ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Matthes, Jürgen

Research Report

Europäischer Fonds zur wirtschaftlichen Erholung von der Corona-Krise: Zehn Fragen und Antworten zum deutsch-französischen Vorschlag

IW-Report, No. 26/2020

Provided in Cooperation with:
German Economic Institute (IW), Cologne

Suggested Citation: Matthes, Jürgen (2020) : Europäischer Fonds zur wirtschaftlichen Erholung von der Corona-Krise: Zehn Fragen und Antworten zum deutsch-französischen Vorschlag, IW-Report, No. 26/2020, Institut der deutschen Wirtschaft (IW), Köln

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/218891

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

Wirtschaftliche Untersuchungen,
Berichte und Sachverhalte

IW-Report 26/20

Europäischer Fonds zur wirtschaftlichen Erholung von der Corona-Krise

Zehn Fragen und Antworten zum deutsch-französischen Vorschlag

Jürgen Matthes

Köln, 27.05.2020

INSTITUT DER DEUTSCHEN WIRTSCHAFT

Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassung		**3**
1	**Einleitung**	**4**
2	**Wie soll der neue EU-Hilfsfonds funktionieren?**	**4**
3	**Reicht das Hilfsvolumen aus?**	**6**
4	**Sind Reformbedingungen und Konditionalität sinnvoll?**	**6**
5	**Wie wird der Fonds beschlossen und wird er so kommen?**	**7**
6	**Wie stark werden künftige Staatshaushalte der EU und Deutschlands belastet?**	**7**
7	**Wie rechtlich belastbar ist das Vorgehen?**	**9**
8	**Wie groß ist der Transferbedarf mit Blick auf potenzielle Schuldentragfähigkeitsprobleme einiger EU-Staaten?**	**10**
9	**Ist das der Einstieg in eine dauerhafte Verschuldungsmöglichkeit der EU?**	**14**
10	**Fazit: Mehr europäische Fiskalintegration durch die Hintertür?**	**14**
Literatur		**17**
Abstract		**19**

JEL-Klassifikation:
H61 – Öffentlicher Haushalt, Budgetsysteme
O52 – Europa
H41 – Öffentliche Güter

Zusammenfassung

Deutschland und Frankreich schlagen zu Recht einen umfangreichen Fonds zur wirtschaftlichen Erholung auf EU-Ebene für Solidarität und Wachstum vor. Dabei ist eine hohe Kreditaufnahme durch die EU von 500 Milliarden Euro vorgesehen. Diese Mittel sollen ausschließlich als Transfers an besonders von der Corona-Krise betroffene Staaten vergeben werden. Aufgrund des Widerstands einiger EU-Länder (u. a. Frugal Four) erscheint eine Umsetzung in dieser Form aber noch nicht gesichert. Deutschland hat ein klares Interesse daran, die EU zu stabilisieren, politisch und auch wirtschaftlich mit Blick auf die Erhaltung und Wiederbelebung der europäischen Lieferketten. Durch die reine Transfervergabe führt der deutsch-französische Vorschlag freilich zu einer hohen Belastung künftiger EU-Haushalte. Selbst bei einer 20-jährigen Tilgungsphase nach dem Jahr 2025 würde eine gleichmäßige Tilgung (inkl. geringer Zinsen) bei einer Inflationsrate zwischen 1 und 1,8 Prozent pro Jahr anfangs zwischen 14 und 12 Prozent des bisherigen jährlichen EU-Haushalts beanspruchen. Die Frage, wie diese Mittel später aufzubringen sind, wird auf problematische Weise in die Zukunft verschoben.

Daher stellt sich die Frage, ob statt Transfers nicht auch zinsgünstige Kredite als EU-Hilfen dienen könnten. Dieser Forderung wird entgegengehalten, dass Kredite die Schuldentragfähigkeit gefährden würden. Diese These wird inzwischen kaum noch hinterfragt. Eine Schuldentragfähigkeitsanalyse Italiens zeigt jedoch: Bei den schon lange und vermutlich noch längerfristig sehr niedrigen Zinsen hat ein höherer Schuldenstand kaum nennenswerte Auswirkungen auf die Schuldentragfähigkeit. Selbst wenn die italienischen Staatsschulden von 135 auf 170 Prozent des BIP steigen würden, müsste das italienische Staatsdefizit (Primärsaldo) nur um 0,14 Prozentpunkte des BIP (auf knapp 0,7 Prozent des BIP) verbessert werden, um die Staatsschuldenquote konstant zu halten. Das gilt, wenn Italiens Wirtschaft mittelfristig nur um 0,7 Prozent im Jahresdurchschnitt real wächst und die Inflation nur 1,3 Prozent beträgt – also unter nicht besonders optimistischen Annahmen. Zinsgünstige EU-Kredite sind nicht so schädlich wie vielfach angenommen wird.

Zwar ist der deutsch-französische Fonds zunächst als zeitlich begrenztes Instrument angelegt. Doch manche Äußerungen aus Regierungskreisen und der Europäischen Kommission legen die Vermutung nahe, dass die Corona-Krise als Anlass genommen werden soll, um die fiskalische Integration in der EU deutlich zu vertiefen und der Europäischen Kommission mehr Finanzmittel und Befugnisse zu geben. Eine Stärkung der EU ist angesichts der geopolitischen Lage durchaus angebracht. Aber sie bedarf einer ausführlichen Debatte und sollte nicht durch die Hintertür eingeführt werden. Dies gilt vor allem, da angesichts der nötigen Eile nicht gewährleistet erscheint, dass Haftung und Kontrolle gleichzeitig ausgebaut würden. Zugespitzt formuliert: Wenn eine erweiterte EU-Fiskalintegration kurzfristig über die Corona-Krise eingeführt würde, drohen die nötigen Anforderungen weichgespült zu werden. Dies spricht dafür, den European Recovery Fonds als einmalige Ausnahme zu gestalten.

Wenn der EU heute ausnahmsweise eine Verschuldungsmöglichkeit eingeräumt wird, werden Politiker später versucht sein, die Rückzahlung durch neue Schulden der EU zu finanzieren. Um eine dauerhafte Verschuldungsmöglichkeit der EU zu verhindern, sollte dies ausgeschlossen und ein verbindlicher Tilgungsplan gesetzlich festgeschrieben werden.

1 Einleitung

Die Regierungen von Deutschland und Frankreich schlagen einen umfangreichen **Fonds zur wirtschaftlichen Erholung auf EU-Ebene für Solidarität und Wachstum** vor, der ein hohes Kreditvolumen der Europäischen Union (EU) und ausschließlich Transfers vorsieht (Bundesregierung, 2020). Gegen diese Initiative haben vier EU-Staaten (Dänemark, Niederlande, Österreich, Schweden) einen eigenen deutlich limitierteren Vorschlag unterbreitet (Frugal Four, 2020). Zusätzlich zum EU-Haushalt schlagen sie einen **Emergency Recovery Fund** vor, bei dem Kredite statt Transfers vergeben werden. In Kürze wird die Europäische Kommission noch im Auftrag des Rates eigene Vorschläge unterbreiten.

Deutschland hat ein klares Interesse daran, die EU zu stabilisieren und zu stärken. Sei es politisch mit Blick auf die geopolitischen Herausforderungen und die Akzeptanz der deutschen Führungsrolle neben Frankreich. Oder sei es wirtschaftlich, weil es um die Stabilisierung wirtschaftlicher Strukturen und damit deutscher Absatzmärkt und Lieferketten geht.

