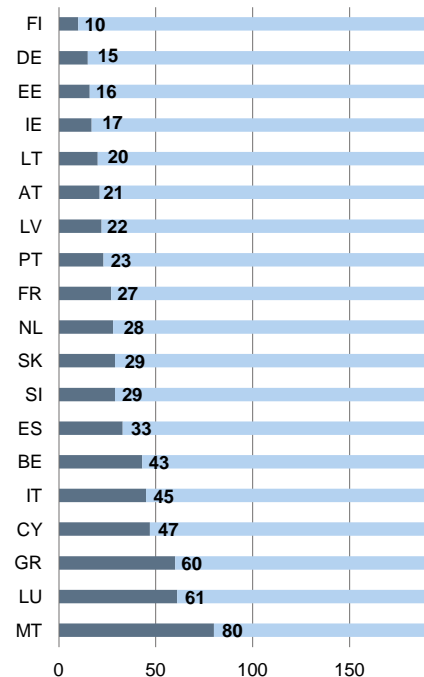
Für sich genommen gibt der Index keine direkten Handlungsempfehlungen und bildet mit dem Fokus auf das unternehmerische Umfeld lediglich einen Teil der gegenwärtigen Reformdebatte in Europa, die auf den Dreiklang zwischen Reformen, Investitionen und fiskalischer Konsolidierung abstellt, ab. Allerdings liegen Wechselwirkungen nahe, d.h. ein gutes unternehmerisches Umfeld dürfte für mehr Investitionen, wie beispielsweise über den EFSI angestrebt, förderlich sein. Insofern liefert der Blick auf das unternehmerische Umfeld einen Baustein in der gegenwärtigen Reformdiskussion.



Das unternehmerische Umfeld in der Eurozone

Euroländer in der oberen Hälfte der Rangliste

Rangplatz im Ease of Doing Business Index (2016), insges. 189 Länder



Quellen: Weltbank (2015), Deutsche Bank Research

Die Qualität des institutionellen Umfelds als Erfolgsfaktor für Unternehmen und Volkswirtschaften

Ein gutes unternehmerisches Umfeld trägt dazu bei, dass Firmen und Volkswirtschaften wachsen. Ein förderliches Umfeld hat viele Facetten: Wie zeit- und kostenintensiv ist eine Unternehmensgründung? Wie einfach ist es, eine Finanzierung zu bekommen? Wie übersichtlich ist beispielsweise das Steuersystem und – nicht zuletzt – wie effizient gestalten sich insolvenzrechtliche Regeln?

Um die Qualität des unternehmerischen Umfelds zu messen, werden häufig Indizes verwendet, die Informationen zu unterschiedlichen Dimensionen aufnehmen. Eine Variante ist der von der Weltbank seit 2003 erhobene „Ease of Doing Business Index“ (EDB), der insgesamt 189 Länder analysiert. Standardisierte aggregierte Maße bieten die Möglichkeit für Vergleiche zwischen Ländern und über die Zeit hinweg. Sie können helfen, Missstände in bestimmten Bereichen zu identifizieren, zeigen Veränderungen und Trends auf und können mitunter Hinweise für „best practices“ liefern.

In der EU ist gerade vor dem Hintergrund der Finanz- und Schuldenkrise die Wettbewerbsfähigkeit der Mitgliedstaaten wieder verstärkt in den Fokus gerückt. Auch liegt größeres Augenmerk auf makroökonomischen Ungleichgewichten innerhalb der Eurozone. So wurden gemeinschaftliche Verfahren zu deren Überwachung etabliert („macroeconomic imbalance procedure“), um Fehlentwicklungen früher zu erkennen und ggf. besser gegensteuern zu können. Betrachtet werden hierbei allerdings aggregierte makroökonomische Kennzahlen, wie etwa Arbeitslosigkeit, Leistungsbilanzüberschüsse, Hauspreisänderungen oder der Verschuldungsgrad des Privatsektors.¹ Ungleichgewichte haben ihren Ursprung jedoch oft auf vorgelagerter Ebene. So beeinflussen hohe Betriebskosten z.B. die Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen und darüber letztlich den Leistungsbilanzsaldo. Ähnlich können effiziente Registrierungs- und Genehmigungsverfahren die Funktionsfähigkeit von Immobilienmärkten verbessern und damit Preisentwicklungen mit beeinflussen.

Die Debatte um Reformnotwendigkeit bzw. -fähigkeit in Europa ist nach wie vor stark auf Fiskalpolitik ausgerichtet. Mitunter wird auch für einzelne Bereiche pauschal Reformbedarf attestiert (z.B. „Steuersystem“, „Arbeitsmarkt“). Häufig hapert es aber an der Benennung konkreter Arbeitsfelder und Ansatzpunkte für Verbesserungen. Eine Detailbetrachtung des unternehmerischen Umfelds kann helfen, konkrete Bereiche mit Reformpotenzial aufzuzeigen.

Eine eher komplexe Größe wie das unternehmerische Umfeld findet auch aufgrund ihrer Vielschichtigkeit häufig weniger Beachtung. Dennoch bleibt sie für das Funktionieren einer Volkswirtschaft zentral. Zudem kann ein gutes unternehmerisches Umfeld dazu beitragen, dass fiskal- und geldpolitische Maßnahmen tatsächlich ihre angestrebte Wirkung entfalten können.

Diese Studie untersucht die Qualität des unternehmerischen Umfelds für Eurozonenländer auf Basis des „Ease of Doing Business“-Indikators der Weltbank. Der erste Teil gibt einen Überblick zur Methodik des Index sowie bisheriger Forschung. Anschließend folgt eine genauere Analyse der Eurozone. Hierbei werden sowohl Entwicklungen für Länder als auch für einzelne Bereiche des unternehmerischen Umfelds näher beleuchtet. Abschließend wird thematisiert, inwieweit der Indikator vor dem Hintergrund der anhaltenden Diskussion um Reformen in der Eurozone herangezogen werden kann.

¹ Für weitere Informationen zur Macroeconomic Imbalance Procedure und eine Liste der im Scoreboard verwendeten Indikatoren s. http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/macro-economic_imbalance_procedure/mip_scoreboard/index_en.htm



Das unternehmerische Umfeld in der Eurozone

Die 10 Unterkategorien des EDB-Index im Überblick

2

1. **Ein Unternehmen gründen:** Misst Anzahl, Kosten und Dauer notwendiger Verfahren und mindestens einzuzahlendes Grundkapital.
2. **Ein Bauprojekt durchführen:** Anzahl, Dauer und Kosten benötigter Verfahren, um eine Lagerhalle zu bauen. Seit 2015 zudem weitere Indikatoren für Bau(regulierungs)qualität.
3. **Anbindung an das Stromnetz*:** Anzahl, Dauer und Kosten der Verfahren, um an das Stromnetz angebunden zu werden, sowie dessen Qualität.
4. **Grundeigentum registrieren:** Anzahl Dauer und Kosten, um von einem anderen Unternehmen ein Grundstück sowie eine darauf erbaute Lagerhalle zu erwerben, inkl. Information über die Qualität des Systems zur Verwaltung von Grundeigentum.
5. **Kredite erwerben:** Misst Rechte von Schuldner und Gläubigern in besicherten Kreditgeschäften (z.B. welche Sicherheiten für ein Kreditgeschäft benutzt werden können) sowie Verfügbarkeit und Zugang zu für die Kreditvergabe relevanten Informationen (z.B. Vorhandensein von Kreditregistern/Auskunfteien).
6. **Minderheitsinvestoren schützen:** Misst den Schutz von Minderheitsinvestoren bei Vorstandsentscheidungen unter Interessenskonflikten sowie die Rechte der Investoren in der Unternehmenssteuerung.
7. **Steuern zahlen:** Höhe der Steuern und Beiträge, die das Unternehmen zahlen muss, sowie Anzahl der dafür benötigten Verfahren und Zeitaufwand, um steuerliche Vorgaben zu erfüllen.
8. **Über Ländergrenzen hinweg Handel treiben:** Zeit, Kosten und Anzahl der Dokumente, die mit dem Im- bzw. Export einer fest definierten Fracht einhergehen.
9. **Verträge durchsetzen:** Zeit und Kosten der Verfahren, die nötig sind, um einen Streitfall zwischen Unternehmen zu lösen, sowie die Qualität des Prozesses.
10. **Eine Insolvenz durchlaufen:** Zeit und Kosten, die für ein Insolvenzverfahren notwendig sind, die Verwertungsquote, die im Schnitt erzielt wird, sowie weitere Informationen über die Qualität insolvenzrechtlicher Verfahren.

