ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

König, Jörg

Research Report

EU-Stabilität nach Corona: Subsidiarität und Solidarität

Auf den Punkt, No. 03

Provided in Cooperation with:
Stiftung Marktwirtschaft / The Market Economy Foundation, Berlin

Suggested Citation: König, Jörg (2020) : EU-Stabilität nach Corona: Subsidiarität und Solidarität, Auf den Punkt, No. 03, Stiftung Marktwirtschaft, Berlin

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/219316

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

STIFTUNG
Marktwirtschaft

EU-Stabilität nach Corona

Auf den Punkt Nr. 03 Juni 2020

Jörg König

Europa in der Krise – COVID-19 als Verstärker

Die Corona-Pandemie stellt Politik, Gesellschaft und Wirtschaft in Europa vor enorme Herausforderungen. Um eine zu schnelle Ausbreitung der Viruserkrankung und eine Überlastung der Gesundheitssysteme zu verhindern, haben die meisten Staaten Europas weitreichende Gegenmaßnahmen ergriffen. Die EU-Staaten sind dabei unterschiedlich vorgegangen: Während etwa Schweden weitestgehend auf strenge Kontaktverbote oder Ladenschließungen verzichtete, wurden in vielen anderen Staaten das öffentliche Leben und die wirtschaftliche Aktivität stark eingeschränkt und vorübergehende Grenzschließungen vollzogen. Italien und Spanien sahen sich gezwungen, monatelang den nationalen Notstand auszurufen und strikte Ausgangssperren zu erlassen.

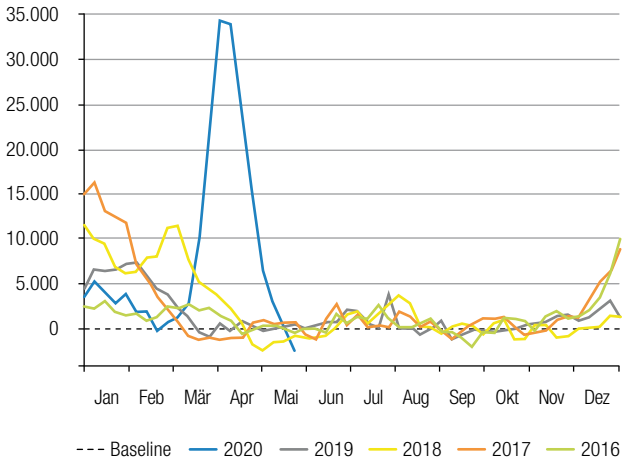
Die Gegenmaßnahmen haben dazu beigetragen, die Ausbreitung des Virus zu verlangsamen und die Übersterblichkeit zu reduzieren. Jedoch hat die Kombination aus Angebots- und Nachfrageschock mit weltweit beeinträchtigten Lieferketten und Absatzmärkten eine tiefe Rezession ausgelöst: Die Europäische Kommission geht in ihrer Frühjahrsprognose davon aus, dass die Wirtschaft der EU im Jahr 2020 um 7,4 Prozent schrumpft und in allen Belangen drastischer betroffen sein wird als in der Finanzkrise 2009. In allen Mitgliedstaaten und besonders in Südeuropa werden hohe Wachstumseinbußen erwartet, mit enormen Auswirkungen auf Arbeitsmärkte und Staatshaushalte. Erschwerend kommt hinzu, dass China und die USA als wirtschaftliche Stabilisatoren vorübergehend ausfallen, was vor allem exportorientierte Volkswirtschaften wie Deutschland belastet. Die genauen Folgen lassen sich allerdings schwer voraussagen und hängen im Wesentlichen von der Intensität der wirtschaftlichen Beschränkungen sowie von der Effektivität der gesundheits- und wirtschaftspolitischen Maßnahmen ab. Die Corona-Krise trifft Europa zwar in einer Zeit, in der die Zinsen zur Staatsfinanzierung in allen Mitgliedstaaten historisch niedrig sind und sich dadurch Maßnahmen leichter finanzieren lassen. Allerdings sind die Staatsschulden speziell in Südeuropa wesentlich höher als vor der Finanzkrise, was den gegenwärtigen Verschuldungsspielraum prinzipiell einengt und die Finanzstabilität gefährdet. Dies ist ein strukturelles Problem, das bereits vor der Krise bestand und durch diese massiv verstärkt wird.

Aufgrund der unterschiedlichen ökonomischen Ausgangslagen ist in der EU ein emotional geführter Streit entbrannt, wie den am stärksten von der Krise betroffenen Staaten geholfen werden sollte. Vor allem die Regierungen aus Italien, Spanien und Frankreich drängen auf weitreichende Finanzhilfen mit dem Vermerk, dass sie nicht selbstverschuldet in diese Lage geraten seien. Dies trifft zwar auf den exogenen Schock der Corona-Pandemie zu, weniger aber auf den verringerten Verschuldungsspielraum, der stark durch die eigene Wirtschaftspolitik geprägt ist. Dass man Menschen in Not hilft und an nationalen Grenzen nicht Halt macht, versteht sich von selbst. Entschlossenheit und Zusammenhalt in der Krise sind wichtig. Manche Forderungen sind indes kühn: Zum Beweis für die Solidarität Europas sollen Hilfen geleistet werden, die Staaten nicht als hilfsbedürftig stigmatisieren, keinen Auflagen unterliegen, alle (anderen) Steuerzahler haftbar machen und möglichst ohne effektive Rückzahlungspflicht langfristig fließen sollen. Gegenteiliges wird mit Verweis auf die Dramatik um Leben und Tod als unsolidarisch abgetan. Bei aller verständlichen Emotionalität sind eine Versachlichung der Debatte und eine nüchterne Einordnung bisheriger und geplanter Hilfen daher dringend notwendig.

Übersterblichkeit in Europa

Wöchentliche Sterbefallzahlen aus 24 europäischen Ländern und Regionen in Abweichung vom saisonalen Erwartungswert.