Gleichwohl stellen sich einige Fragen zur deutsch-französischen Initiative, sei es über die Funktionsweise, das finanzielle Hilfsvolumen, die Konditionalität, die Realisierungschancen, die Belastungen zukünftiger Haushalte in der EU und den Mitliedstaaten und die rechtlichen Grundlagen. In diesem Report werden in den Kapiteln 2 bis 7 vorläufige Antworten zu diesen Fragen gegeben. Darüber hinaus wird mit einer eigenen empirischen Kurzbetrachtung analysiert, ob der Fonds nur Transfers (statt sehr zinsgünstigen Krediten) vorsehen sollte (Kapitel 8), weil sonst die Schuldentragfähigkeit gefährdet würde. Schließlich wird erörtert, inwiefern die deutsch-französische Initiative die Corona-Krise dafür zu nutzen versucht, die fiskalische EU-Integration deutlich zu erhöhen (Kapitel 9 und 10).

2 Wie soll der neue EU-Hilfsfonds funktionieren?

Sehr konkrete Vorstellungen dazu formuliert bislang die **deutsch-französische Initiative**. Gemäß dem deutsch-französischen Plan soll die Europäische Kommission ermächtigt werden, im Namen der EU am Finanzmarkt 500 Milliarden Euro an Krediten aufzunehmen. Mit diesen Mitteln sollen über drei Jahre ausschließlich Transfers (keine Kredite) an die von der Pandemie am stärksten betroffenen Sektoren und Regionen vergeben werden. Dieser Fonds soll zusätzlich zu dem bestehenden EU-Haushalt eingeführt werden, aber auf der Grundlage von EU-Haushaltsprogrammen und im Einklang mit europäischen Prioritäten (Resilienz, Konvergenz, Wettbewerbsfähigkeit, Digitalisierung und Innovationen sowie Klimaschutz). Hierzu sollen die Ausgaben auf „ein klares Bekenntnis der Mitgliedstaaten zu solider Wirtschaftspolitik und einer ambitionierten Reformagenda gestützt“ werden.

Dies ist ein klarer politischer Schwenk der Bundesregierung, die bislang Transfers ablehnte und auf rückzahlbaren Krediten beharrte. Deutschland kommt Frankreich und den südeuropäischen Ländern damit weit entgegen und bietet umfassende europäische Solidarität an. Der politische Druck auf Deutschland, Europa zusammenzuhalten, Solidarität zu zeigen und das Image Deutschlands zu verbessern, war offenbar so groß, dass es zu einer Abkehr von bisherigen

Positionen kam, selbst in der Führung von CDU und CSU. Das deutsche Engagement für Europa ist aus den genannten Gründen gutzuheißen, allerdings sollte über das relative Ausmaß von Transfers und Krediten noch nachgedacht werden (s. Kapitel 8).

Durch die Kreditaufnahme wird es möglich, die Mittel zeitnah zu mobilisieren („frontloading"), ohne die laufenden Haushalte der EU und der Mitgliedstaaten zeitgleich zu belasten. Die Schulden sollen später gemäß eines verbindlichen Rückzahlungsplans über den EU-Haushalt über den laufenden siebenjährigen Finanzrahmen hinaus (und damit über einen langen Zeitraum) zurückgezahlt werden. Der deutsche Finanzminister spricht von etwa 20 Jahren. Allerdings sind für die Kreditaufnahme durch die EU Anpassungen am Rechtsrahmen nötig, besonders eine Erhöhung der sogenannten Eigenmittelobergrenze (European Parliament, 2020).

Der Vorschlag der **Frugal Four** (der Sparsamen Vier) ähnelt zwar in zahlreichen Elementen der deutsch-französischen Initiative (Additionalität zum EU-Haushalt, Ausrichtung an den strategischen Zielen der EU, Vorverlagerung von EU-Ausgaben zur Krisenbekämpfung, Bekenntnis zu EU-Regeln und Fiskalrahmen). Der Hauptunterschied besteht aber in der Ablehnung von Transfers und einer Begrenzung der Haftungsrisiken der Mitgliedstaaten (wie die Bezeichnung Frugal Four nahelegt). Darüber hinaus unterscheiden sich die Vorschläge in wichtigen Nuancen. Die Frugal Four

- lehnen einen nennenswert vergrößerten EU-Haushalt ab und fordern Repriorisierungen auch zulasten anderer Ausgabenkategorien;
- betonen die Einmaligkeit und fordern eine Sunset-Klausel nach zwei Jahren, die deutsch-französische Initiative spricht von vorübergehend („temporary"), aber die Medienkommunikation deutet daraufhin, dass Bestrebungen für ein Dauerhaftigkeit bestehen könnten (s. Kapitel 9).
- scheinen mögliche Moral-Hazard-Probleme stärker zu adressieren, indem sie „sound incentives" fordern;
- wollen eine effiziente Mittelverwendung sicherstellen und mögliche Betrugsprobleme dabei vermeiden, etwa indem sie den Europäischen Rechnungshof eng einbinden.

Auch die **Europäische Kommission** wird in Kürze einen Vorschlag unterbreiten. Bislang deutet sich aus Medienberichten an, dass auch eine Additionalität zu dem bestehenden EU-Haushalt und eine sehr langfristige Kreditaufnahme geplant sind, aber ein noch größeres Volumen vorgesehen ist, das teils aus Transfers und teils aus Krediten besteht. Die Zuteilung der Mittel soll offenbar weniger von der direkten Pandemiebetroffenheit, sondern eher von den wirtschaftlichen Folgen bestimmt sein. Zudem scheint eine Einbindung in den Rahmen des Europäischen Semesters geplant zu sein, wobei die Mittelvergabe gebunden werden könnte an die Befolgung selbst aufgestellter und von der Kommission geprüfter Reform- und Investitionspläne. Damit würde eine Konditionalität genutzt, um eine effiziente Mittelverwendung zu erreichen. Auch ist die Rede davon, dass die Einhaltung von Standards der Rechtsstaatlichkeit zur Voraussetzung für den Mittelzugang gemacht wird.

3 Reicht das Hilfsvolumen aus?

Die Corona-Krise führt zu gravierenden wirtschaftlichen Folgen und macht umfangreiche staatliche Hilfen nötig, sei es für Gesundheitsausgaben während der kritischen ersten Phase der Krisenhilfen, für die Wiederbelebung der Konjunktur in Phase 2 oder für die investive Stärkung des zukünftigen Wachstumspotenzials in Phase 3 (Hüther/Bardt, 2020; Matthes/Demary, 2020). Die staatlichen Hilfsbedarfe hängen von der Schwere und Länge der Krisenfolgen ab und sind derzeit nur schwer bezifferbar. Das gilt auch für das Ausmaß europäischer Hilfen, die zur Unterstützung der nationalen Maßnahmen auch aus deutscher Sicht dringend geboten sind.

Neben den vorgeschlagenen 500 Milliarden Euro des deutsch-französischen Vorschlags hat die EU zuvor bereits ein 540 Milliarden Euro umfassendes dreigliedriges Hilfspaket (aus ESM, EIB und einem temporären Kurzarbeitergeld-Rückversicherung SURE) für die direkten Krisenfolgen in einer ersten Phase aufgelegt. Damit würden über 1.000 Milliarden Euro zur Verfügung stehen – und das zusätzlich zu den normalen Haushaltsmitteln der EU. Dies ist im Vergleich zum Euro-Rettungsschirm ESM mit seinem maximalen Hilfsvolumen von 500 Milliarden Euro bereits eine erhebliche Summe, die als vorläufige Reaktion auf die Tiefe der Corona-Krise angemessen ist.