* Wird erst seit 2009 gesondert erhoben.

Für weitere Informationen sowie Anpassungen des Index s. Weltbank unter www.doingbusiness.org.

Wie kann man die Qualität des unternehmerischen Umfelds messen?

Es gibt eine Reihe von Ansätzen, die Konzepte wie Wettbewerbsfähigkeit, Innovationsfähigkeit, Standortattraktivität oder Institutionenqualität auf Länderebene messen. Die Idee ist, in eine möglichst aussagekräftige Kennziffer unterschiedliche Informationen einfließen zu lassen, die das zugrundeliegende Konzept möglichst gut abbilden und es dabei erlauben, möglichst viele Länder zu vergleichen. Meist werden diese relativ zueinander bewertet, um eine Rangfolge als Ergebnis zu erhalten.

In Indizes sind meist mehrere Teilbereiche enthalten, die jeweils Einzelaspekte des Gesamtkonzepts abbilden. So kann man z.B. die Qualität von Infrastruktur als ein Element von Wettbewerbsfähigkeit definieren. Die Einzelaspekte, etwa Kommunikations- und Informationsinfrastruktur, werden dann über einzelne Variablen operationalisiert, etwa die Abdeckung mit Telefonanschlüssen, Internet- oder Breitbandversorgung. Hinsichtlich der verwendeten Daten können in Indizes sowohl faktenbasierte Kennzahlen als auch wahrnehmungsbasierte Informationen einfließen.

Der Indikator der Weltbank konzentriert sich auf die Erfassung des regulatorischen Umfelds für Unternehmen. Für ausgewählte Bereiche wird versucht, Effizienz und zunehmend auch die Qualität von Regeln und Verwaltungsprozessen, die über den Lebenszyklus eines Unternehmens hinweg relevant sind, zu messen. Betrachtet werden insgesamt 10 Teilbereiche, die von der Gründung eines Unternehmens bis zu dessen Ende (Insolvenzverfahren) reichen.²

Um Regulierung zu bewerten, sind grundsätzlich verschiedene Ansätze möglich. Man kann erstens untersuchen, wie gut der Prozess der Regelsetzung funktioniert, z.B. wie schnell beschlossen wird und wie Beteiligungsmöglichkeiten ausgestaltet sind. Zweitens kann man die Inhalte bestehender Regulierung, damit einhergehende Anforderungen und deren Anwendung vergleichen. Drittens kann man untersuchen, inwieweit Regeln eingehalten werden. Schließlich kann man Regulierung im Hinblick auf ihre Auswirkungen hin analysieren, d.h. inwieweit diese volkswirtschaftliche Ergebnisgrößen wie etwa Wachstum, Investitionen oder Beschäftigung beeinflussen. Die Messung der Weltbank zielt auf die zweite Kategorie. Sie hat aber auch dazu beigetragen, die Rolle von Regulierung als Einflussfaktor auf andere ökonomische Variablen aufzuzeigen.

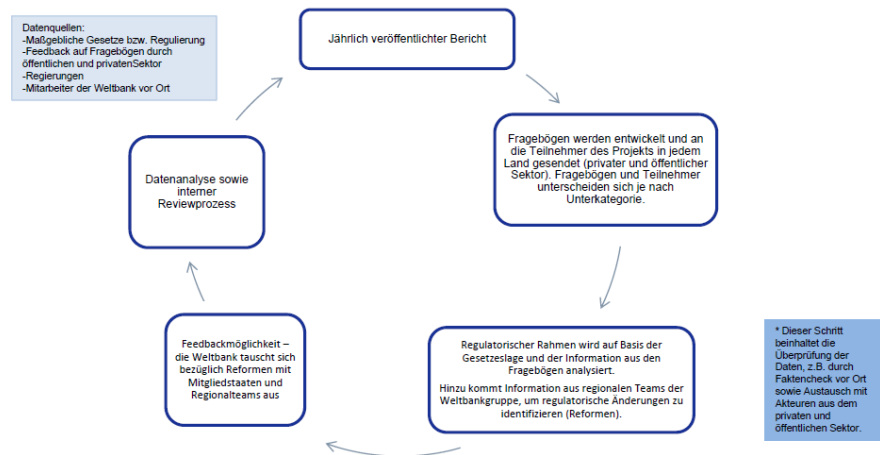
Beim EDB-Index handelt es sich nicht um eine Umfrage unter Unternehmern, die das unternehmerische Umfeld und insbesondere Regulierung aus ihrer Sicht bewerten. Stattdessen wird ein „Standardunternehmen“ angenommen und Experten in den jeweiligen Ländern gebeten, ihre Einschätzungen für Szenarien abzugeben, beispielsweise, wie zeitaufwändig und kostenintensiv es wäre, Grundeigentum zu registrieren oder grenzüberschreitend Handel zu betreiben (s. auch Box links). Hierbei gilt i.d.R.:

- Das Unternehmen hat zwischen 10 bis 60 Beschäftigte
- Es handelt sich um ein Unternehmen mit beschränkter Haftung
- Es ist am größten Wirtschaftsstandort des Landes tätig
- Das Unternehmen ist zu 100% in inländischem Besitz.³

Zusätzlich zu den Experteneinschätzungen analysiert die Weltbank die für die Kategorien wesentlichen gesetzlichen Regelungen in den einzelnen Ländern und versucht, aktuelle Änderungen zu identifizieren. In das Endergebnis fließen somit mehrere Quellen ein.

² Darüber hinaus werden auch Informationen zur Regulierung des Arbeitsmarktes erhoben, die aber nicht Bestandteil des Gesamtindex sind. S. Weltbank (2015).

³ Die Weltbank beschreibt in ihrem jährlichen Report die Annahmen für die einzelnen Kategorien im Detail. S. u.a. Weltbank (2015) für die aktuellen Szenarien.



Quelle: Weltbank (2015), Deutsche Bank Research

Auf Basis der gesammelten Information werden Teilwerte für die Unterkategorien berechnet. Der Gesamtindex ist der ungewichtete Mittelwert der einzelnen Kategorien. Neben der Länderrangliste erstellt die Weltbank ein weiteres Maß, die „Distance to Frontier“ (DTF). Diese gibt an, wie weit ein Land von der weltweiten Bestmarke entfernt ist.⁴ Höhere Werte bedeuten eine geringere Distanz und sind entsprechend besser. Während die Rangfolge von Ländern auf die DTF zurückgreift, hat letztere den Vorteil, dass mehr Information über die genauen Abstände zwischen Rängen erhalten bleibt. Dies ist vor allem dann relevant, wenn viele Länder eigentlich nur geringfügig auseinanderliegen und so vergleichsweise geringe Veränderungen zu großen Sprüngen im Ranking führen. Hier lohnt entsprechend die Einzelbetrachtung.