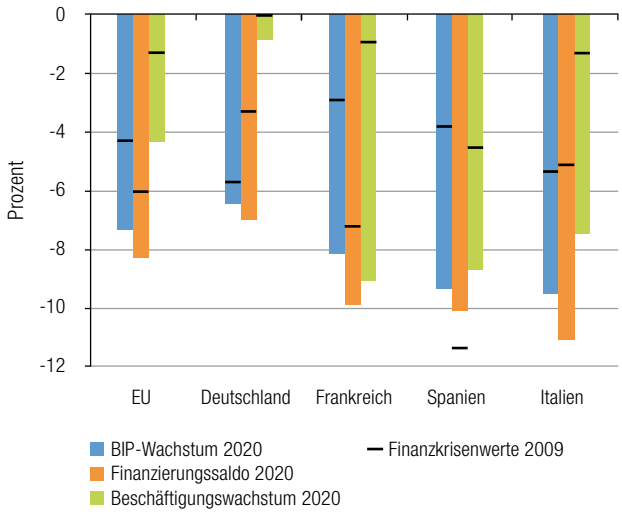
Quelle: EuroMOMO.



Corona-Krise massiver als Finanzkrise

Prognosewerte für das Jahr 2020.

Quelle: European Commission, European Economic Forecast, Spring 2020.



Nationale Maßnahmen und europäische Solidarität

Um die volkswirtschaftlichen Kosten des Shutdown zu begrenzen, haben die Regierungen finanzielle Unterstützungsmaßnahmen in gewaltiger Höhe angestoßen. Europaweit betragen die nationalen Maßnahmen zur Stützung der Wirtschaft und Sicherstellung der Liquidität bereits rund 3 Billionen Euro – weitere Ausgaben zur Konjunkturbelebung werden folgen. Deutschland und Italien stechen dabei besonders heraus, indem sie ihren Bürgern und Unternehmen Soforthilfen von mehr als einem Drittel des Bruttoinlandsprodukts zugesichert haben. Dafür werden europäische Beihilferegeln gelockert und Fiskalregeln ausgesetzt, die in normalen Zeiten den Wettbewerb im EU-Binnenmarkt schützen und Finanzstabilität gewährleisten sollen.

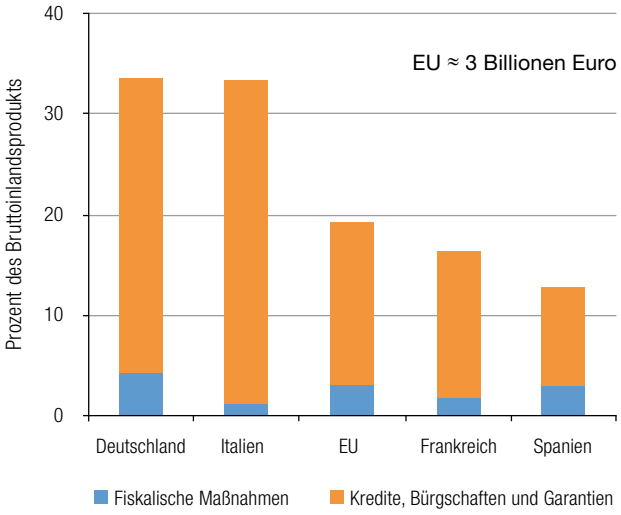
Um die nationalen Maßnahmen zu ergänzen und grenzüberschreitende Solidarität zu zeigen, wurden auch auf europäischer Ebene umfangreiche Finanzhilfen mobilisiert. Allein das im April 2020 beschlossene Hilfspaket, bestehend aus vergünstigten Staatskrediten des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM), erleichterten Unternehmenskrediten der Europäischen Investitionsbank (EIB) und dem europäischen Kurzarbeitergeld SURE, umfasst zusammen 540 Mrd. Euro. Darüber hinaus hat die Europäische Zentralbank (EZB) gigantische Programme zur Liquiditätsbereitstellung und zum fortgesetzten Kauf von Unternehmens- und Staatsanleihen aufgelegt: Mindestens bis zum Ende des Jahres 2020 will sie insgesamt 870 Mrd. Euro zusätzlich an Anleihen erwerben und dabei im Rahmen ihres neuen Anleihekaufprogramms PEPP von bisherigen Quoten zugunsten hoch verschuldeter Staaten abweichen. Nicht zuletzt hat die europäische Bankenaufsicht ihre Regeln und Sicherheitsanforderungen gelockert, um den Finanzinstituten – vor allem auch denjenigen in Südeuropa mit hohen notleidenden Krediten in ihren Bilanzen – mehr Spielraum bei der Kreditvergabe zu geben. Hinzu kommt, dass viele EU-Staaten Patienten aus Nachbarstaaten aufgenommen und Gesundheitsmaterial geliefert haben – was in einer akuten Gesundheitskrise womöglich dringlicher ist als finanzielle Unterstützung. Mit den europäischen Unterstützungsmaßnahmen sind im Eilverfahren neue Hilfen zu großzügigen Konditionen ermöglicht worden, die bis vor kurzem in Teilen Europas undenkbar schienen. So verzichtet der ESM bei seinen Hilfen vollständig auf haushaltspolitische Auflagen, die EU-Kommission erlangt schlagartig nationalstaatliche Kompetenzen für Arbeitsmarkt- und Sozialpolitik und die EZB begibt sich auf den Weg, indirekt zum größten Gläubiger ausgewählter Euro-Staatsanleihen zu werden – zumindest solange das Urteil des Bundesverfassungsgerichts vom 5. Mai 2020 faktisch nur die PSPP-Anleihekäufe betrifft: Bei den PEPP-Anleihekäufen ist die geldpolitische Verhältnismäßigkeit ebenfalls diskutabel.