Möglicherweise sind die Folgen der Corona-Krise für das Wachstumspotenzial und die zukünftigen privaten und staatlichen Investitionsmöglichkeiten jedoch so groß, dass noch höhere Hilfssummen nötig werden. Hier kann aber die Entwicklung zunächst abgewartet werden. Eine gegebenenfalls nötige Erhöhung des Hilfsvolumens wäre sicherlich bei der Vergabe von Krediten eher politisch darstellbar als bei Transfers.

Die Europäische Kommission scheint mit noch höheren Summen zu planen, wobei abzuwarten bleibt, welcher Anteil des Hilfspakets durch die Hebelung privater Gelder für investive Zwecke veranschlagt wird.

4 Sind Reformbedingungen und Konditionalität sinnvoll?

Der deutsch-französische Vorschlag und die Überlegungen der Europäischen Kommission scheinen eine Konditionalität vorzusehen, wohl eingebettet in den Rahmen des Europäischen Semesters. Dies ist differenziert zu bewerten.

Für die Phase 2 (Konjunkturstimulus) würden Verwendungsauflagen weitgehend ausreichen. Die europäischen Hilfsgelder sollen aber auch für die Phase 3 (Wachstumspotenzialsteigerung) relevant sein. Dabei ist es sinnvoll, die effektive Mittelverwendung sicherzustellen. Dies gilt beispielsweise für die Festlegung bestimmter investiver Zwecke. Hier sollten die Mitgliedstaaten selbst Investitionspläne aufstellen, die von der Kommission geprüft, dann national umgesetzt und dokumentiert sowie schließlich von Brüssel kontrolliert werden.

Zur Steigerung des Wachstumspotenzials ist es zudem sinnvoll, Strukturreformen umzusetzen, besonders bei Arbeits- und Produktmarktregulierungen sowie in der staatlichen Verwaltung. Auch hier sollten die Mitgliedstaaten Reformpläne selbst aufstellen und sie umsetzen, wobei sie

dabei auch von der Kommission im Rahmen des Europäischen Semesters kontrolliert werden müssten. Bei mangelnder Umsetzung sollte die Möglichkeit bestehen, Hilfsgelder zu kürzen oder zu streichen. Gleiches gilt bei starken Verstößen gegen Rechtsstaatlichkeitsprinzipien.

Mit einem solchen Ansatz könnte das Europäische Semester – wie im deutsch-französischen Vorschlag enthalten – gestärkt werden, dessen länderspezifische Empfehlungen der Europäischen Kommission bislang nur sehr zögerlich umgesetzt werden.

Allerdings besteht die Gefahr, dass die Mitgliedstaaten dies als Einmischung in nationale Belange sehen, ähnlich wie es beim ESM der Fall war. Zwar lässt sich diese Gefahr dadurch mindern, dass die Mitgliedstaaten selbst die Investitions- und Reformpläne aufstellen. Doch angesichts absehbarer politischer Widerstände gegen manche wachstumsförderlichen Reformen stellt sich die Frage, wie effektiv und verlässlich die Europäische Kommission bei der Prüfung der Pläne und vor allem bei der Prüfung von deren Umsetzung agieren wird und ob sie bei starken Umsetzungsmängeln auch zu der möglichen Sanktion eines potenziellen Mittelentzugs greifen würde. Die Erfahrung mit dem Stabilitäts- und Wachstumspakt stimmt hier nicht sehr optimistisch.

5 Wie wird der Fonds beschlossen und wird er so kommen?

Die Vorschläge der französisch-deutschen Initiative und der Kommission müssen die Zustimmung aller 27 Mitgliedstaaten finden, da sie über den EU-Haushalt laufen. Entscheidungen darüber sind einstimmig zu treffen. Zudem müsste eine Erhöhung der Eigenmittelobergrenze von allen nationalen Parlamenten beschlossen werden.

Dies bedeutet, dass es länger dauert, bis der Fonds aktiv werden kann. Möglicherweise scheitern die Vorschläge aber auch an den Widerständen einzelner Mitgliedstaaten und münden in anders gestaltete Kompromisse. Hier spielen vor allem die Frugal Four eine wichtige Rolle.

Zudem ist die Frage, wie sich die mittel- und osteuropäischen EU-Staaten positionieren, und vor allem, wie weit sie sich an Hilfen beteiligen wollen, die in erster Linie den südeuropäischen Staaten zugutekommen dürften, weil diese stärker von der Pandemie betroffen sind. Zudem dürften einige MOE-Staaten es kritisch sehen, wenn die Vergabe der Hilfsgelder an die Einhaltung von Rechtstaatlichkeitsstandards gebunden wird.

6 Wie stark werden künftige Staatshaushalte der EU und Deutschlands belastet?

Die Größenordnung von 500 Milliarden Euro ist relativ zum EU-Haushalt erheblich und belastet damit bei einer Transfervergabe zukünftige EU-Haushalte sehr stark. Für die Steuerzahler der Mitgliedstaaten ist es ein entscheidender Unterschied, ob Transfers oder Kredite vergeben werden. Denn bei Krediten sind nur Garantien der Mitgliedstaaten nötig, da Kredite von den

Kreditnehmern bedient und zurückgezahlt werden, während bei Transfers die zukünftigen Kreditrückzahlungen der EU aus den Staatshaushalten aller Mitgliedstaaten über höhere Beiträge an die EU erfolgen müssen. Dazu wird im Folgenden eine grobe qualitative Einordnung gegeben.

Die Finanzierung der EU wird über den sogenannten Mehrjährigen Finanzrahmen (MFR) für sieben Jahre verhandelt oder bestimmt. Der MFR 2014-2020 lag in einer Größenordnung von knapp 1.000 Milliarden Euro. Jährlich umfasst das EU-Haushaltsvolumen also durchschnittlich gut 150 Milliarden Euro.

Die Belastung der zukünftigen jährlichen EU-Haushalte, aus denen die Schulden bedient und zurückgezahlt werden sollen, ergibt sich aus der noch unbekannten Zinshöhe für die Kredite der EU und dem Tilgungsplan. Hier wird beispielhaft ein Zins von 0,5 Prozent angenommen und eine über 20 Jahre gleichmäßig verteilte Tilgung. Unter diesen Annahmen müssen in der Rückzahlungsphase rund 27,5 Milliarden Euro an Zins (2,5 Milliarden Euro) und Tilgung (25 Milliarden Euro) aufgebracht werden. Das entspricht einem Anteil von rund einem Sechstel in Relation zu den gut 150 Milliarden im jährlichen EU-Budget. Bei einer zehnjährigen Tilgungsphase nähert sich die Quote einem Drittel.

Diese genannten Anteile werden durch die Inflation über die Zeit etwas geringer werden, weil das EU-Haushaltvolumen inflationsbedingt steigt. Doch selbst bei einer Inflationsrate zwischen 1 und 1,8 Prozent pro Jahr beträgt die Tilgung (inkl. der geringen Zinsen) – bei der 20-jährigen Tilgungsphase nach dem Jahr 2025 – anfangs zwischen 14 und 12 Prozent des bisherigen jährlichen (jetzt aber inflationierten) EU-Haushaltsvolumens. Bei einer 10-jährigen Tilgungsdauer nach 2025 würde dieser Anteil auf zwischen 30 und 27 Prozent steigen. Dies ist eine beachtliche Größenordnung angesichts der immer sehr kontroversen Debatte und der vielen Verwendungswünsche mit Blick auf den MFR und den EU-Haushalt.