Veränderung & Vergleichbarkeit des Index **4**

Der EDB-Index hat in den vergangenen Jahren einen umfassenden Evaluierungsprozess durchlaufen (s. auch Panel Review of the Doing Business Report 2013 sowie für Anpassungen die jährlichen Reports der Weltbank). Die Methodik des Index wurde in diesem Zuge erweitert. Ein Ziel ist hierbei, nicht nur die Effizienz von Regulierung (Zeit, Kosten), sondern nach Möglichkeit auch die Qualität von Regelungen besser zu erfassen.

Erweiterungen des Index sind dabei ein laufender Prozess, d.h. schrittweise werden Variablen angepasst und neue ergänzt. Gleichzeitig soll natürlich die Vergleichbarkeit des Index über die Zeit hinweg gewährleistet bleiben.

Für den Vergleich der Gesamtzahl sind diese Änderungen in der Regel weniger problematisch. Bei einzelnen Ländern bzw. Bereichen können Sie mitunter deutlicher ins Gewicht fallen. Hier bleibt im Einzelfall zu prüfen, inwieweit Änderungen im Ergebnis eine veränderte Faktenlage oder Änderungen bei der Messung widerspiegeln.

Quelle: Deutsche Bank Research

Ein Index kann nicht alles messen – aber wichtige Hinweise liefern

Der EDB unterscheidet sich gegenüber anderen Indizes dahingehend, dass er sich für die Messung der Qualität des unternehmerischen Umfelds auf regulatorische Rahmenbedingungen fokussiert. Eine Reihe anderer Faktoren, z.B. politische und makroökonomische Stabilität oder Marktgröße, bleiben bewusst außen vor. Grundidee ist, mit dem Fokus auf Regulierung einerseits einen Bereich abzubilden, der Unternehmen – unabhängig ihrer Branche – in ihrer Geschäftstätigkeit direkt betrifft, andererseits aber auch von politischen Entscheidungsträgern geändert werden kann.

Durch die Verwendung standardisierter Fälle und die Betrachtung ausgewählter Bereiche bleiben naturgemäß einige Faktoren außen vor, die in der Praxis und für Firmen im Einzelfall sehr relevant sein können. Dennoch bietet das Verfahren die Chance, über einen gewissen Zeitraum einigermaßen vergleichbare Daten zu analysieren. Auch ist ein Vergleich der einzelnen Kategorien des Index möglich, um eventuell Handlungsfelder zu identifizieren.

Der Index sollte nicht überinterpretiert werden und kann aggregierte volkswirtschaftliche Ergebnisgrößen, wie etwa Investitionen oder Wachstum, nicht allein erklären. Dennoch zeigen eine Reihe von Analysen, dass die Qualität des unternehmerischen Umfelds – insgesamt und in einzelnen Bereichen – ein wichtiger Einflussfaktor ist.

⁴ Die Benchmark wird definiert als das beste Ergebnis in der jeweiligen Kategorie seit 2005 bzw. seit dem dritten Jahr, in dem Daten für den jeweiligen Bereich erhoben wurden. Für die Berechnung des DTF werden die Daten zunächst normalisiert (schlechtester Wert-y)/(schlechtester Wert-Bestmarke). Sowohl Maxima als auch Minima werden alle fünf Jahre angepasst. Für weitere methodische Erläuterungen zur Berechnung s. auch Weltbank (2015) S.163 ff.



Das unternehmerische Umfeld in der Eurozone

Europa im weltweiten Vergleich		5
EDB-Gesamtwert (DTF)		
Minimum		
RdW	27,6 (Eritrea)	
Euro19	63,7 (Malta)	
EU28	63,7 (Malta)	
OECD gesamt	68,3 (Luxemburg)	
Mittelwert		
RdW	61,1	
Euro19	75,1	
EU28	75,7	
OECD gesamt	77,5	
Maximum		
RdW	87,3 (Singapur)	
Euro19	81,1 (Finnland)	
EU28	84,4 (Dänemark)	
OECD gesamt	86,8 (Neuseeland)	
Mittelwerte als ungewichtete Durchschnitte		
Quellen: Weltbank (2015), Deutsche Bank Research		

- Länder mit besserem unternehmerischem Umfeld wachsen im Schnitt schneller (Djankov et al 2006). Während der Effekt geringer Verbesserungen schwerer zu fassen ist, schätzen neuere Analysen, dass deutliche Verbesserungen im unternehmerischen Umfeld ein Wachstumsplus von rund 0.8 Prozentpunkten p.a. bringen könnten (Divanbeigi and Ramalho 2015).⁵
- Höhere Hürden für Unternehmensgründung senken den Wettbewerbsdruck für etablierte Firmen und gehen einher mit niedriger Produktivität, etwa aufgrund geringerer Anreize für Verwendung neuer Technologie (Klapper et al. 2006, Poschke 2010 sowie Klapper/Love 2011).
- Komplizierte Steuersysteme und höhere Steuerquoten können negativ auf ausländische Direktinvestitionen wirken (Djankov et al. 2010 und Lawless 2013).⁶ Auch können komplizierte Steuersysteme – unabhängig von der Höhe der Besteuerung – Wettbewerb hemmen, indem sie Markteintritt neuer Unternehmen erschweren (Djankov et al. 2010, Braunerhjelm und Eklund 2014).
- Die Qualität des Gerichtswesens und bessere Durchsetzbarkeit von Verträgen hingegen bedeuten höhere Rechtssicherheit für Unternehmen, können damit Investitionen und darüber das Wirtschaftswachstum fördern. Schlechte Durchsetzbarkeit ist dagegen ein Problem für Unternehmen, weil sie mit vermehrtem Zahlungsverzug einhergeht, Insolvenzen befördert und damit schließlich die Arbeitslosigkeit ansteigen lassen kann (Esposito et al 2014). Bessere Durchsetzbarkeit von Verträgen kann zudem Handelsmuster beeinflussen und sich als Vorteil beim Export gerade bei komplexeren Exporten erweisen (Berkowitz et. al 2006).
- Ein gut ausgestaltetes Insolvenzrecht erkennt frühzeitig, wo sich Unternehmen in wirtschaftlicher Schieflage befinden und vermeidet Liquidationen, wenn dies möglich ist. Dadurch erhöht es den Anteil des investierten Geldes, den Gläubiger zurückerhalten, und somit die Bereitschaft zur Kreditvergabe. Mit schlecht gestalteten Insolvenzverfahren bleiben Vermögenswerte länger ungenutzt und somit unproduktiv. Dies bremst die Dynamik einer Volkswirtschaft und Rezessionen werden langsamer überwunden (Djankov et. al 2008 und Menezes et. al 2014). Schließlich ist die Gestaltung von Insolvenz verbunden mit Möglichkeiten und Anreizen für Unternehmensgründungen – gewissermaßen schließt sich hier der Kreis aus Unternehmenssicht, aber auch im Rahmen der Messung der Weltbank.

Das unternehmerische Umfeld in der Eurozone⁷

Länder im Vergleich

Die Eurostaaten liegen im Schnitt bei der Qualität des unternehmerischen Umfelds über dem weltweiten Mittel. Aktuell befindet sich zwar nur ein Mitgliedsstaat der Eurozone unter den besten zehn (FI), aber insgesamt zwölf unter den „Top 30“. Alle Euro-Mitgliedstaaten liegen in der oberen Hälfte der Rangliste. Der Abstand der Eurozone zur weltweiten Bestmarke hat sich gegenüber dem Vorjahr im Durchschnitt leicht verringert.⁸ Vor allem Spanien, Slowenien und

⁵ Die Schätzung bezieht sich auf einen simulierten Effekt wenn ein Land sich vom untersten Quartil bis in die Spitzengruppe verbessern würde.