Der Vorwurf mangelnder europäischer Solidarität ist offensichtlich fehl am Platz. Dennoch zeigen sich manche Staaten weiterhin unzufrieden mit den erzielten Ergebnissen. Mehrere Fragen stehen zur Diskussion: 1) Sollten die Staaten den ESM beanspruchen? 2) Sollten europäische Anleihen mit gemeinsamer Haftung eingeführt werden? 3) Sollte ein EU-Wiederaufbauplan für weitere Hilfen sorgen? 4) Was könnten Krisenstaaten eigenverantwortlich leisten? Bei der Bewertung der Optionen sollten vornehmlich zwei europäische Grundprinzipien berücksichtigt werden: Das Haftungsprinzip, wonach Handlung und Haftung auf der gleichen Ebene angesiedelt sein sollten sowie das Subsidiaritätsprinzip, demgemäß öffentliche Aufgaben in Abwägung zwischen regionalen Präferenzen und internationalen Spillover-Effekten möglichst dezentral geregelt werden sollten.

Nationale Unterstützungsmaßnahmen

Stand Mai 2020.

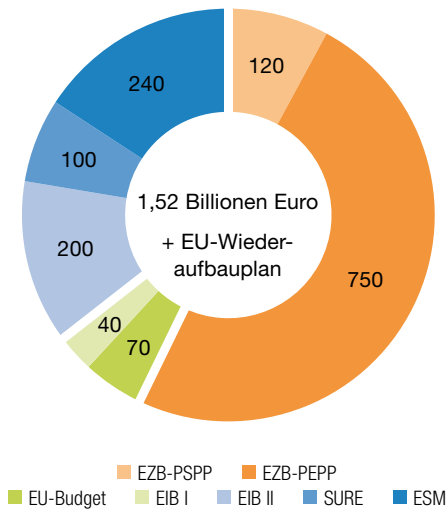
Quelle: International Monetary Fund, Fiscal Responses to COVID-19.



Europäische Unterstützungsmaßnahmen

Stand Mai 2020.

Quellen: Europäische Kommission; Europäische Zentralbank.



Option 1: Die Solidarität des ESM beanspruchen

In einer akuten Krise ist es zwingend notwendig, dass Hilfen schnell fließen und hierfür nicht erst neue Instrumente geschaffen werden müssen. Für den Fall, dass ein prinzipiell solventer Mitgliedstaat in finanzielle Not gerät und Ansteckungseffekte auf die Währungsgemeinschaft drohen, wurde 2012 der ESM dauerhaft etabliert, der Kredite am Kapitalmarkt zu günstigen Konditionen aufnehmen und diese an den hilfesuchenden Staat weiterreichen kann. Jedoch ist die Gewährung von Finanzhilfen in der Eurozone an gewisse Bedingungen geknüpft, denn gemäß der Nichtbeistandsklausel (Art. 125 AEUV) dürfen die EU oder die Mitgliedstaaten nicht für die Verbindlichkeiten eines anderen Mitgliedstaates eintreten oder für sie haften. Die Staaten sollen nicht im Vertrauen auf die Solidarität der Anderen Schulden anhäufen und so die gesamte Währungsunion in Gefahr bringen. Der Europäische Gerichtshof hat in seinem Pringle-Urteil 2012 allerdings dargelegt, dass ESM-Hilfen dann mit dem Unionsrecht vereinbar sind, wenn sie „strengen Auflagen" unterliegen, die den Staat „zu einer soliden Haushaltspolitik" bewegen.

Die im April 2020 beschlossenen ESM-Hilfen im Umfang von bis zu 240 Mrd. Euro (bzw. zwei BIP-Prozentpunkten der Euro-Staaten) verzichten hingegen auf strenge Auflagen. Die Hilfen sollen nicht als klassisches ESM-Programm, sondern auf Basis der bislang ungenutzten erweiterten Kreditlinie (ECCL) gewährt werden, die weniger strenge Auflagen vorsieht, die „der Schwere der aufgetretenen finanziellen Schwierigkeiten [...] in angemessener Weise Rechnung tragen" (EG-Verordnung 472/2013). Einzige Bedingung ist, dass die Hilfen zur Finanzierung von Gesundheitskosten verwendet werden. Die haushaltspolitische Festigung wird auf die Zeit nach der Krise verlegt – mit Verweis auf eine flexible Handhabung der Fiskalregeln.

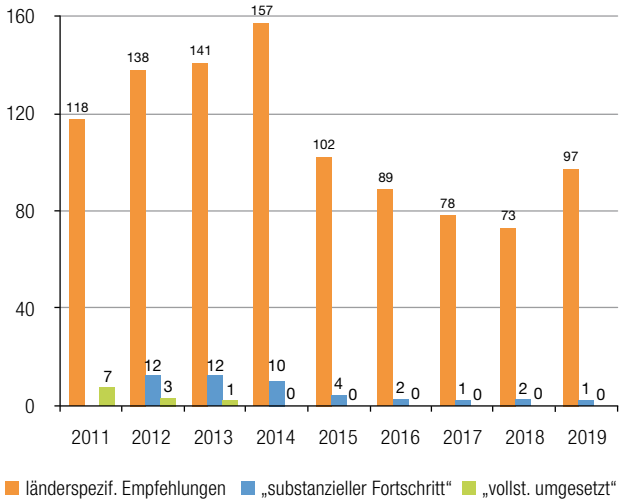
Der Verzicht auf haushaltspolitische Auflagen ist bei einem Volumen von 240 Mrd. Euro durchaus gewagt und durchweg „solidarisch". In Südeuropa wird das allerdings anders gesehen: Für Italiens Ministerpräsident Conte sind die Hilfen immer noch zu stigmatisierend und die Bedingungen zu unangemessen. Knapp 40 Mrd. Euro Hilfen auszuschlagen und gleichzeitig von fehlender Solidarität zu sprechen, ist zumindest irritierend. Die Kritik am angeblich zu geringen Volumen ist außerdem nicht haltbar, da im Zweifel das nicht unproblematische, aber rechtskräftige OMT-Programm der EZB unbegrenzte Anleihekäufe des ESM-Programmlandes gewährt.