Um die Dimensionen zu verdeutlichen: 27,5 Milliarden Euro pro Jahr entsprechen verglichen mit dem laufenden MFR 2014-2020 mehr als den gesamten jährlichen Ausgaben für die Kategorien Forschung und Innovation (Horizon 2020), digitale Investitionen, Infrastruktur (Connecting Europe), Erasmus+, Sicherung der Außengrenzen und Verteidigung zusammen.

Rein rechtlich könnten Transfers über den EU-Haushalt die Möglichkeit bieten, die staatlichen Hilfen in den Phasen 2 und 3 der Corona-Krisenbekämpfung ohne eine formale Schuldenerhöhung der Mitgliedstaaten zu ermöglichen. Auf diese Weise könnte möglicherweise die Gefahr gemindert werden, dass der Finanzmarkt das Vertrauen in die Schuldentragfähigkeit besonders betroffener und verletzlicher Mitgliedstaaten verliert.

Ökonomisch erhöhen sich allerdings die Staatsschulden aller Mitgliedstaaten in dem Ausmaß, in dem sie mit nationalen Beiträgen in Zukunft für die Tilgung der Schulden in zukünftige EU-Haushalte einzahlen müssen. Aus dieser Sicht erfolgt ein Transfer lediglich in der Höhe der Differenz zwischen Mittelzuteilung und Rückzahlungsverpflichtung über nationale Beiträge.

Mit Blick auf Deutschland liegt der Anteil der deutschen Beiträge bei gut 25 Prozent. Bei einer Kreditaufnahme von 500 Milliarden Euro durch die EU entfallen damit auf Deutschland gut 125

Milliarden an Tilgungslasten. Dies entspricht derzeit rund 3,7 Prozent der deutschen Wirtschaftsleistung. Um diesen Anteil würde sich demnach auch die deutsche Staatsverschuldung zumindest implizit erhöhen. Hinzu kommen noch Zinszahlungen von über 600 Millionen pro Jahr. Dies ergibt sich annahmegemäß bei einem Zins von 0,5 Prozent als Anteil von rund einem Viertel an 2,5 Milliarden Euro.

Es ist noch nicht geklärt, wie die Mittel aus dem Hilfsfonds verteilt werden, aber es ist damit zu rechnen, dass Deutschland daraus nur einen relativ geringen Anteil erhalten dürfte. Damit dürfte der deutsche Nettobeitrag zum Fonds nicht sehr viel kleiner ausfallen als der Bruttobeitrag.

7 Wie rechtlich belastbar ist das Vorgehen?

Die Rechtsgrundlage für den Fonds wurde noch nicht offengelegt. Bei dem deutsch-französischen Vorschlag wird lediglich hingewiesen auf eine „ergänzende Ausnahmebestimmung (…), verankert im Eigenmittelbeschluss, mit klar festgelegtem Umfang und Befristung“.

Die Konstruktion, mit einer hohen Kreditaufnahme umfangreiche Transfers über den EU-Haushalt zu finanzieren, ist jedoch juristisch nicht trivial. Denn eigentlich besteht gemäß Artikel 310 TFEU die Bestimmung, dass Einnahmen und Ausgaben ausgeglichen sein sollen. In einer Interpretation dieser Aussage in einer einschlägigen EU-Publikation wird diese Bestimmung mit einem grundsätzlichen Verschuldungsverbot für die EU gleichgesetzt (European Commission, 2014).

Die EU kann zwar in einem eng limitierten Maß Kredite aufnehmen. Dieser Spielraum ergibt sich aus der Differenz zwischen den jährlichen Ausgaben der EU von rund 1 Prozent des Bruttonationaleinkommens (BNE) der EU und der sogenannten Eigenmittelobergrenze von 1,2 Prozent des BNE. Die Eigenmittelobergrenze definiert den maximal möglichen finanziellen Spielraum der EU in Form von durch die Mitgliedstaaten aufgebrachten Eigenmitteln, die fast die ausschließliche Einnahmenquelle der EU darstellen (Deutsche Bundesbank, 2020). Die in diesem Rahmen aufgenommenen Kredite darf die EU nach Rechtsauffassung des Europäischen Parlaments aber nur als Hilfskredite („back-to-back“) an einzelne Länder weiterreichen, wie es beispielsweise bei dem Europäischen Finanzstabilitätsmechanismus (EFSM) mit einem Umfang von 60 Milliarden Euro in der Euro-Schuldenkrise der Fall war (European Parliament, 2020).

Ein Volumen von 500 Milliarden Euro überschreitet den bislang möglichen Spielraum aber bei Weitem, sodass die Eigenmittelobergrenze erhöht werden muss. Die Kommission scheint laut Medienberichten eine Anhebung auf 2 Prozent in den Blick zu nehmen. Wenn auf diese Weise neue Einnahmen etwa aus dem Emissionshandelssystem oder einer neuen EU-Steuer eingebracht würden, um die höheren Ausgaben zu finanzieren, wäre die rechtliche Machbarkeit gemäß Artikel 310 klar ersichtlich. Eine Aufstockung der Eigenmittel könnte über Artikel 311 AEUV bei Einstimmigkeit im Rat erfolgen und müsste auch von den nationalen Parlamenten beschlossen werden. Doch wenn die zusätzlichen Einnahmen aus Krediten bestehen, die ausschließlich

als Transfers weitergereicht werden, erscheint zumindest fraglich, ob dies ausreichend von den erwähnten rechtlichen Bestimmungen gedeckt ist. Hier wird es auf die juristische Interpretation des EU-Vertrags ankommen.

Vor diesem Hintergrund gibt es laut Medienberichten offenbar Überlegungen, die nötigen Rechtsakte für den deutsch-französischen Fonds im Deutschen Bundestag mit einer Zweidrittelmehrheit zu beschließen. Dahinter dürfte die Sorge stehen, dass es zu Klagen vor dem Bundesverfassungsgericht kommen könnte.

Alternativ könnte bei mangelndem Konsens auch eine intergouvernementale Lösung außerhalb der EU-Verträge gewählt werden, wie es beim ESM oder beim Fiskalvertrag der Fall war. Allerdings müssten sich hier trotzdem sehr viele EU-Staaten beteiligen und es dürfte nur sehr wenige Opponenten geben (maximal zwei).

8 Wie groß ist der Transferbedarf mit Blick auf potenzielle Schuldentragfähigkeitsprobleme einiger EU-Staaten?

Die Frugal Four wollen – nicht zuletzt zur Begrenzung der eigenen Haftungsrisiken – keine Transfers, sondern nur zinsgünstige europäische Kredite vergeben. Andere fürchten bei einer Kreditvergabe, dass die damit einhergehende Erhöhung der Staatsschulden deren Tragfähigkeit gefährden könnte. Je mehr dies der Fall ist, desto eher sind aus ökonomischer Perspektive Transfers und desto weniger Kredite als Hilfsmittel angebracht.

Vor diesem Hintergrund erscheint es sinnvoll, beispielhaft einen Blick auf die Schuldentragfähigkeit eines besonders betroffenen, hochverschuldeten und wachstumsschwachen Staates wie Italien zu lenken. Die Tragfähigkeit von Staatsschulden ist grundsätzlich abhängig davon, dass die Zinsen aus den laufenden Staatshaushalten auch nach einer weiteren Schuldenerhöhung aufgebracht werden kann und dass die kurz- und mittelfristigen Refinanzierungsbedarfe der bestehenden Schulden nicht zu hoch sind und nicht in eine Phase fallen, in der der Finanzmarkt ernste Zweifel an der Zahlungsfähigkeit bekommt und die Risikoprämien letztlich untragbar werden.