⁶ Der Zusammenhang zwischen ausländischen Direktinvestitionen und Steuersystemen im weiteren Sinne ist Gegenstand einer umfangreichen Literatur, die teils differenzierte Effekte nahelegt. Für einen Überblick s. Feld und Heckemeyer (2008).

⁷ Der EDB-Index wird zwar seit 2003 erhoben. Bei der Betrachtung im mehrjährigen Vergleich ist aber zu beachten, dass die Methodik des Indexes über die Zeit hinweg mehrfach angepasst und erweitert wurde (s. auch Box 4).

⁸ Ungewichteter Mittelwert auf Basis der neuen Berechnungsmethode für den Gesamtwert.

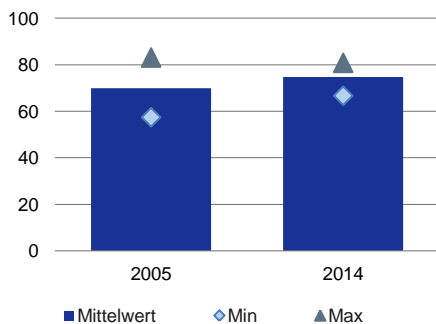


Das unternehmerische Umfeld in der Eurozone

Tendenziell geringere Unterschiede innerhalb der Eurozone

6

Gesamt DTF-Werte der EA Mitgliedstaaten



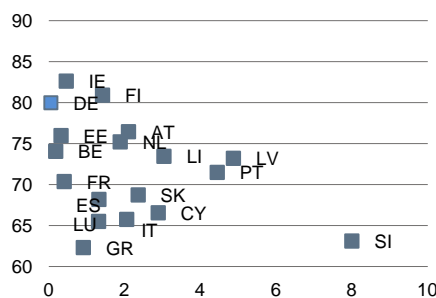
Werte für EA 16 (ohne CY, MT und LU). Eigene Berechnungen für DTF 2005.

Quellen: Weltbank (2015), Deutsche Bank Research

Slowenien mit deutlichsten Verbesserungen im Mehrjahresvergleich

7

X-Achse: Änderung in der DTF 2009-2013.
Y-Achse: Wert 2009



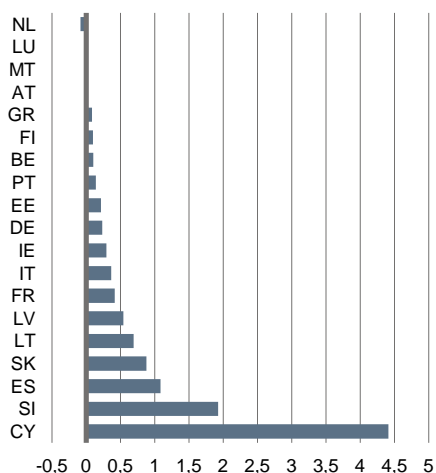
Nach alter Berechnungsmethode, ohne Malta aufgrund fehlender Werte.

Quellen: Weltbank, Deutsche Bank Research

Aktuell Zypern mit dem größten Sprung

8

Veränderung der Gesamt-DTF 2015 ggü. Vorjahr (neue Berechnungsmethode)



Quellen: Weltbank (2015), Deutsche Bank Research

Zypern hatten deutliche Verbesserungen verzeichnet. Im Vergleich mit anderen Industrieländern liegt die Eurozone im Durchschnitt etwa gleichauf mit Japan. Die USA und Canada erzielen bessere Werte (82,2 bzw. 80,1).

Die Unterschiede im unternehmerischen Umfeld sind – erwartungsgemäß – innerhalb der Eurozone geringer als weltweit. Dies gilt aber auch, wenn man die Eurozone mit anderen Regionen vergleicht, die teils deutlich heterogener sind als z.B. Lateinamerika und die Karibik oder auch Ostasien.

Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet, ist in zweierlei Hinsicht Konvergenz erkennbar. Zum einen haben vor allem viele Länder mit vergleichsweise schlecht bewertetem unternehmerischem Umfeld Verbesserungen durchgeführt, so dass sich ihr Abstand zur Spitze verringert hat. Dieser weltweite Konvergenztrend zwischen Ländern mit geringerem Pro-Kopf-Einkommen und Industrieländern bedeutet auch, dass relativ gesehen andere Regionen gegenüber der Eurozone aufgeholt haben.⁹

Zum anderen lässt sich aber auch innerhalb der Eurozone in gewissem Maß Konvergenz beobachten. Mittelfristig haben sich von 2009 bis 2014 die Länderunterschiede verringert, Spannweite und Standardabweichung gingen um 0,5 zurück.¹⁰ Aktuell hält diese Tendenz an und im Vorjahresvergleich waren ebenfalls geringere Unterschiede zu verzeichnen.¹¹ Auch die längerfristige Betrachtung spiegelt diesen Trend (s. Grafik 6), wobei hier der direkte Vergleich durch zwischenzeitliche Änderungen etwas schwieriger ist.

Das beste unternehmerische Umfeld im Euroraum hatte laut Weltbank bis 2011 Irland. Seitdem liegt Finnland an der Spitze, derzeit gefolgt von Estland und Deutschland (s. Grafik 1). Den niedrigsten Wert hatte 2005 Griechenland und zuletzt Malta.

In den vergangenen Jahren hat sich das unternehmerische Umfeld in der Eurozone insgesamt verbessert. Besonders Slowenien, Portugal und Lettland haben gegenüber 2009 den Abstand zur Bestmarke reduziert (s. Grafik 7). Die geringste Dynamik zeigte im mehrjährigen Vergleich dagegen Deutschland, wengleich von einem Niveau, das nach wie vor über dem Durchschnitt der Eurozone liegt.

Im direkten Vorjahresvergleich waren es zuletzt vor allem Slowenien, Spanien und Zypern, denen die Weltbank Verbesserungen im unternehmerischen Umfeld attestiert. Wengleich nach wie vor unter dem Eurozonen-durchschnitt, befindet sich Zypern damit als einziger EA-Mitgliedstaat sogar in der Gruppe derjenigen Länder, die weltweit im vergangenen Jahr die deutlichsten Verbesserungen zu verzeichnen hatten.¹²

Parallel zum Index veröffentlicht die Weltbank seit 2006 auch Information über getätigte Reformen in den für den Index maßgeblichen Bereichen. Hierbei unterscheidet sie zwischen Änderungen, die das unternehmerische Umfeld verbessern bzw. verschlechtern. Alternativ zu Ranglisten und dem Abstand zur Bestmarke bietet auch die Betrachtung der Reformaktivität eine Möglichkeit, Änderungen in der Qualität des unternehmerischen Umfelds nachzuvollziehen.

⁹ Ursachen und Auswirkung sind hierbei vieldiskutiert. Mitunter kann das Benchmarking selbst als Anstoß für Reformen gewirkt haben, da schlechte Werte im internationalen Vergleich den Reformdruck erhöhen, z.B. weil Investoren die Bewertung im EDB in ihre Entscheidungen einfließen lassen. Gleichzeitig besteht hierbei auch die Möglichkeit, dass gezielt Reformen durchgeführt werden, um den Index zu verbessern und so positive Signale zu senden.

