

ESM REFORM UND STAATSSCHULDEN-EXPLOSION

Andrea Boitani
Dezember 2020

FRIEDRICH
EBERT
STIFTUNG

JEDER WILL SURE, KEINER WILL ESM

Die Coronapandemie hat schwerwiegende Folgen für das europäische Wirtschaftssystem und somit für die Lebensbedingungen von Millionen Menschen (von der Gesundheit ganz zu schweigen). Um diesen Folgen bzw. der mit ihnen einhergehenden Zunahme von Ungleichheiten sowie der wachsenden Verarmungsgefahr entgegenzuwirken, ergriffen europäische Regierungen wiederholt beachtliche Unterstützungsmaßnahmen zugunsten der betroffenen Bevölkerungsgruppen und Unternehmen.

Nach anfänglichem Zögern griff auch die Europäische Union mit Hilfsprogrammen ein, deren Umfang und Merkmale beispielsweise sind. Das Hilfsprogramm SURE (**S**upport to mitigate **U**nemployment **R**isks in an **E**mergency) stellt 100 Milliarden Euro bereit: In Form von Darlehen zu besonders niedrigen Zinssätzen sollen diese Mittel Arbeitslosengelder und Maßnahmen zur Einkommensunterstützung für Selbstständige finanzieren. Von den bereits vom EU-Rat genehmigten 90 Milliarden Euro wurden 31 Milliarden Euro am 16. November jenen zehn Staaten – darunter Italien, Spanien, Polen und Griechenland – zugewiesen, die sie sofort beantragt hatten.

Zur Finanzierung dieses Instruments gab die EU-Kommission (am 21. Oktober) Anleihen mit 10- bzw. 20-jähriger Laufzeit in Höhe von 17 Milliarden Euro aus. Die Marktnachfrage betrug über 221 Milliarden Euro: Es lag also eine 13-fache Überzeichnung vor. Finanziell und politisch war das SURE-Instrument somit ein Erfolg. Es bewies erstens, dass sich der Finanzmarkt in hohem Maße nach europäischen *safe assets* sehnt: Gemeinsame EU-Schulden sind nicht bloß möglich, sondern die Märkte heißen sie sogar sehr willkommen; und zweitens, dass Mitgliedsstaaten sehr wohl bereit sind, im Rahmen eines auf gegenseitigem Vertrauen und gemeinsamen Garantien aufbauenden Programms EU-Darlehen in Anspruch zu nehmen. All das scheint für den Erfolg der viel umfangreicheren Aufbau- und Resilienzfazilität (*Recovery and Resilience Facility*, RRF) zu sprechen, vorausgesetzt natürlich, dass das gesamte Programm nicht am polnischen, ungarischen und (womöglich) slowenischen Veto gegen den EU-Haushalt scheitert.

Bisher war dem Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) kein ähnlicher Erfolg beschieden. Am 9. Mai 2020 beschloss man, 240 der noch zur Verfügung stehenden 410 Milliarden Euro zur Finanzierung von Ausgaben einzusetzen, die direkt und indirekt mit der Prävention und Behandlung von Covid-19 zusammenhängen (Kreditlinien bis zu 2 % des Bruttoinlandsprodukts eines jeden Landes sind möglich). Bisher nahm kein EU-Mitgliedsstaat die Mittel des »Gesundheits«-ESM in Anspruch, und dies, obwohl sie an keine makroökonomischen Auflagen gebunden sind (wie der ESM-Gründungsvertrag es eigentlich vorsieht). Anscheinend ist der ESM politisch unbrauchbar geworden.

EIN INSTRUMENT NEU ERFINDEN, DAS (ZU UNRECHT) FÜR POLITISCH SCHÄDLICH GEHALTEN WIRD

Politiker_innen, die, ohne mit der Wimper zu zucken, die Aufbau- und Resilienzfazilität in Anspruch nehmen würden (deren Konditionalität im Vergleich zu der des ESM weit strenger ist), liegen falsch in der Annahme, ESM-Darlehen seien – obwohl kostengünstiger – als eine »nationale« Verschuldung politisch schädlich. Doch da alle falschliegen, ist es nicht leicht, sie dazu zu bewegen, ihre Meinung zu ändern. Diese Meinung geht einerseits auf das Stigma zurück, das der Inanspruchnahme eines Instruments anhaftet, das, wohlgerne, ursprünglich zur Rettung von Staaten gedacht war, denen im Zuge der Staatsschuldenkrise der Zugang zu den Finanzmärkten versperrt war. Andererseits geht sie auf die Angst zurück, man werde das Schicksal Griechenlands erleiden: Durch die Inanspruchnahme der Hilfsprogramme der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (*European Financial Stability Facility*, EFSF) und später des ESM hatte Griechenland nämlich mit der (wie vorgesehen weitreichenden) Einmischung der Troika (bestehend aus Internationalem Währungsfonds [IWF], Europäischer Zentralbank [EZB] und Europäischer Kommission) in seine wirtschaftspolitischen Entscheidungen zu kämpfen. Von Bedeutung ist ferner die Struktur des ESM selbst: Nicht in den Rechtsrahmen der Europäischen Union eingebunden (weil Großbritannien sich dagegenstellte), ist der ESM von jener intergouvernementa-