Die Einschätzungen des Finanzmarktes wiederum hängen von der Dynamik des Schuldenstands ab. Die Veränderung der Staatsschuldenquote in Prozent des BIP (SQ) im Zeitpunkt t ergibt sich aus dem Durchschnittszins auf die Staatsschuld (i), der nominalen BIP-Veränderung (g), dem öffentlichen Primärsaldo in Prozent des BIP (PS) und der Staatsschuld der Vorperiode in Prozent des BIP SQ_{t-1} (Gottschalk, 2014; Matthes, 2017a):

$$SQ_t - SQ_{t-1} = ((i - g) / 1 + g) * SQ_{t-1} - PS_t$$

Daraus ergibt sich ein schuldenstabilisierender Primärsaldo PS^*_t

$$PS^*_t = ((i - g) / 1 + g) * SQ_{t-1}$$

Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, wie sich die Tragfähigkeit der italienischen Staatsschulden entwickelt, wenn diese nochmals stark steigen würden. Gemäß der Prognose der Europäischen Kommission vom April 2020 soll die Staatsschuldenquote durch die bereits absehbaren Krisenfolgen und unter Einbeziehung der ersten staatlichen Hilfen in Phase 1 von rund 135 Prozent in 2019 auf gut 150 Prozent in 2021 steigen. Es werden aber noch weitere Hilfen in Phase 2 (Konjunkturstimulus) und in Phase 3 (investive Wachstumspotenzialstärkung) der staatlichen Krisenbekämpfung nötig sein.

Zur Abschätzung der Folgen wird hier die sehr pessimistische Annahme getroffen, dass umfangreiche zusätzliche staatliche Hilfen von weiteren 300 Milliarden Euro nötig sind und sich die italienischen Staatsschulden in diesem Ausmaß weiter erhöhen. Das entspricht rund 17 Prozent der italienischen Wirtschaftsleistung. Die italienische Staatsschuldenquote würde damit (abhängig auch von der BIP-Entwicklung) in eine Größenordnung von 170 Prozent des BIP steigen. Gegenüber 2019 ergäbe sich damit ein Anstieg von rund 35 Prozentpunkten des BIP.

Um die Schuldentragfähigkeit abzuschätzen, ist die Frage wichtig, zu welchen Zinskonditionen Italien die neuen Schulden finanzieren kann und wie sich daraufhin die laufende Zinsbelastung und der Durchschnittszins entwickeln. Dabei werden drei Szenarien unterschieden:

- Eine Verschuldung aus eigener Kraft ist derzeit (für eine Laufzeit von zehn Jahren) zu 1,7 Prozent möglich, wobei die EZB mit ihren Kaufprogrammen die Staatsanleihemärkte stabilisiert.
- Wenn die EZB dies weniger tut, könnten die Zinsen auch auf eine Größenordnung von 2,5 Prozent steigen, wo sie vor der Intervention der EZB Mitte März 2018 lagen.
- Italien könnte auch Hilfskredite der EU nutzen. Es wird angenommen, dass diese Kredite mit 0,5 Prozent verzinst wären.

Auf dieser Basis ergäben sich die folgenden Konsequenzen für die Indikatoren der Schuldentragfähigkeit in Italien.

Die **Durchschnittsverzinsung** der gesamten Staatsschuld lag 2019 bei 2,5 Prozent und soll gemäß der Prognose der Kommission auf 2,4 Prozent im Jahr 2021 sinken. Durch die Finanzierung weiterer 300 Milliarden Euro an Schulden zu Zinsen, die höchstens 2,5 Prozent betragen und in den anderen Zinsszenarien deutlich geringer sind, bleibt der Durchschnittszins gleich oder sinkt noch geringfügig weiter.

Die laufende Zinsbelastung als wichtiger Indikator für die Schuldentragfähigkeit lässt sich mit der **Zinsquote** (staatliche Zinszahlungen in Relation zum BIP) messen. Sie steigt gemäß der Kommissionsprognose zwischen 2019 und 2021 durch die direkten Krisenfolgen und die ersten Hilfspakete von 3,4 auf 3,6 Prozent des BIP. Eine weitere Schuldenerhöhung von 300 Milliarden Euro würde die Zinsquote weiter erhöhen, aber nur recht geringfügig. Bei einem Zins von 2,5 Prozent für die zusätzlichen Schulden würde sie auf knapp 4 Prozent des BIP steigen, also um rund 0,4 Prozentpunkte. Bei dem zweiten oder dritten Zinsszenario würde der Anstieg nur rund 0,3

oder 0,1 Prozentpunkte betragen. Eine Zinsquote von 4 Prozent ist im längerfristigen Vergleich nicht hoch. Vor der globalen Finanzmarktkrise im Jahr 2007 lag die italienische Zinsquote bei 4,7 Prozent des BIP, im Jahr 2000 bei 6,1 Prozent des BIP und im Jahr 1995 sogar noch bei über 11 Prozent des BIP.

Der schuldenstabilisierende Primärsaldo ist besonders von der zukünftigen (für die Schuldenquotendynamik zentrale) Zins- Wachstumsdifferenz (i-g) abhängig, wobei der Durchschnittszins i hier unter der Annahme von europäischen Hilfskrediten mit 2,4 angesetzt wird. Für das nominale BIP-Wachstum g, das sich aus dem realen Wachstum und der Preissteigerung (Entwicklung des BIP-Deflators) ergibt, werden drei Szenarien angenommen:

- Ein Basisszenario von durchschnittlich 2 Prozent pro Jahr, das sich beispielsweise aus einem realen BIP-Wachstum von 0,7 und einer Inflationsrate von 1,3 Prozent ergeben könnte.
- Ein pessimistisches Szenario mit einem nominalen Wachstum von nur 1 Prozent pro Jahr, bei dem die italienische Wirtschaft auf mittlere Sicht kaum wächst und die Inflationsrate nur 0,8 Prozent beträgt.
- Ein optimistisches Szenario mit 3 Prozent pro Jahr, bei dem ein reales Wachstum von 1,2 Prozent bei einer Inflationsrate von 1,8 Prozent erreicht wird.

Der zur Schuldenquotenstabilisierung mittelfristig nötige Primärsaldo steigt bei einer Erhöhung der Staatsschuldenquote von 135 auf 170 Prozent des BIP im Basisszenario (2 Prozent) nur geringfügig um 0,14 Prozentpunkte des BIP von 0,53 Prozent auf 0,67 Prozent des BIP (Abbildung 8-1). Im pessimistischen Wachstumsszenario (1 Prozent) ergibt sich ein Anstieg um knapp 0,5 Prozentpunkte, im optimistischen Szenario (3 Prozent) sogar ein Rückgang von –0,2 Prozentpunkten, weil die Zins-Wachstumsdifferenz negativ ist.