¹⁰ Mittelfristiger Vergleich ohne Malta aufgrund fehlender Werte. Da Malta sich in der Gesamtwertung aktuell am unteren Ende der EA befindet, beeinflusst der Einbezug die Spannweite innerhalb der Eurozone.

¹¹ Dies gilt auch für EA 19 unter der angepassten Berechnungsmethode.

¹² S. auch Weltbank (2015).

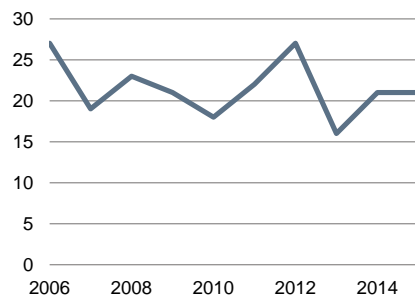


Das unternehmerische Umfeld in der Eurozone

Reformaktivität in der Eurozone insgesamt eher konstant ...

9

Anzahl gelisteter Nettoformen in EA



CY, LU und MT teils eingeschränkt verfügbar.

Quellen: Weltbank, Deutsche Bank Research

Die deutlichsten Nettoformaktivitäten¹³ haben in der mehrjährigen Betrachtung Portugal, Lettland und Litauen verzeichnet, gefolgt von Griechenland und Spanien. „Schlusslichter“ sind Österreich, Finnland, Belgien und Irland.¹⁴ Dabei hatten vor allem Finnland und Irland bereits 2006 eine vergleichsweise sehr gute Position im Ranking und damit möglicherweise auch weniger Reformbedarf in den betrachteten Bereichen.

Insgesamt ist die Anzahl der Nettoformen in der Eurozone pro Jahr vergleichsweise stabil über die Zeit hinweg, d.h. die Eurokrise scheint hier nicht zu vermehrter Aktivität geführt zu haben.¹⁵ Allerdings zeigen sich unterschiedliche Muster für die einzelnen Länder.

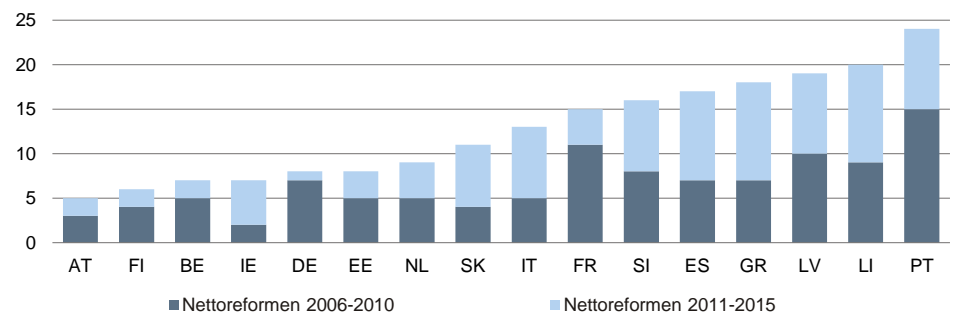
Vor allem einige EA-Mitgliedstaaten, die von der Eurokrise besonders betroffen waren, haben in den letzten Jahren verstärkte Reformaktivität verzeichnet, so beispielsweise Griechenland, Spanien, Italien aber auch Zypern.¹⁶ Portugal hatte in beiden Perioden ohnehin vergleichsweise viel Aktivität verzeichnet. Deutschland und auch Frankreich liefern das entgegengesetzte Bild, d.h. zuletzt waren unterm Strich weniger positive Reformen zu beobachten als vor 2010.

Viel (positive) Aktivität bedeutet jedoch nicht automatisch umfassende Verbesserungen oder im Ergebnis deutliche Effekte. Erstens handelt es sich lediglich um Reformen in den betrachteten Bereichen. Zweitens ist zwar die Richtung (positive bzw. negative Auswirkung auf das unternehmerische Umfeld), aber nicht die Reichweite bzw. Effektivität von Reformen auf Basis der Anzahl erkennbar. Drittens ist aus der Gesamtaktivität nicht ersichtlich, ob gezielt Bereiche angegangen wurden, in denen Schwächen bestehen und damit der Reformbedarf möglicherweise größer ist.

... aber innerhalb der Länder unterscheidet sich Aktivität in den letzten Jahren

10

Anzahl der Nettoformen



Ohne Änderungen im Bereich Arbeitsmarkt, da dies auch nicht in den Gesamtindex einfließt.

Quellen: Weltbank, Deutsche Bank Research

Von Gründung bis Insolvenz: Ein Blick auf die einzelnen Elemente des Index

Betrachtet man die Einzelkomponenten des Index, so erreicht die Eurozone auch in jedem der Teilbereiche bessere Werte als der Rest der Welt im Durchschnitt. Am deutlichsten ist der Abstand zwischen dem Rest der Welt im Bereich Handel – hier schneidet Europa deutlich besser ab und definiert sogar weltweit die Bestmarke – und in der Ausgestaltung von Prozessen im Zusammenhang

¹³ Angaben zur Nettoformaktivität beziehen sich auf die Anzahl der von der Weltbank gelisteten positiven Reformen abzüglich der negativen Reformen.

¹⁴ Dies gilt für den Gesamtzeitraum mit und ohne Malta, Zypern und Luxemburg, für die teils nur eingeschränkt Daten verfügbar sind.

¹⁵ Dies gilt, obwohl in den späteren Jahren Daten für Malta, Zypern und Luxemburg verfügbar sind.

¹⁶ Zypern nicht abgebildet, da Daten erst für einen kürzeren Vergleichszeitraum verfügbar sind.

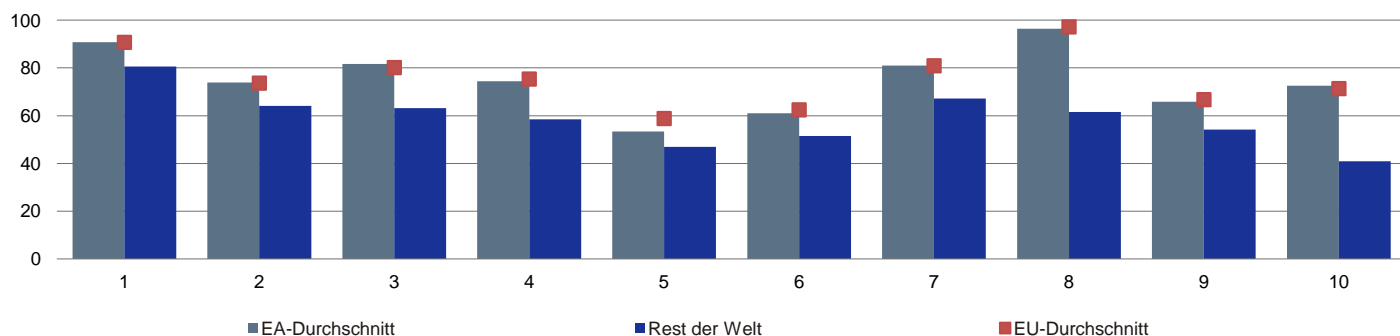


Das unternehmerische Umfeld in der Eurozone

mit einer Unternehmensinsolvenz. Allerdings liegt hier der Eurozonendurchschnitt ebenfalls deutlich unter der weltweiten Bestmarke.

Europa in einzelnen Kategorien im Vergleich

11



Kategorien: 1. Unternehmensgründung, 2. Baugenehmigungen, 3. Elektrizität, 4. Grundeigentum, 5. Kredit, 6. Investorenschutz, 7. Steuern, 8. Handel, 9. Verträge durchsetzen, 10. Insolvenz. Für nähere Informationen s. Box 2 sowie Weltbank.