len Logik geprägt, die sich in den Jahren nach der Finanzkrise durchsetzen konnte und die jedem Mitgliedsstaat ein Veto-recht bzw. ein Recht auf die an Voraussetzungen geknüpfte Bildung einer Sperrminorität einräumt. Lucas Guttenberg, Vizedirektor des Jacques Delors Centre, erklärt: »[...] the fact that the ESM is seen as a mechanism that is controlled by a handful of member states that will likely never use it is precisely what renders the ESM politically unviable.«¹

Die ESM-Reform, vor langer Zeit eingeleitet, jedoch nie vollendet – auch weil Italien gegen einige Klauseln, die eine einfache und automatische Umschichtung der Staatsschulden ermöglicht hätten, Einspruch erhob –, müsste komplett neu ausgerichtet werden. Mit dem Vorschlag von Lucas Guttenberg bin ich vollkommen einverstanden: radikaler Perspektivenwechsel und »Neuerfindung« des ESM, Einbettung in den Rechtsrahmen der EU. Dabei käme es zu einer Namensänderung, doch wäre seine Rolle als Mechanismus, der dem Krisenmanagement der Staatsschulden und vor allem der finanziellen Absicherung des unter großen Schwierigkeiten zur Bankenkrisebekämpfung geschaffenen *Single Resolution Mechanism* (SRM) dient, bestätigt. Übrigens sind Bankenkrise heute aufgrund pandemiebedingter Insolvenzen wahrscheinlicher geworden. Der EU könnte das gesamte ESM-Kapital, als Garantiefonds zur Emission europäischer Staatsanleihen mit dem Ziel, Mitgliedsstaaten auf jede erdenkliche Weise zu unterstützen, übertragen werden. Auf diese Weise entstünde eine Agentur für Gemeinschaftsschulden unter der politischen Führung der Kommission und der Kontrolle des Europäischen Parlaments. Die Entscheidungen trafe der EU-Rat mit qualifizierter Mehrheit, wie es auch beim SURE der Fall ist. »This would substantially increase the transparency and legitimacy of European economic governance«,² vor allem aber stünde Europa ein vollständiges und kohärentes Instrumentarium für die Krisenbekämpfung zur Verfügung.

DER LANG ANHALTENDE AUSNAHME-ZUSTAND UND DIE STAATSSCHULDEN-EXPLOSION

Offen bleibt die Frage nach den Mitteln, die zur Bekämpfung der unmittelbaren gesundheitlichen und finanziellen Folgen der Pandemie eingesetzt werden können, verbunden wiederum mit der Frage nach der wachsenden Staatsverschuldung. Im Euroraum sieht der IWF einen Anstieg der Staatsschulden vor – 2019 entsprachen sie 84 % des Bruttoinlandsprodukts, 2020 werden sie bei 101 % liegen, wobei die Kluft zwischen den Mitgliedsstaaten immer größer wird: In Deutschland soll die Staatsschuldenquote in diesem Jahr von 59,5 % (2019) auf 73,3 % steigen, in Italien hingegen von 135 % (2019) auf 162 % (2020). Die zweite Welle der Pandemie verzögerte zum einen den Wiederaufschwung und zwang zum anderen die Regierungen dazu, dem Gesundheitswesen und der von

neuerlichen und vielfältigen Teil-Lockdowns belasteten Wirtschaft weiterhin beachtliche Mittel zur Verfügung zu stellen: zum Beispiel Überbrückungshilfen für alle Wirtschaftszweige des Wintertourismus wie auch Maßnahmen zum Schutz der Schulen und der Schülerbeförderung, um den Schulbesuch, auch während das Virus noch im Umlauf ist, zu gewährleisten. Wenn gezielte Maßnahmen ausbleiben, wird der Zähler der Staatsschuldenquote steigen, während der Nenner sinken wird. Die Staatsschuldenquote 2021 wird demzufolge keineswegs sinken, wie man es noch bis vor zwei Monaten erwartete: Im Gegenteil, sie wird in allen EU-Ländern weiter ansteigen.