Die explizite Hervorhebung der Flexibilität der Fiskalregeln entbehrt zudem nicht einer gewissen Tragik: Regeleinhaltung ist schließlich auch eine Form der Solidarität. Null Sanktionen bei mehr als 100 Überschreitungen der europäischen Defizitgrenze legen eine bereits sehr „flexible" Regelauslegung nahe. Die Reformbereitschaft ist entsprechend gering: Seit Einführung des Europäischen Semesters im Jahr 2011, dessen Hauptziel die Sicherung der nationalen Haushaltsdisziplin und eine leistungsfähigere Wirtschaft ist, sind von 993 länderspezifischen Reformempfehlungen lediglich 11 „vollständig umgesetzt" worden. Selbst „substanzielle Fortschritte" wurden kaum erzielt. Dabei wären langfristig strukturelle Reformen vielerorts dringend notwendig. Vor allem in Italien stagniert die Produktivität seit Jahrzehnten. Die staatliche Ersparnis durch die Niedrigzinsen, die in Italien prozentual am höchsten ist, hat dort eher konsumtive als produktive Verwendung gefunden. Die EU sollte ihre Flexibilitätspolitik hinterfragen, um die Mitgliedstaaten vor falschen Anreizen zu bewahren. Solidarität und Solidität dürfen nicht im Widerspruch zueinander stehen.

Mangelnde Umsetzung des Europäischen Semesters

Einteilung „substanzieller Fortschritt" im Jahr 2011 nicht vorhanden.

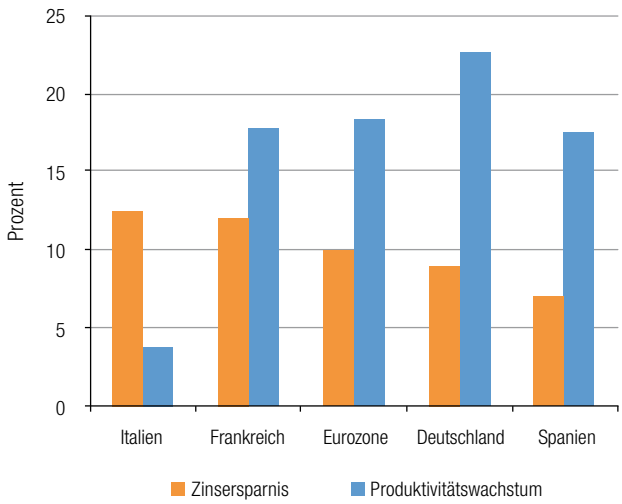
Quelle: Europäische Kommission; eigene Berechnungen.



Italien: Hohe Zinsersparnis, geringe Produktivität

Kumulierte Zinsersparnis 2008–2017 in Prozent des BIP des Jahres 2017.
Kumuliertes Produktivitätswachstum 1999 bis 2017 je Arbeitsstunde.

Quellen: Deutsche Bundesbank, Geschäftsbericht 2017; Eurostat.



Option 2: Als Corona-Bonds getarnte Eurobonds

Seit Jahren werden gemeinsame europäische Anleihen, sogenannte Eurobonds, als neu einzuführendes Instrument zur Lösung staatlicher Finanzprobleme angepriesen. Vor allem in den hochverschuldeten Staaten Südeuropas ist die Idee populär. Ob Finanz-, Euro-, Migrations- oder Infrastrukturkrise – jedes Mal ist die vermeintliche Lösung die gleiche: Die gute Bonität finanzstarker Staaten soll es den finanzschwachen Staaten ermöglichen, noch mehr Schulden zu weitaus günstigeren Zinskonditionen am Kapitalmarkt aufzunehmen. Befürworter argumentieren, nur über eine echte Schuldenvergemeinschaftung könnten einzelne Euro-Staaten vor der Pleite und die Eurozone vor dem Zerfall bewahrt werden. Es überrascht daher nicht, dass auch in der Corona-Krise die Geisterdebatte um Euro- bzw. Corona-Bonds wieder entfacht ist. Jedoch rechtfertigt nicht jede neue Krise neue Instrumente – vor allem nicht, wenn diese die europäische Finanzarchitektur in ihrer Stabilität langfristig gefährden. Nicht zuletzt ist die vertragliche Konzeption der Währungsunion als Stabilitätsgemeinschaft Grundlage des deutschen Zustimmungsgesetzes und somit maßgeblich für den Verbleib Deutschlands im Euro.

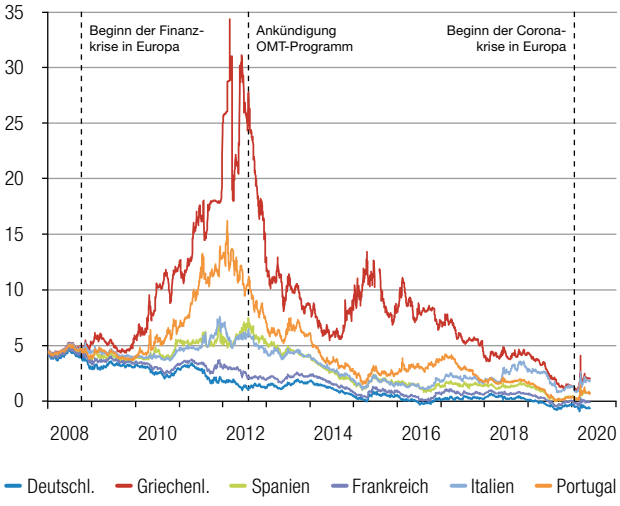
Corona-Bonds würden zu einer gesamtschuldnerischen Haftung führen, die weder anreizkompatibel noch vom Beistandsverbot der EU gedeckt wäre. Die bisherigen EU-Hilfen verlangen aus gutem Grund eine Begrenzung der Haftung auf die Höhe nationalstaatlicher Garantien und weitere Konditionen, um einer unsolidarischen Verschuldungsneigung zulasten der anderen Staaten (Moral Hazard) vorzubeugen. Entsprechend hinkt auch der oftmals vorgebrachte Vergleich von Corona-Bonds mit früheren EU-Anleihen. Zwar zirkulieren Vorschläge, die auch bei Corona-Bonds eine teilschuldnerische Haftung vorsehen, jedoch würde dies voraussichtlich nicht zu den erwünschten Zinsreduktionen führen. Die Anleihezinsen der Euro-Staaten befinden sich bereits auf einem historischen Tiefstand, sodass nur eine gesamtschuldnerische Haftung merkliche Effekte haben dürfte. Die niedrigen Zinsen zeigen zudem, dass der Marktzugang im Gegensatz zur Finanzkrise bislang gewährleistet ist. Zwar hat vor allem die Krisenpolitik der EZB die Finanzmärkte beruhigt, auf die sich die Euro-Staaten jedoch nicht dauerhaft verlassen sollten. Allerdings stehen den Euro-Staaten bei einem Vertrauensverlust der Finanzmärkte immer noch die ESM-Hilfen mit günstigen 0,1 Prozent Zinsen zur Verfügung.