Quellen: Weltbank (2015), Deutsche Bank Research

Die deutlichsten Abstände zur Bestmarke zeigt die Eurozone im Durchschnitt beim Schutz von Minderheitsinvestoren sowie dem Erwerb von Krediten. Hier lohnt ein Blick auf die Messung, denn in letzterer Kategorie spiegelt sich nicht der Einfluss konjunktureller Treiber. Vielmehr betrachtet die Weltbank in diesem Bereich strukturelle Faktoren, wie etwa die Qualität und Zugang zu Kreditinformationssystemen sowie die Rechte von Kreditgebern und -nehmern im besicherten Kreditgeschäft.¹⁷ Grundidee ist, dass diese strukturellen Faktoren die Funktionsfähigkeit von Kreditmärkten und damit Verfügbarkeit von Krediten, die gerade für kleine und mittlere Unternehmen ein zentraler Faktor sind, beeinflussen – unabhängig von Zinssätzen oder anderen Faktoren, die Finanzmärkte in den jeweiligen Ländern näher beschreiben. So kann beispielsweise bessere Verfügbarkeit von Information zur Bonität von Kreditnehmern Probleme asymmetrischer Information reduzieren und damit die Kreditvergabe strukturell erleichtern.

Die Weltbank stellt mit der Messung auf den sogenannten „functional approach“ ab. Diesen haben innerhalb der OECD (und damit auch in weiten Teilen Europas) insgesamt relativ wenige Länder etabliert. Gleichzeitig merkt die Weltbank an, dass dies nicht zwingenderweise mit Problemen in Industrieländern einhergeht.¹⁸ In der Tat zeigen eine Reihe anderer Messungen, dass Industrieländer, und Europa als Teil dieser Gruppe, im globalen Vergleich bei der Tiefe und Effizienz von Finanzmärkten relativ weit oben liegen.¹⁹ Unterschiede im Ergebnis spiegeln daher auch unterschiedliche Ansätze bei Messkonzepten und in der Operationalisierung wider. Im Rahmen der Messung der Weltbank fallen u.a. das Vorhandensein und die Verfügbarkeit von Kreditinformation inklusive der Existenz von Kreditbüros bzw. öffentlichen Kreditregistern vergleichsweise stark ins Gewicht.

¹⁷ Gemessen wird hier der Schutz von Rechten für Kreditgeber und -nehmer durch das Kreditsicherungsrecht, die Rechte der Kreditgeber im besicherten Kreditgeschäft durch das Insolvenzrecht, Abdeckung und Zugang zu Kreditinformationssystemen (Kreditregister bzw. -auskunftsbüros) sowie die Abdeckung von Kreditbüros bzw. Auskunftsteilen. Für weitere Informationen s. auch <http://www.doingbusiness.org/methodology/getting-credit>

¹⁸ S. Weltbank (2014), S. 68.

¹⁹ S. Cihak et. al (2012).



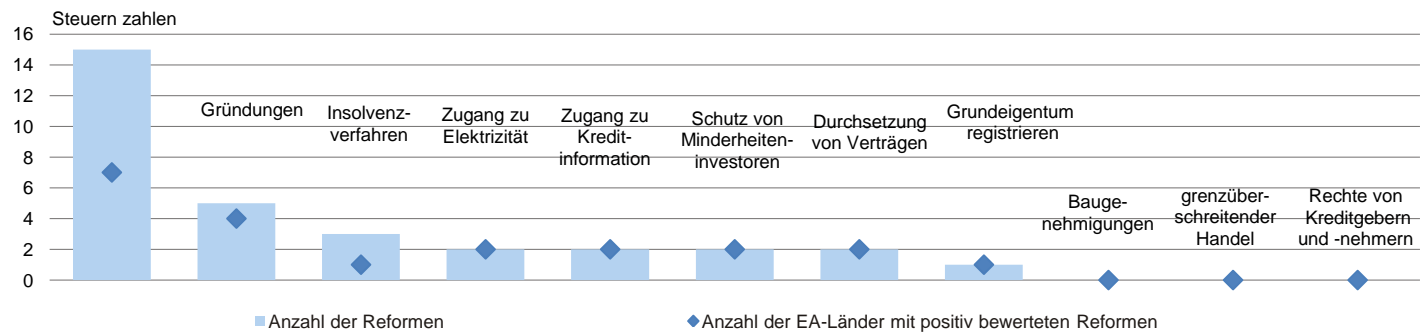
Das unternehmerische Umfeld in der Eurozone

Die deutlichste Reformaktivität lässt sich aktuell im Bereich Steuern beobachten. Insgesamt sieben Eurozoneländer haben im vergangenen Jahr Maßnahmen verabschiedet, die es aus Unternehmenssicht erleichtern sollten, Steuern zu zahlen. Dies beinhaltet sowohl Änderungen von Steuersätzen als auch den verstärkten Einsatz von elektronischen Systemen, um den Prozess zu vereinfachen.²⁰ Allerdings gab es gleichzeitig einige Eurozoneländer (NL, IE, LV), denen die Weltbank Entwicklungen in die entgegengesetzte Richtung attestiert. Daneben haben eine Reihe von Mitgliedstaaten (EE, DE, SK und LI) Maßnahmen unternommen, um Unternehmensgründungen zu erleichtern.

Steuern im Fokus - Reformen zur Verbesserung des unternehmerischen Umfelds in der Eurozone

12

Positiv bewertete Reformen 2014/5, d.h. in den Teilbereichen wurden Verfahren verbessert/erleichtert



In den Teilbereich „Kredit“ fließen sowohl Informationen zu den Rechten von Kreditgebern und -nehmern als auch die Möglichkeiten zum Zugang zu Kreditinformation ein. S. Weltbank (2015), S.137/8.

Quellen: Weltbank (2015), Deutsche Bank Research

Schließlich lohnt ein Blick auf die Unterschiede zwischen den Ländern innerhalb der einzelnen Kategorien. Auffällig sind auch hier die Bereiche Handel – besonders gut und besonders homogen – und der Bereich Kredit. Für letzteren zeigt sich, dass der eher moderate Durchschnitt auch eine hohe Spannweite bzw. einige „Ausreißer“ widerspiegelt. Auch im Bereich Insolvenz fallen die Bedingungen für Unternehmen innerhalb der Eurozone teils deutlich auseinander.

Intra- und extra-EU-Handel

13

	Durchschnittlicher Zeitaufwand, um dokumentarische Anforderungen zu erfüllen (Std.)	Durchschnittlicher Zeitaufwand für Grenzformalitäten (Std.)
Intra-EU	0,8	3,5

EU-Mitglied exportiert in Nicht-EU-MS	2,0	19,9
---------------------------------------	-----	------

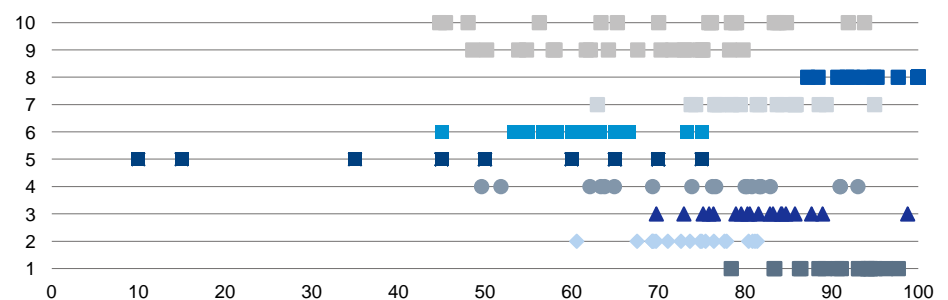
Quelle: Weltbank (2015)

Die geringen Unterschiede und die guten Werte im Bereich Handel dürften einem Mix aus vergleichsweise guter Infrastruktur, geringeren geografischen Barrieren und entsprechend leichterem Transport sowie dem gemeinsamen Binnenmarkt geschuldet sein, durch den sich aus Unternehmenssicht Aufwand für grenzüberschreitenden Handel reduziert.