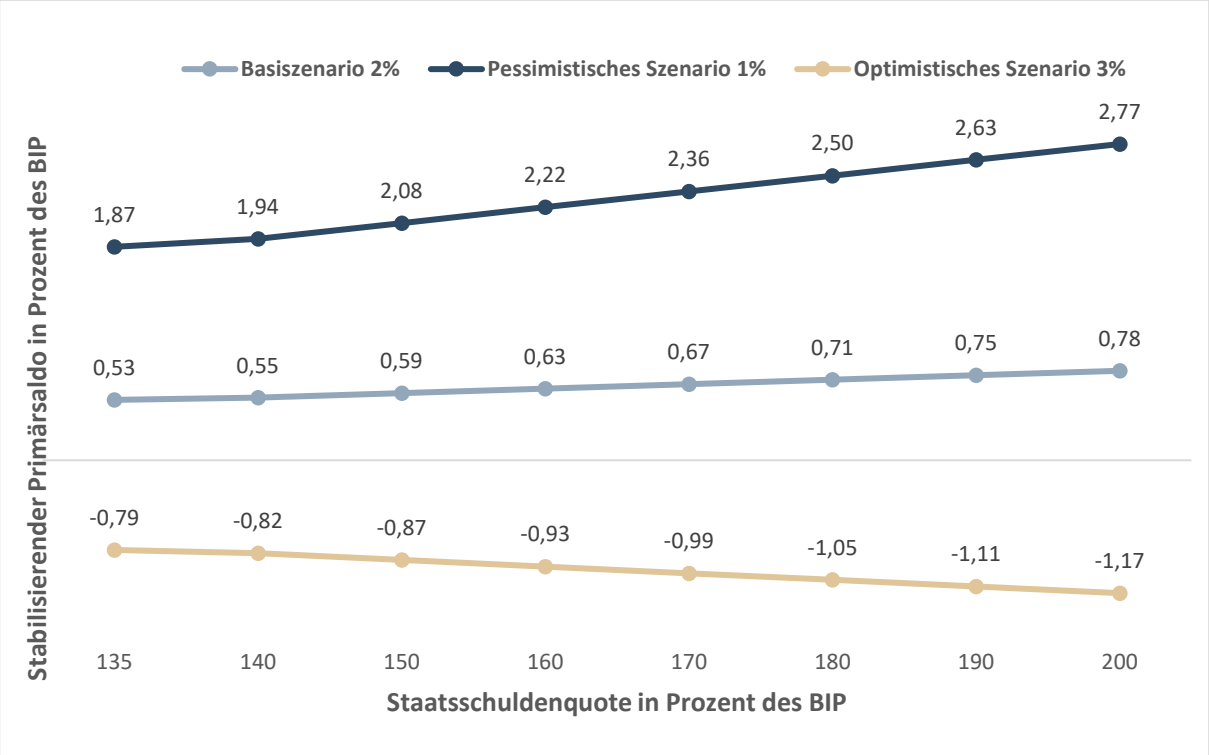
Im pessimistischen Szenario steigt der nötige Primärsaldo auf 2,36 Prozent. Selbst das ist im historischen Vergleich für Italien kein besonders hoher Wert. In den Jahren 2007 und 2008 sowie im gesamten Zeitraum 1995 bis 2002 wurde dieser Wert übertroffen, in den Jahren 2012 und 2013 zumindest nahezu erreicht. Es hängt also vor allem vom mittelfristigen nominalen Wachstum ab, wie stark der negative Primärsaldo im Jahr 2021 (Aprilprognose der Kommission –2,1 Prozent des BIP) in den Folgejahren verbessert werden muss und wie viel fiskalische Konsolidierung dazu nötig ist.

Zudem würde sich Italien mit einer auf um die 170 Prozent steigenden Staatsschuldenquote noch weiter weg von der 60-Prozent-Schwelle bewegen und bei gegebenem Primärsaldo würde ein Senken der Schuldenquote noch länger anhalten. Doch im Zeitalter sehr niedriger Zinsen sind höhere Staatsschuldenquoten anders zu bewerten als in den 1990er Jahren.

Diese Berechnungen legen den Schluss nahe, dass ein europäisches Hilfspaket auch überwiegend auf Krediten basieren könnte, ohne die Schuldentragfähigkeit Italiens zu gefährden.

Abbildung 8-1: Notwendiger Primärsaldo zur Stabilisierung der Staatsschuldenquote

Primärsaldo in Prozent des BIP bei unterschiedlichen Staatsschuldenquoten und unterschiedlichen nominalen BIP-Wachstumsraten gegenüber dem Vorjahr in Prozent



Der schuldenstabilisierende Primärsaldo ergibt sich gemäß der im Text genannten Formel unter der Annahme einer Durchschnittsverzinsung der Staatsschuld von 2,4 Prozent.
Quelle: Europäische Kommission; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Dabei sollten die europäischen Kredite mit einer sehr langen Laufzeit und Rückzahlungsperiode versehen werden. Damit ließen sich mögliche Probleme bei den kurz- und mittelfristigen Refinanzierungslasten (als weiterer Indikator für die Schuldentragfähigkeit) minimieren. Zudem vermindert die Inflation über einen langen Zeitraum die realen Rückzahlungslasten und macht langfristige Kredite partiell zu Transfers, die zulasten des Finanzmarktes und nicht der europäischen Steuerzahler gehen. Dieser Aspekt ist zentral in der Debatte um Transfers versus Kredite.

Für die Sicherung der Zahlungsfähigkeit ist auch wichtig, dass die Refinanzierung der bestehenden Schulden nicht gefährdet wird durch einen Zinsanstieg, falls der Finanzmarkt das Vertrauen verliert. Um dies zu verhindern, muss Italien zu einem moderaten Wachstum zurückfinden. Die Überlegung, die Kredite mit dem Europäischen Semester zu verbinden und so selbst gewählte Reformen zu unterstützen, würde das Potenzialwachstum mittelfristig stützen. Auf dieser Basis wäre auch für die Finanzmarktakteure klar: Mit einem europäischen Kredithilfsprogramm und mit der Flankierung durch die EZB blieben die Staatschulden Italiens tragfähig und ein Vertrauensverlust erscheint unwahrscheinlich.

9 Ist das der Einstieg in eine dauerhafte Verschuldungsmöglichkeit der EU?

Bei dem deutsch-französischen Vorschlag soll es sich um einen „zeitlich begrenzten“ Fonds und damit offensichtlich um ein einmaliges Instrument handeln. Zudem ist die Rede von einem verbindlichen Rückzahlungsplan für die Kredite. Grundsätzlich ist dies die richtige Vorgehensweise. Der Ausnahmecharakter der Corona-Krise rechtfertigt außergewöhnliche solidarische Hilfen, die allerdings einmalig bleiben sollten.

Doch stellt sich aus politökonomischer Sicht die Frage, wie realistisch es ist, dass die Kredite in Zukunft tatsächlich im Rahmen des EU-Haushalts zurückgezahlt werden. Eine Rückzahlung könnte aus verschiedenen Quellen erfolgen. Aus höheren Beiträgen der Mitgliedstaaten, aus der Kürzung anderer Ausgaben in zukünftigen EU-Haushalten, aus neuen eigenen Einnahmequellen der EU oder aus einer erneuten Schuldenaufnahme (Rollover). Die ersten beiden Möglichkeiten dürften den Politikern zumindest in einigen Mitgliedstaaten zum Zeitpunkt des Rückzahlungsbeginns als politisch unattraktiv erscheinen. Wenn jedoch eine der letzten beiden Möglichkeiten gewählt würde, wäre dies der Einstieg in eigene Finanzierungsquellen oder in eine dauerhafte Verschuldungsmöglichkeit der EU.

Dies hätte erhebliche Implikationen für die Architektur der EU. Denn angesichts der zahlreichen Ausgabewünsche auf europäischer Ebene wäre vermutlich damit zu rechnen, dass die einmal geschaffenen Verschuldungsmöglichkeiten in Zukunft weiter ausgebaut werden würden.