Corona-Bonds würden zudem die nationalen Parlamente in ihrer Budgethoheit beschränken, da sie weder auf die tatsächliche Verwendung der Mittel Einfluss ausüben, noch auf eine faktisch einzuhaltende zeitliche Befristung der neu gewonnenen Finanzierungsquellen vertrauen könnten. Dies legen nicht nur nationale Erfahrungen mit Kassenkrediten oder dem Solidaritätszuschlag nahe. Auch wird bereits diskutiert, Corona-Bonds nach der Krise umzuwidmen und in der Form von Green-Bonds zur Finanzierung des Klimaschutzes heranzuziehen. Es ist daher wenig glaubhaft, dass es sich um ein temporäres Instrument handeln würde. Corona-Bonds würden zudem das Schuldenproblem nicht lösen, sondern eher vergrößern. Mit ihnen würden keine haushaltspolitischen Auflagen einhergehen. Der moralische Druck zu weiteren Hilfen oder einem Schuldenverzicht der Gläubiger würde bei schlechter wirtschaftlicher Entwicklung zunehmen. Darüber hinaus würden Corona-Bonds in der aktuellen Corona-Krise gar nicht helfen können, da die Etablierung gemeinschaftlicher Anleihen und der dahinterliegenden Strukturen viele Monate in Anspruch nehmen würde.

Staatsanleihen günstiger als in der Finanzkrise

Zinssätze 10-jähriger Staatsanleihen.

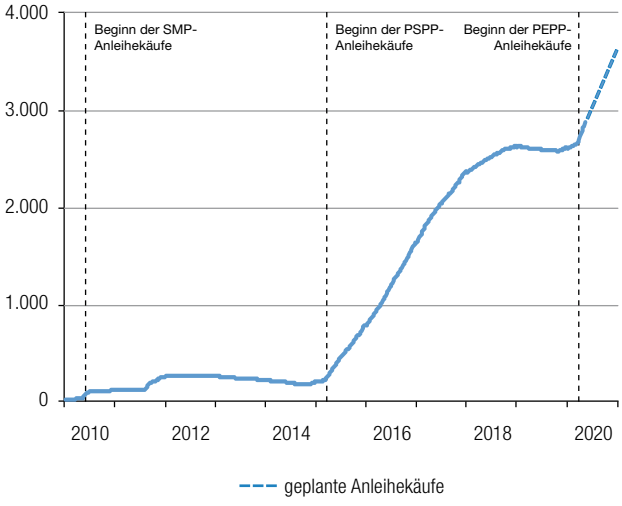
Quelle: Eurostat.



Die EZB im Anleihekaufrausch

Wertpapiere für „geldpolitische Zwecke“ in Mrd. Euro.

Quelle: Europäische Zentralbank.



Option 3: Ein europäisches Wiederaufbauprogramm

Die anhaltende Kritik aus Südeuropa an den ESM-Hilfen hat dazu geführt, dass zusätzlich zu den bereits vorhandenen Unterstützungsmaßnahmen ein europäisches „Wiederaufbauprogramm“ eingerichtet werden soll. Gemäß den Vorstellungen der EU-Kommission soll das neue Programm „Next Generation EU“ den Mitgliedstaaten über vier Jahre weitere 750 Mrd. Euro bereitstellen, davon 500 Mrd. Euro sogar als nicht rückzahlungspflichtige Zuschüsse. Dazu will die Kommission selbst Schulden aufnehmen, die erst bis zum Jahr 2058 vollständig zurückgezahlt werden sollen. Zur Rückzahlung will sie neue Eigenmittel wie etwa eine EU-Digitalsteuer generieren. Die Mittel sollen auf dem mehrjährigen EU-Haushalt aufsetzen und nicht nur für die Auswirkungen der Corona-Krise, sondern auch für Klimaschutz, Digitalisierung und zur Stärkung der Wirtschaft eingesetzt werden, inklusive der Schaffung „europäischer Champions“.