Wo liegen Unterschiede innerhalb der Eurozone?

14

Abstand zur Bestmarke in Teilbereichen für 2015 (neue Berechnungsmethode)



Kategorien: 1. Unternehmensgründung, 2. Baugenehmigungen, 3. Elektrizität, 4. Grundeigentum, 5. Kredit, 6. Investorenschutz, 7. Steuern, 8. Handel, 9. Verträge durchsetzen, 10. Insolvenz. Für nähere Informationen s. Box 2 sowie Weltbank.

Quellen: Weltbank, Deutsche Bank Research

²⁰ Siehe Weltbank (2015), S.51.



Das unternehmerische Umfeld in der Eurozone

Gerade in den Kategorien Insolvenz und Kredit, wo ein hohes Maß an Heterogenität zu beobachten ist, deuten diese auch auf Unterschiede durch gewachsene Strukturen in Kreditmärkten und rechtlichen Rahmenbedingungen in den Mitgliedstaaten hin. Dies betrifft unter anderem unterschiedliche Rechtstraditionen bei der Behandlung von Mobiliarsicherheiten sowie das Vorhandensein und die Funktionsweise von Auskunftsteilen sowie Kreditregistern. Beispielsweise bestehen in Mitgliedstaaten teils sowohl öffentliche Register für Kreditsicherheiten als auch (private) Kreditbüros, teils nur eines von beiden. Unterschiede bei Kreditregistern wiederum können auch durch den Einfluss unterschiedlicher Rechtstraditionen mit bedingt sein. Beispielsweise werden in Ländern mit „common law“-Prägung Mobiliarsicherheiten häufig in separaten Registern abhängig von der Rechtsform des Unternehmens festgehalten.²¹ In Länder mit kontinentaleuropäischer Zivilrechtstradition erfolgt die Hinterlegung von Sicherheiten teils direkt über das Amtsgericht bzw. ist über das Pfandrecht geregelt. Bei Kreditbüros ist Abdeckung wiederum auch Folge von Größe der (privaten) Anbieter, ihrer Marktstellung aber auch ihrer Verzahnung mit dem Bankensystem sowie Dauer ihrer Tätigkeit in den jeweiligen Märkten. Die in den jeweiligen Mitgliedstaaten gewachsenen Strukturen sind hier recht spezifisch, was wiederum die Vergleichbarkeit erschwert. So erheben Kreditbüros in unterschiedlichem Maße Daten über die Bevölkerung insgesamt bzw. über Kreditnehmer, aus unterschiedlichen Quellen in unterschiedlichem Umfang.²² Diese Unterscheidungen kann wiederum ein Indikator, der weltweit eine möglichst große Abdeckung erzielen soll, nicht in vollem Umfang abbilden.

Jenseits der Bewertung der Systeme in den einzelnen Mitgliedstaaten werfen die Unterschiede jedoch die Frage auf, inwieweit Heterogenität in Europa in bestimmten Bereichen ein Problem sein könnte. Beispielsweise könnten diese gesamteuropäische Vorhaben, wie etwa die Schaffung einer Kapitalmarktunion, für die letztlich auch strukturelle Unterschiede in der Organisation von Kreditmärkten sowie im Insolvenzrecht eine nicht zu vernachlässigende Rolle spielen, erschweren.²³

Schließlich legt die Streuung in den einzelnen Kategorien auch nahe, dass in den jeweiligen Mitgliedstaaten in teils ganz unterschiedlichen Bereichen Hemmnisse bestehen bzw. die Ausgangsbedingungen unterschiedlich sind. Dies ist nicht zuletzt für das Formulieren gemeinsamer Politik in manchen Bereichen eine Herausforderung. Gleichzeitig bleibt die Identifikation von Verbesserungspotenzialen hierbei eng mit der Messung verknüpft, denn möglicherweise bilden einzelne Indikatoren die Marktbedingungen vor Ort nur teilweise ab oder es gibt sehr spezifische Gründe, warum Regeln im Einzelfall anders ausgestaltet wurden.

Wie hilfreich ist der Index in der aktuellen Reformdebatte?

Ein Index wie der „Ease of Doing Business“-Indikator kann nützliche Hinweise auf Schwachstellen – und entsprechend mögliche Verbesserungspotenziale – geben. Für sich genommen bedingt er allerdings keine Handlungsempfehlungen. Durch Beispiele konkreter Reformen und die Beschreibung von Trends liefert er aber zusätzlich Information zu „best practices“ und Anregungen für konkrete Maßnahmen, beispielsweise bei der Digitalisierung von Verwaltungsprozessen.

Die Weltbank hat zuletzt verstärkt versucht, die Qualität des unternehmerischen Umfelds besser abzubilden, indem Faktoren aufgenommen werden, die über

²¹ S. Weltbank (2014).

²² Für einen Überblick zu Kreditbüros in Europa s. u.a. Rothmund und Gerhardt (2011) sowie CEPS (2013).

²³ S. Kaya (2015).



Das unternehmerische Umfeld in der Eurozone

die Anzahl oder Dauer von Prozessen hinausgehen. Während dies eine sinnvolle Erweiterung darstellt, lohnen jedoch auch einige der vergleichsweise simplen Indikatoren durchaus einen Blick. Allerdings werfen sie mitunter eher Fragen auf, als dass sie unmittelbare Antworten bieten. So kann es innerhalb der Eurozone wenige Tage oder länger als einen Monat dauern, ein Unternehmen zu gründen, was teils an der Ausgestaltung der Vorgaben, teils Verwaltungseffizienz geschuldet sein kann.

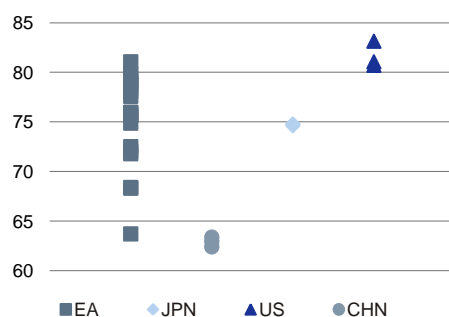
Die regelmäßige Untersuchung und der Ländervergleich der Weltbank helfen, sowohl getätigte Reformen als auch bestehende Reformpotentiale zu identifizieren. Ist das Problem jedoch, dass Reformen nicht stattfinden, bietet er hierfür keine Ursachenanalyse. Vielfach dürften hier Schwierigkeiten eher in den institutionellen und politischen Rahmenbedingungen liegen, z.B. den notwendigen Mehrheiten oder Blockademöglichkeiten bei Gesetzesänderungen. Gleichzeitig kann der regelmäßige Vergleich Anstöße geben, Schwierigkeiten in bestimmten Bereichen anzugehen.