10 Fazit: Mehr europäische Fiskalintegration durch die Hintertür?

Befürworter einer stärkeren politischen Integration in Europa, einige Mitgliedstaaten (vor allem Frankreich und Südeuropa) und die Europäische Kommission arbeiten schon länger auf eine grundlegende Erweiterung der fiskalischen Handlungsfähigkeit der EU hin. Vorschläge für einen Europäischen Finanzminister, eine Fiskalkapazität für den Euroraum oder einen Europäischen Währungsfonds stehen illustrativ für diese Debatte in den vergangenen Jahren (Matthes et al., 2016; Demary et al., 2018; Matthes, 2017b; 2018). Letztlich haben diese Vorschläge aber keinen Konsens gefunden.

Der deutsch-französische Vorschlag scheint von den Integrationsbefürwortern als Chance gesehen zu werden, mit dem zunächst temporären Fonds letztlich doch dauerhafte Veränderungen zu erreichen. Auch der deutsche Bundesfinanzminister hat eine solche Entwicklung in der Begründung des deutsch-französischen Vorstoßes laut Medienberichten gutgeheißen und den avisierten Schritt mit einer tieferen Fiskalintegration während der frühen Wirtschaftshistorie der USA verglichen (Hamilton-Moment).

Die Europäische Kommission scheint die Krise ebenfalls als Möglichkeit zu begreifen, vormals abgelehnte Initiativen durchsetzen zu können. Dies gilt für die klar artikulierte Absicht, auf Basis des gerade beschlossenen temporären SURE-Hilfsinstruments für eine Rückversicherung

nationaler Kurzarbeitergeld-Instrumente ihren bisher nicht konsensfähigen Vorschlag für eine dauerhafte Europäische Arbeitslosenrückversicherung durchzusetzen.

Zudem ist zu vermuten: Wenn die Europäische Kommission über eine umfangreiche Kreditaufnahmemöglichkeit eine dauerhafte Krisenfazilität erhielte, würden Hilfen in zukünftigen Krisen bevorzugt über diesen Weg vergeben. Damit wäre fraglich, ob der intergouvernementale ESM überhaupt noch genutzt werden würde, obwohl die ESM-Hilfsprogramme erfolgreich waren. Dies gilt umso mehr, als ESM Hilfen in der Euro-Schuldenkrise zu Recht eine (wenngleich naturgemäß unbeliebte) Reformkonditionalität vorschrieben haben und es fraglich wäre, ob dies in ähnlich verlässlicher Form bei einer Hilfsvergabe durch die Kommission gewährleistet wäre, da einige Mitgliedstaaten an einer wesentlich schwächeren Konditionalität interessiert sind, wie auch die Debatte über die Reform des ESM gezeigt hat (Matthes, 2018).

Diese Überlegungen legen die Vermutung nahe, dass die Corona-Krise als Anlass genommen werden soll, um die fiskalische Integration in der EU deutlich zu vertiefen und der Europäischen Kommission mehr Finanzmittel und Befugnisse zu geben. Eine Stärkung der EU ist angesichts der geopolitischen Lage zwar durchaus angebracht. Aber eine stärkere fiskalische Integration sollte nicht durch die Hintertür eingeführt werden.

Dies gilt vor allem auch deshalb, weil mehr fiskalische Integration auch mehr Durchgriffsrechte der EU auf die nationalen Staatshaushalte und Wirtschaftspolitiken bedeuten müsste. Davon ist jedoch bislang kaum die Rede. Die vorgesehene Einbettung der Coronahilfen in das bislang wenig effektive Europäische Semester reicht dafür nicht aus, da die Europäische Kommission wie beim Stabilitäts- und Wachstumspakt auch hier politisch motivierte Flexibilitäten anwenden dürfte (s. Kapitel 4). Und es erscheint auch politisch wenig realistisch, dass der unbequemere Schritt der zusätzlichen Souveränitätsabgabe an die EU noch erfolgt, wenn der leichtere Schritt der Einnahmestärkung der EU schon gegangen ist.

In der Debatte über die Reform der Europäischen Währungsunion lautete die Richtschnur der Bundesregierung zu Recht, dass Haftung und Kontrolle nur parallel erweitert werden dürfen. Andernfalls drohen Fehlanreize und Moral-Hazard-Gefahren, sei es auf EU-Ebene oder auf Ebene der Mitgliedstaaten, die Zugang zu mehr Finanzmitteln bekommen. Nicht zuletzt an diesen ernsten Bedenken sind die genannten bisherigen Vorschläge für eine tiefere Fiskalintegration gescheitert. Zugespitzt formuliert: Wenn eine erweiterte EU-Fiskalintegration kurzfristig über die Corona-Krise eingeführt würde, drohen die nötigen Anforderungen weichgespült zu werden. Gleichwohl dürfte sich das neue Instrumentarium trotzdem dauerhaft etablieren.

Dabei erscheint eine Stärkung der EU mit gleichzeitigen Schritten bei Einnahmen und Durchgriffsrechten (und damit bei Haftung und Kontrolle) angesichts der zunehmenden geopolitischen Herausforderungen durchaus sinnvoll. Doch sollte ein solcher Schritt ausreichend debattiert und gut vorbereitet werden.

Denn es wäre absehbar, dass erweiterte kreditfinanzierte Ausgabemöglichkeiten der EU vielfältige Verwendungswünsche wecken und nötige Priorisierungen erschweren würden:

- Zur Stabilisierung der Europäischen Währungsunion wurden nicht zuletzt von Frankreich immer wieder Transfers für schwächere Mitgliedstaaten gefordert. Dabei handelt es sich weitgehend um die gleichen Staaten, die besonders von der Corona-Krise betroffen sind. Doch fragwürdig begründete dauerhafte Transfers (Matthes et al., 2016) sind zu unterscheiden von temporär gerechtfertigten Corona-Hilfen aufgrund der bestehenden Ausnahmesituation und des symmetrischen Schocks.

- Die EU sieht die Möglichkeit, den Green Deal zu unterstützen. Allerdings bleiben viele langfristige Investitionen in Klimaschutzinnovationen, Digitales und nationale Infrastruktur im Sinne des Subsidiaritätsprinzips nationale Aufgaben. Temporäre Corona-Hilfen sollten die Mitgliedstaaten stärken und bald wieder in die Lage versetzen, die Aufgaben selbst zu finanzieren, statt sie möglicherweise dauerhaft von der EU subventionieren zu lassen.

- Die EU ist vor allem zu stärken bei bedeutsamen öffentlichen Gütern wie Verteidigung, Sicherheit, Außengrenzenschutz, gemeinsamer Forschung oder grenzüberschreitender Infrastruktur. Bei diesen Aktivitäten mit klarem europäischem Mehrwert muss mehr Geld investiert werden als zum Beispiel in die Gemeinsame Agrarpolitik oder ineffiziente Kohäsionsprojekte (Busch/Matthes, 2018). Würde die Budgetrestriktion der EU durch eine Verschuldungsmöglichkeit gelockert, dürften nötige Mittelumschichtungen umso weniger erfolgen.

Damit bleibt festzuhalten: Wenn die EU durch mehr Finanzmittel gestärkt werden soll, muss vorab geklärt werden, für welche Zwecke diese verwendet werden sollen, wie die ausreichende Mitwirkung und Kontrolle der Mitgliedstaaten sichergestellt und wie angesichts der bekannten Mängel bei der Kohäsions- und Agrarpolitik eine effiziente Mittelverwendung sichergestellt werden kann. Da diese Debatte länger andauern wird, in der Corona-Krise aber eine schnelle Reaktion nötig ist, spricht diese Abwägung eindeutig für eine Einmaligkeit des European Recovery Fund für die Phasen 2 und 3 der Krisenbekämpfung.