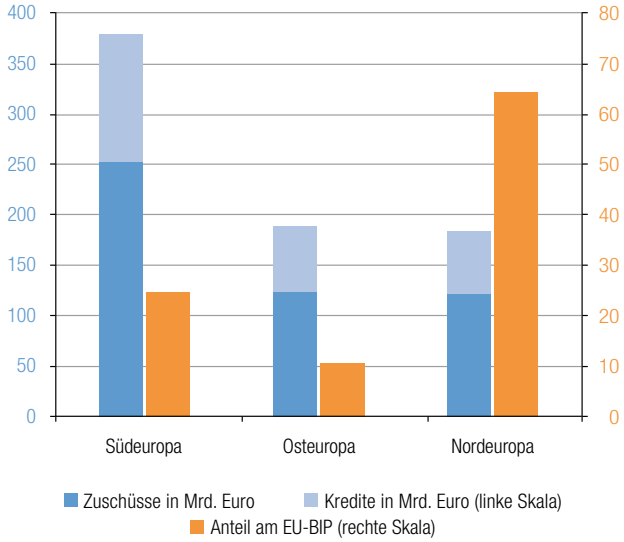
Sollte sich der Plan durchsetzen, würde aus einem konjunkturellen Anlass ein struktureller Umbau der EU-Finanzarchitektur vorgenommen, der das Haftungs- und Subsidiaritätsprinzip weiter aushöhlt. Zwar soll das Verschuldungsrecht der EU zeitlich und in der Höhe begrenzt sein, jedoch wäre es naiv zu glauben, dass einmal gewährte Rechte und Mittel in ein paar Jahren einstimmig und ohne Ersatzleistung wieder aufgegeben werden. Aus Krisenlösungen auf Zeit wurden schon oft Dauereinrichtungen, wie der ESM selbst belegt. Zudem würden die EU-Staaten von den neuen Mitteln extrem ungleich profitieren. Die Kommission schätzt, dass mehr als die Hälfte der Hilfen lediglich fünf Staaten zugutekommen würde: Italien, Spanien, Portugal, Griechenland und Zypern. Die zuvor ausgeschlossene Transferunion mit Finanztransfers von Nord- nach Südeuropa wäre auf Jahre zementiert.

Aufgrund einer über Generationen gestreckten Rückzahlung und der Einführung von EU-Steuern besitzt das Programm „Next Generation EU“ den Charakter einer Fiskalunion. Konsequenterweise müsste damit folgendes einhergehen: Behält die EU-Kommission ihr supranationales Budgetrecht, müssten die Staaten im Gegenzug ihre nationale Budgethoheit mitsamt Durchgriffsrechten teilweise abtreten. Gemäß dem Lissabon-Urteil des BVerfG müsste auch das EU-Parlament dem Prinzip „One man, one vote“ folgend umgestaltet werden. Ist dies nicht erwünscht, müssten die neuen EU-Kredite aus Transparenzgründen den Schuldenständen der Staaten zugerechnet werden – oder die Fiskalregeln müssten entsprechend verschärft werden, um falschen Anreizen und einer Schuldenspirale vorzubeugen.

Vor Einführung eines solch weitreichenden Programms müssen demnach wichtige Fragen geklärt werden: Wie wird garantiert, dass die Schuldenfinanzierung tatsächlich begrenzt erfolgt und mit einem verbindlichen Tilgungsplan einhergeht? Was passiert mit den Schulden, wenn ein Staat aus der EU austritt? Muss das Verschuldungsverbot der EU abgeschafft werden, wenn die Corona-Krise überwunden ist und sich der Plan nicht mehr auf Art. 122 AEUV als „außergewöhnliches Ereignis“ stützen kann? Wie wird sichergestellt, dass die EZB nicht zum größten Gläubiger der neuen EU-Anleihen wird? Nach welchen Kriterien werden Branchen, Regionen und Staaten wie stark und wie lange subventioniert? Wie kann erreicht werden, dass die Mehrausgaben einen europäischen Mehrwert im Interesse aller Mitgliedstaaten generieren? Ist es beispielsweise sinnvoll, einen Großteil der Gelder für die Schaffung europäischer Champions nach chinesischem Vorbild zu verwenden?

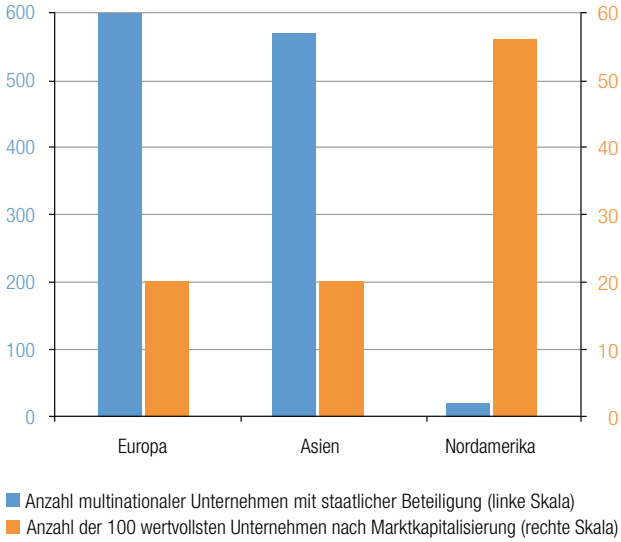
Umverteilung durch „Next Generation EU“

Quelle: European Commission, Identifying Europe's Recovery Needs, Annex III, 2020.



Globale Champions nach staatlichem Plan?

Quellen: UNCTAD, World Investment Report 2019; PwC, Global Top 100 companies by market capitalisation, July 2019.



Option 4: Solidarität plus Eigenverantwortung

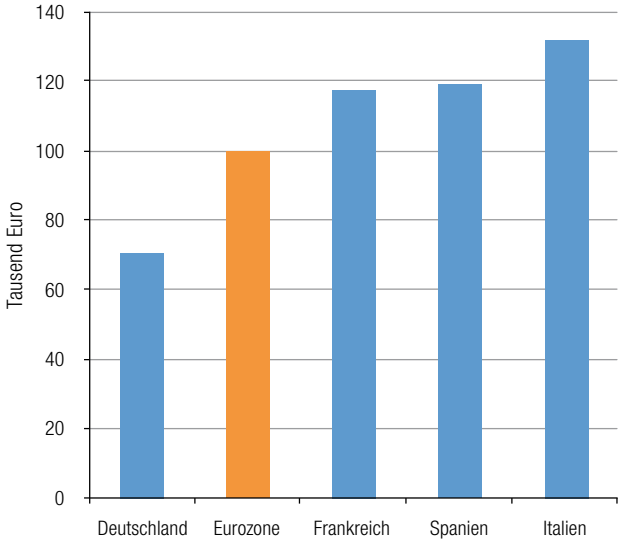
Krisengebeutelte Staaten sollten nicht nur auf die finanzielle Solidarität der anderen Staaten hoffen, sondern selbst aktiv werden, um das Vertrauen der Kreditgeber in der Krise zurückzugewinnen. Dies gelingt langfristig über produktivitätssteigernde Reformen und eine fiskalisch nachhaltige Politik, gegebenenfalls unterstützt durch ein ESM-Programm mitsamt haushaltspolitischer Überwachung. Möchte ein Staat jedoch keine ESM-Hilfen beantragen, bleiben ihm durchaus andere Möglichkeiten, in einer Krise an Kapital zu gelangen, ohne die Solidarität der Gemeinschaft zu beanspruchen.