Mit dem Fokus auf das unternehmerische Umfeld und die hierfür maßgeblichen regulatorischen Rahmenbedingungen lässt der Indikator andere Bereiche, die in der Diskussion um Reformen im Euroraum aktuell eine wichtige Rolle spielen – Investitionen und fiskalische Konsolidierung – (bewusst) außen vor. Er gibt damit auch keinen Aufschluss darüber, wie zwischen den Bereichen die Gewichte verteilt werden sollten oder inwieweit Reformen, Investitionen und Sporbemühungen in zeitlicher Abfolge stehen sollten. Allerdings legen bisherige Analysen Wechselwirkungen nahe, d.h. ein gutes unternehmerisches Umfeld dürfte für mehr Investitionen, wie beispielsweise über den EFSI angestrebt, förderlich sein bzw. das Ziel, Investitionen zu erhöhen. Insofern liefert der Blick auf das unternehmerische Umfeld einen Baustein in der gegenwärtigen Reformdebatte.

Der globale Vergleich zeigt einerseits, dass das unternehmerische Umfeld in der Eurozone insgesamt nicht schlecht ist. Andererseits macht die geringere Spannweite eine genauere Betrachtung notwendig, d.h. wo Unterschiede bestehen, ob diese länder- oder politikfeldspezifisch sind, – und wo ihre genauen Ursachen liegen. Insofern kann der Index dazu beitragen, eine oftmals pauschale Reformdebatte aufzubrechen, macht sie dabei aber auch kleinteiliger.

Unterschiede innerhalb und zwischen Ländern 15

DTF-Wert für EA-MS (2015) sowie subnationale Indizes für ausgewählte Länder



Quellen: Weltbank, Deutsche Bank Research

Der ländervergleichende Ansatz lenkt den Blick auf die Unterschiede zwischen Mitgliedstaaten. In einigen Bereichen sind diese deutlich. Allerdings gibt es auch innerhalb anderer Länder Differenzen. Diese mögen zwar aufgrund oft einheitlicher nationaler Regelungen weniger ausgeprägt sein, allerdings gibt es hier innerstaatliche Unterschiede, etwa weil Prozesse auf lokaler oder regionaler Ebene teils unterschiedlich geregelt sind oder sich andere Voraussetzungen unterscheiden. Über diese innerstaatliche Varianz in anderen großen Volkswirtschaften gibt es aber üblicherweise weniger Information. Die Eurozone als Gesamtgebilde betrachtet ist angesichts ihrer Regelungsvielfalt und idiosynkratischer Strukturen zwar vergleichsweise kompliziert, aber im Hinblick auf „Unterschiede innerhalb“ vielleicht sogar ein Stück transparenter als andere große Wirtschaftsräume.

Schließlich stellt sich die Frage, inwieweit gerade in Industrieländern weitere Faktoren, wie etwa die Qualifikation von Arbeitnehmern, die Bedingungen für Innovation oder die Verwendung neuer Technologien für die Qualität des unternehmerischen Umfelds nicht stärkere Berücksichtigung finden müssten. Aus dem weltweiten Vergleich bedingt sich eine hohe Standardisierung und enge Auswahl der Indikatoren. Dies macht den Index für die Eurozone jedoch nicht weniger relevant oder geeignet. Zum einen ist mitunter gerade der Blick auf vermeintliche Basics interessant. Zum anderen sind Faktoren wie etwa die Verwendung digitaler Technologien teils implizit enthalten, indem sie etwa Abläufe verkürzen oder Kosten reduzieren. Auch gibt es eine Reihe anderer Indizes mit teils anders gelagerten Schwerpunkten, die ergänzend bzw. zum Vergleich ver-



Das unternehmerische Umfeld in der Eurozone

wendet werden können. Nicht zuletzt kann als Anstoßgeber auch der Blick über die Eurozone hinaus für Reformen innerhalb Europas gelegentlich wertvoll sein.

Patricia Wruuck (+49 69 910-31832, patricia.wruuck@db.com)

Literatur

- Beck, Thorsten, Asli Demirgüç-Kunt und Maria Martinez Peria (2008). Banking SMEs Around the World: Drivers, obstacles, business models and lending practices. *Policy Research Working Paper No.4785*, The World Bank, Washington.
- Berkowitz, Daniel, Johannes Moenius und Katharina Pistor (2006). Trade, Law and Product Complexity. *Review of Economics and Statistics*, Vol. 88 (2), pp. 363–373.
- Braunerhjelm, Pontus und Johan E. Eklund (2014). Taxes, Tax Administrative Burdens and New Firm Formation. *Kyklos* 67 (1), S.1–11.
- CEPS (2013). Towards Better Use of Credit Reporting in Europe. Task force report. CEPS/ECRI, Brussels.
- Cihak, Martin, Asli Demirgüç-Kunt, Eric Feyen und Ross Levine (2012). Benchmarking Financial Systems Around the World. World Bank Policy Research Working Paper No. 6175, Weltbank, Washington.
- Divanbeigi, Raian und Rita Ramalho (2015). Business Regulations and Growth. Policy Research Working Paper 7299, World Bank, Washington, DC.
- Djankov, Simeon, Tim Ganser, Caralee McLiesh, Rita Ramalho und Andrei Shleifer (2010). The Effect of Corporate Taxes on Investment and Entrepreneurship. *American Economic Journal: Macroeconomics*, Vol.2(3), S.31-64.
- Djankov, Simeon / Hart, Oliver / McLiesh, Caralee und Andrei Shleifer (2008). Debt Enforcement around the World. *Journal of Political Economy*, Vol. 116(6), S.1105-1149.
- Djankov, Simeon, Caralee McLiesh und Rita Ramalho (2006). Regulation and Growth. World Bank.
- Esposito, Gianluca, Sergi Lanau und Sebastiaan Pompe (2014). Judicial System Reform in Italy – A Key to Growth. *IMF Working Papers (WP/14/32)*.
- Feld, Lars und Jost Heckemeyer (2008). FDI and Taxation – A Meta-study. ZEW Discussion Paper No.08-128, ZEW, Mannheim.
- Independent evaluation committee (2013). Independent Panel Review of the Doing Business Report. Available at <http://www.doingbusiness.org/methodology>
- Kaya, Orcun (2015). Capital Markets Union: An ambitious goal but few quick wins. EU Monitor, Deutsche Bank Research, Frankfurt am Main.
- Klapper, Leora, Luc Laeven und Raghuram Rajan (2006). Entry Regulation as a Barrier to Entrepreneurship. *Journal of Financial Economics* (82), S.591-629.
- Klapper, Leora und Inessa Love (2011). The Impact of Business Environment Reforms on New Firm Registration. World Bank.
- Lawless, Martina (2013). Do Complicated Tax Systems Prevent Foreign Direct Investment? *Economica*, Vol.(80), S.1-22.
- Menezes, Antonia (2014). Debt Resolution and Business Exit. Note Number 343, World Bank, Washington.



Das unternehmerische Umfeld in der Eurozone

- Poschke, Markus (2010). The Regulation of Entry and Aggregate Productivity. *The Economic Journal* (120), S.1175-1200.
- Rothemund, Marc und Maria Gerhardt (2011). The European Credit Information Landscape. An Analysis of a Survey of Credit Bureaus in Europe. Paper commissioned by Accis. European Credit Research Institute, Brussels.
- Weltbank (2014). Doing Business 2015. Going Beyond Efficiency. World Bank, Washington.
- Weltbank (2015). Doing Business 2016. Measuring Regulatory Quality and Efficiency. World Bank, Washington.

© Copyright 2015. Deutsche Bank AG, Deutsche Bank Research, 60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.

In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen verfügt und unter der Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) steht. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Filiale London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die von der UK Prudential Regulation Authority (PRA) zugelassen wurde und der eingeschränkten Aufsicht der Financial Conduct Authority (FCA) (unter der Nummer 150018) sowie der PRA unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Limited, Tokyo Branch, genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.

Internet/E-Mail: ISSN 2193-5955