Wenn der EU heute ausnahmsweise eine Verschuldungsmöglichkeit eingeräumt wird, werden Politiker später versucht sein, die Rückzahlung durch neue Schulden der EU zu finanzieren. Dies sollte ausgeschlossen und ein verbindlicher Tilgungsplan gesetzlich festgeschrieben werden, um eine dauerhafte Verschuldungsmöglichkeit der EU ohne die nötige Neugestaltung der EU-Architektur zu verhindern.

Literatur

Bundesregierung, 2020, Deutsch-französische Initiative zur wirtschaftlichen Erholung Europas nach der Coronakrise, https://www.bundesregierung.de/breg-de/aktuelles/deutsch-franzoesische-initiative-zur-wirtschaftlichen-erholung-europas-nach-der-coronakrise-1753760 [24.5.2020]

Busch, Berthold / Matthes, Jürgen, 2018, Neue Prioritäten für die Europäische Union, IW-Report, Nr. 17, Köln, https://www.iwkoeln.de/fileadmin/user_upload/Studien/Report/PDF/2018/IW-Report_2018-17_Zukunft_der_EU.pdf [24.5.2020]

Demary, Markus / Diermeier, Matthias / Hüther, Michael / Jung, Markos / Matthes, Jürgen, 2018, Statement zur Anhörung im Bundestag, Reformen der Wirtschafts- und Währungsunion Europas, IW-Report, Nr. 18, Köln, https://www.iwkoeln.de/fileadmin/user_upload/Studien/Report/PDF/2018/IW-Report_2018_20_Stellungnahme_Bundestag_Angelegenheiten_EU.pdf [24.5.2020]

Deutsche Bundesbank, 2020, Monatsbericht April, Frankfurt am Main

European Commission, 2014, European Union - Public Finance, 5th Edition, Brüssel

European Parliament, 2020, The economy and coronavirus: Weekly Picks, Briefing, Brüssel

Frugal Four, 2020, Non-paper EU support for efficient and sustainable COVID-19 recovery, https://g8fip1kplyr33r3krz5b97d1-wpengine.netdna-ssl.com/wp-content/uploads/2020/05/Frugal-Four-Non-Paper.pdf [24.5.2020]

Gottschalk, Jan, 2014, Fiscal and Debt Sustainability, IMF-Workshop “Fiscal Analysis and Forecasting Workshop”, Bangkok, Thailand, June 16 – 27, 2014, https://www.imf.org/external/region/tlm/rr/pdf/aug7.pdf [24.5.2020]

Hüther, Michael / Bardt, Hubertus, 2020, Von der Öffnung des Lockdowns zu neuen wirtschaftlichen Perspektiven, IW-Policy Paper, Nr. 10, Köln, https://www.iwkoeln.de/studien/iw-policy-papers/beitrag/michael-huether-hubertus-bardt-von-der-oeffnung-des-lockdowns-zu-neuen-wirtschaftlichen-perspektiven.html [24.5.2020]

Matthes, Jürgen, 2017a, Wie tragfähig sind die Staatsschulden der vormaligen Krisenländer in Südeuropa? Analyse und Empfehlungen, IW-Report, Nr. 32, Köln, https://www.iwkoeln.de/fileadmin/publikationen/2017/366441/IW-Report_2017_32_Schuldentragfaehigkeit_Krisenlaender.pdf [25.5.2020]

Matthes, Jürgen, 2017b, A European Monetary Fund – Considerations of Design, Politics and a Preliminary Evaluation, in: CESifo Forum, 18. Jg., Nr. 3, S. 16–20, https://www.ifo.de/DocDL/CESifo-forum-2017-3-matthes-ERM-september.pdf [24.5.2020]

Matthes, Jürgen, 2018, Neue Euro-Hilfskredite nur unter restriktiven Bedingungen, IW-Kurzbericht, Nr. 32, Köln, https://www.iwkoeln.de/fileadmin/user_upload/Studien/Kurzberichte/PDF/2018/IW-Kurzbericht_2018_32_Euro_Hilfskredite.pdf [24.5.2020]

Matthes, Jürgen / Demary, Markus, 2020, Hilfsinstrumente gegen die Corona-Krise im Vergleich, IW-Kurzbericht, Nr. 33, Köln, https://www.iwkoeln.de/fileadmin/user_upload/Studien/Kurzberichte/PDF/2020/IW-Kurzbericht_2020_Hilfsinstrumente.pdf [24.5.2020]

Matthes, Jürgen / Iara, Anna / Busch, Berthold, 2016, Die Zukunft der Europäischen Währungsunion – Ist mehr fiskalische Integration unverzichtbar?, IW-Analysen, Nr. 110, Köln, https://www.iwkoeln.de/fileadmin/publikationen/2016/317988/IW-Analyse_110_2016_Die_Zukunft_der_Europaeischen_Waehrungsunion.pdf [24.5.2020]

Abstract

Germany and France have proposed a European Recovery Fund of € 500 bn based on large loans taken out by the EU to be transferred exclusively as grants to EU member states particularly affected by the corona crisis. The legal construction still has to be sufficiently clarified and, due to the resistance of some EU countries (Frugal Four), implementation in the proposed form does not appear certain.

The Franco-German proposal places a heavy burden on future EU budgets. Even with a 20-year redemption phase after 2025, with an inflation rate of between 1 and 1.8 per cent per year, the redemption (including low interest payments) would initially take up between 14 and 12 per cent of the current annual EU budget. With a 10-year redemption period after 2025, this share would amount to between 30 and 27 per cent. The question of how these funds are to be raised in the future is being postponed to the future in a problematic way.

Thus, the question arises whether, instead of transfers, very low-interest loans would not also be adequate, as the Frugal Four demand. This demand is usually countered by the argument that loans would endanger debt sustainability in certain member states. This claim is currently hardly ever questioned. However, an analysis of Italy's debt sustainability shows: With low interest rates already for a longer period and probably also in the medium term, higher public debt level has only a very limited impact on debt sustainability. Even if Italy's public debt, for example, were to rise from 135 to 170 per cent of GDP, the Italian fiscal deficit (primary balance) would only have to be improved by 0.14 percentage points of GDP (to just under 0.7 per cent of GDP) to keep the public debt ratio constant. This applies if Italy's economy grows in real terms by only 0.7 per cent on average over the medium term and inflation is only 1.3 per cent – i.e. under not particularly optimistic assumptions. Low-interest EU loans are therefore not as damaging as is often assumed.

It is true that the Franco-German fund is intended only as a temporary instrument. However, some statements from government circles and the European Commission suggest that the Corona crisis should be used as an opportunity to significantly deepen fiscal integration in the EU and give the European Commission more financial resources and powers. However, greater fiscal integration requires an in-depth debate and should not be introduced by the back door. This is especially true since, given the necessary urgency, it does not seem guaranteed that liability and control would be increased in parallel, as would be required. To put it bluntly: If European fiscal integration were to be increased significantly by using the corona crisis, the necessary control standards are likely to be too weak, but new instruments could nevertheless become permanent. Therefore, the European Recovery Fund should definitely be time-limited and only a one-off exception.

If the EU is allowed to raise debts to finance transfers, policy makers in the future will be tempted to finance the redemption with new EU debts. Therefore, in order to prevent a permanent debt-raising capacity, a rollover of the EU loans should be clearly ruled out from the outset and a binding redemption plan should be laid down by law.