Zum einen könnten Krisenstaaten den Kreditgebern attraktive Pfänder als finanzielle Sicherheit anbieten. Die Besicherung mit einem staatlichen Pfand sollte die Kreditwürdigkeit des Staates und die Attraktivität seiner Anleihen verbessern. Ein vorab definiertes Staatsvermögen oder ein festzulegender Anteil künftiger Steuereinnahmen könnten dabei als Pfand dienen. Der Staat wäre im Krisenfall nicht vom Finanzmarkt abgeschnitten, würde durch eine vorrangige und wertmäßige Absicherung die Anleihen zu geringeren Konditionen platzieren können und müsste nicht auf Gemeinschaftsmittel wie den ESM zurückgreifen. Statt der Solidarhaftung würde die Schuldnerhaftung gestärkt. Auch würde ein weiteres „safe asset“ geschaffen. In der aktuellen Corona-Krise hat Italien stets betont, dass es seinen Zahlungsverpflichtungen immer nachgekommen ist. Dementsprechend dürfte es ein geringes Risiko bedeuten, für eigene Anleihen stärker selbst zu haften. Dies hat sich in der Praxis bereits bewährt: Finnland hat sich 1995 aus einer wirtschaftlichen Krise befreien können, indem es (neben einer Abwertung der Währung) Anleihen am Kapitalmarkt platzierte, die mit staatlichem Immobilienvermögen besichert waren. Neben Immobilienvermögen wäre auch die Besicherung mit nationalen Goldreserven vorstellbar: Italien hat nach den USA und Deutschland die drittgrößten Goldreserven der Welt. Zwar müssten die Notenbanken teilweise auf ihr „Besitzrecht“ verzichten und die EZB der Besicherung zustimmen – bevor eine Eurokrise 2.0 eintritt, sollten jedoch alle Optionen diskutiert werden.

Zum anderen könnten Krisenstaaten das Vermögen der eigenen Bevölkerung stärker heranziehen. Der italienische Staat mag arm sein, seine Bürger sind es indes nicht: Die EZB schätzt, dass der mittlere italienische Haushalt wesentlich vermögender ist als der europäische Durchschnitt – und fast doppelt so vermögend wie der mittlere deutsche Haushalt. Der Unterschied geht nicht nur auf unterschiedliche Immobilienvermögen oder Rentenanwartschaften zurück, sondern auch auf erheblich geringere Abgabenquoten in den südeuropäischen Staaten. Diese könnten ihrer Bevölkerung vergleichsweise höhere Steuern und Abgaben zumuten. Auch könnte der immobile Faktor Boden (Milton Friedman: „Die am wenigsten schlechte Steuer“) in den Krisenstaaten stärker herangezogen werden. Es ist schwierig zu rechtfertigen, weshalb eine vergleichsweise ärmere Bevölkerung für eine relativ reichere Bevölkerung finanziell einspringen sollte. Es ist erstaunlich, dass Verfechter von Vermögensabgaben und Steuererhöhungen diese zwar für Deutschland, aber nicht für die südeuropäischen Nachbarn einfordern. Eine solche Maßnahme wäre natürlich nicht populär – insbesondere nicht in Staaten, die in den vergangenen 75 Jahren 67 Regierungen stellten und somit beinahe jährlich im Wahlkampf um Klientelpolitik bemüht sind. Sie könnte aber zeigen, dass sich Eigenverantwortung und Solidarität nicht gegenseitig ausschließen.

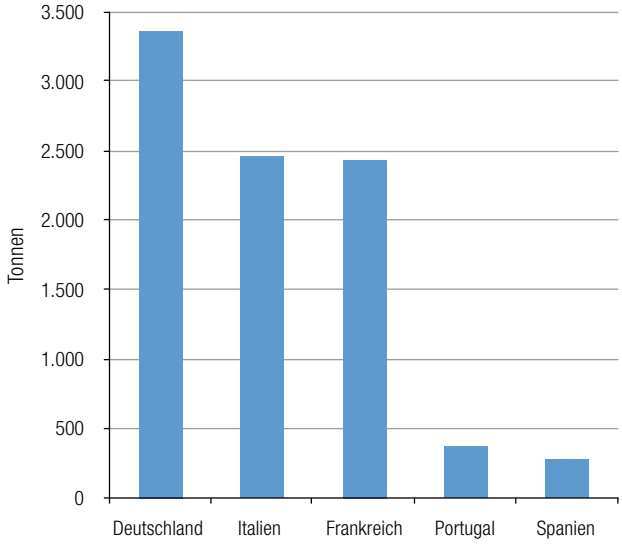
Nettovermögen (Median) europäischer Haushalte

Quelle: European Central Bank, The Household Finance and Consumption Survey, Wave 2017.



Nationale Goldreserven

Quelle: Internation Monetary Fund, International Financial Statistics, 2019.



Drei Leitlinien für mehr EU-Stabilität nach Corona

Die Corona-Pandemie stürzt Europa in eine wirtschaftliche Krise, deren Bewältigung schon aus Eigeninteresse europäischen Zusammenhalt erfordert. Wenn eng miteinander verflochtene Staaten in eine lang anhaltende Rezession abgleiten und die gemeinsame Währung an Stabilität verliert, wird es für Volkswirtschaften umso schwerer, sich aus der Krise zu befreien. Zusammenhalt und Hilfen in der Not sind geboten, eine moralisch überhöhte Empörung über mangelnde Solidarität ist derweil haltlos: Die EU und ihre Mitgliedstaaten haben Finanzhilfen zu großzügigen Konditionen und in großem Umfang vereinbart – mit Deutschland als größtem Garantiegeber. Doch bei aller solidarischen Notwendigkeit gilt auch: **Selbst die schwerste Krise darf nicht demokratische und ökonomische Grundprinzipien aushöhlen**. Schließlich wird es auch eine Welt nach der Corona-Krise geben, in der wiedergewonnene Freiheiten und Eigenverantwortung sich gegenseitig bedingen. Dies gilt vor allem für finanzielle Freiheiten in einer Währungsgemeinschaft, die verantwortungsbewusstes Handeln voraussetzen. Bisherige Erfahrungen mit europäischer Regeleinhaltung lassen allerdings die einst versprochene Stabilitätsunion in weite Ferne rücken. Die **Rückbesinnung auf drei Leitlinien** würde den Mitgliedstaaten dazu verhelfen, langfristig gestärkt aus der Krise hervorzugehen und nicht in eine Eurokrise 2.0 abzudriften:

1. **Handlung und Haftung in Einklang bringen:** Die Corona-Pandemie macht einmal mehr ein grundlegendes Dilemma deutlich: Es ist gerade eine **falsch verstandene Solidarität**, die die Stabilität und den Zusammenhalt Europas gefährden. Dies führt zu Enttäuschungen und schürt nationale Ressentiments, die den Entfremdungsprozess der Bürger von Europa vorantreiben. Je weiter Handlung und Haftung auseinanderfallen, desto leichter lassen sich Kosten einer übermäßigen Verschuldung auf die Solidargemeinschaft abwälzen. Und je höher die Verschuldung ausfällt, desto fragiler wird das Finanzsystem, was die Gemeinschaft in eine erpresserische Solidarhaftung bringt und sie zu weiteren Zugeständnissen nötigt. Solange jedoch die **EU als Staatenverbund** und nicht als Bundesstaat konzipiert ist, erfordert das nationale Haushaltsrecht die Konditionierung und Begrenzung internationaler Hilfen. Sollte ein Staat in finanzielle Not geraten, steht der ESM mit konditionierten Hilfen und Strukturprogrammen zur Verfügung. Vereinzelt könnten auch national besicherte Pfandanleihen die Schuldnerhaftung stärken und Liquiditätsengpässe beseitigen. Eine Vergemeinschaftung von Schulden oder gesamtschuldnerische Haftung wie bei Eurobonds bietet hingegen keine fiskalische Stabilität. Die Krise sollte nicht dazu missbraucht werden, bislang aus guten sachlichen Gründen abgelehnte Instrumente überstürzt und dauerhaft einzuführen. Dies gilt es auch bei einem „Wiederaufbauplan“ zu berücksichtigen, der formal auf die Krise bezogene Kredite als rückzahlungsfreie Zuschüsse womöglich strukturell etablieren soll. Grundsätzlich gilt: Koordinierte Wirtschaftspolitik erfordert **konsequente Regeleinhaltung und Durchsetzung**. Ein Gang in die Fiskalunion würde den teilweisen Verzicht auf nationalstaatliche Souveränität erfordern, mit allen notwendigen Parlaments- und Verfassungsänderungen.

2. **EU-Mehrwert durch Subsidiarität:** Bevor um die Höhe neuer Gemeinschaftsmittel gefeilscht wird, sollte Einigkeit über deren Bedarf und Verwendung bestehen. Handlungsleitend sollte das europäische Subsidiaritätsprinzip sein, wonach möglichst dezentral Politikentscheidungen herbeigeführt werden sollen – vor allem dann, wenn politische Präferenzen international stark voneinander abweichen und lokale Ebenen eigenverantwortlich handeln können. **Bürgernähe und demokratische Kontrolle** würden gestärkt. Dahingegen sollte die EU-Ebene die Bereitstellung **europäischer öffentlicher Güter** in den Fokus nehmen. Neben der bestehenden EU-Außenhandels- und Binnenmarktpolitik wäre eine tiefere Integration in Politikbereichen wie Verteidigung, Sicherheit, Migration, Klimaschutz und Außenpolitik angezeigt. Hier könnten – im Gegensatz zu den bestehenden Agrar- und Strukturausgaben – Effizienzvorteile generiert werden, die den europäischen Mehrwert gegenüber nationalen Einzellösungen herausstellen.

3. **Wettbewerb und Wachstum statt Abschottung und Stillstand**. Der Wettbewerb ist in Europa durch die Corona-Maßnahmen in mehrfacher Hinsicht bedroht: Solange das EU-Beihilferecht gelockert ist, drohen nationale Staatshilfen den Wettbewerb zu verzerren. Auf Deutschland entfällt bislang mehr als die Hälfte der europaweiten Beihilfen. Statt Chancengleichheit durch noch mehr Subventionen europaweit herstellen zu wollen, sollten Beihilfen strengen Auflagen unterliegen, zeitlich befristet sein und zwingend auslaufen. Auch im globalen Wettstreit sollte nicht eine subventionsreiche Industriepolitik handlungsleitend sein, sondern ein auf Wettbewerbsfähigkeit zielender EU-Binnenmarkt mit reziproken Investitionsabkommen gegenüber Drittstaaten wie China. Dazu gehört auch ein einheitlicher Kapitalmarkt, der eine entscheidende Voraussetzung für mehr Investitionen und damit Wachstum in Europa darstellt. Dadurch ließen sich exogene Schocks besser abfedern: Diversifikation ist auch hier die beste Risikostrategie. **Freiheit und Eigenverantwortung**, nicht Protektionismus und Paternalismus, stellen den wahren Kern europäischer Souveränität dar.

● Auf den Punkt: EU-Stabilität nach Corona
Jörg König, ISSN: 2627-4507
© 2020, Stiftung Marktwirtschaft (Hrsg.)
Charlottenstraße 60, 10117 Berlin
Telefon: +49 (0)30 206057-0
www.stiftung-marktwirtschaft.de
Titelbild: © hanohiki – Adobe Stock