Würde man jedoch heute auf Unterstützung und Überbrückungshilfen verzichten bzw. die Leistungen reduzieren, so würde dies einen monatelangen freien Fall des Bruttoinlandsprodukts in Gang setzen – wie lange, lässt sich nicht voraussagen. Besonders negativ könnte sich ein solcher Einbruch auf die Staatsschuldenquote auswirken, ganz zu schweigen von dem exponentiellen Anstieg von sozialen Härtefällen und Armut. Beides könnte dazu führen, dass die Schuldentragfähigkeit einiger Staaten des Euroraums (insbesondere Frankreichs, Italiens, Spaniens, Portugals und Griechenlands) erneut infrage gestellt wird. Ferner würden die höheren Staatsschuldenquoten aller anderen EU-Länder (auch der »ganz sparsamen«) den gesamten Kontinent finanziell anfälliger machen, was langfristig für die Aufschwung- und Wachstumsperspektiven höchstwahrscheinlich schwere Folgen hätte.

EINEN GENERATIONENKONFLIKT GIBT ES NICHT

Mitunter kontrastiert man die Interessen und Bedürfnisse der gegenwärtigen Generationen (gemeint sind Erwachsene und Senior_innen) mit den Interessen und Bedürfnissen der zukünftigen Generationen (die üblicherweise neben den Ungeborenen auch die heute lebenden jungen Menschen umfassen), um zu behaupten, dass die während des Ausnahmezustands getätigten Ausgaben Senior_innen und Erwachsenen zum Vorteil gereichen, jungen Menschen und deren Nachkommen hingegen zum Nachteil. Die heutige Verschuldung, die der Finanzierung von Maßnahmen dient, die nicht die künftigen Generationen betreffen, bedeutet gerade eben für diese Generationen eine Last. Wer die Lage als Generationenkonflikt darstellt, liegt jedoch falsch: Man bedenke bloß, dass die junge Generation von der pandemiebedingten Krise genauso stark betroffen ist wie die alte.

Es soll hier keineswegs geleugnet werden, dass in den Wiederaufbau des sozialen (und natürlichen) Kapitals, das wir den künftigen Generationen hinterlassen werden, zu investieren ist. Doch wenn man Geld ausgibt, um es den Menschen, die heute auf dieser Erde leben (und da leben auch die Jüngeren), zu ermöglichen, sich zu retten und über Wasser zu halten, so schafft man für sie eine Zukunft, die den Untergegangenen vorenthalten sein wird. Zukünftige Generationen (die der Geist Gottes noch schaffen will) erhalten somit nicht nur die Chance, geboren zu werden, sondern auch die Chance, in

1. »Time to come home: If the ESM is to stay relevant, it should be reinvented inside the EU«, 12. November 2020, <https://www.delorscentre.eu/en/publications/detail/publication/time-to-come-home>.

2. Ebenda.

einer Welt zu leben, die nicht völlig von den Trümmern der Vergangenheit übersät ist. Gerade jetzt, wo die Mitgliedsstaaten und die EU selbst versuchen, sich auf den Finanzmärkten bei Sparer_innen und Zentralbanken zusätzliche Mittel zu beschaffen, ist der Vorschlag, den man so mancherorts hört, man solle pandemiebedingte Staatsschulden doch streichen, wohl kein besonders kluger Schachzug. Doch ist die Schuldenstreichung nicht die einzige mögliche Lösung.

HILFE LEISTEN DIE RRF-DARLEHEN

Ist die Generationenkonfliktlogik einmal überwunden, sollte man sich überlegen, ob man einen Teil der im Rahmen der Aufbau- und Resilienzfazilität vorgesehenen Darlehen (insgesamt 312 Milliarden Euro) nicht dazu verwenden könnte, auf raschem Wege die von den Mitgliedsstaaten zur Bekämpfung der zweiten Welle der Pandemie getragenen Kosten für Soforthilfen zu decken. Konkret würde das bedeuten, dass RRF-Darlehen »Gesundheits«-ESM-Darlehen (die wie erwähnt kein einziges Land in Anspruch nahm) ersetzen; es stünden somit mehr Mittel zur Verfügung (72 Milliarden Euro), die zudem für die Maßnahmen zum Schutz der Schulen und die sichere Schülerbeförderung verwendet werden könnten. Selbstverständlich müssten RRF-Darlehen weiterhin zur Gänze (und auf noch strengere Art und Weise) für Investitionsausgaben bestimmt werden. Und angesichts des Umstands, dass die Finanzmärkte die EU-Schuldtitlemission sehr willkommen hießen, sollte man ferner erwägen, ob das gesamte Darlehens-

volumen zum gegebenen Zeitpunkt über die im Juli 2020 vereinbarten 360 Milliarden hinaus erweitert werden sollte.

Die RRF-Darlehen stellen schnell abrufbare Mittel zur Finanzierung jener Unterstützungsmaßnahmen dar, die auch von den verschiedenen Wirtschaftszweigen des Wintertourismus mit Nachdruck gefordert werden, da deren Jahresumsatz aufgrund der für die Weihnachtszeit (zu Recht) vorgesehenen und vielleicht darüber hinaus zu verlängernden Einschränkungen Gefahr läuft, um ein Drittel zu schrumpfen. Erforderlich wären natürlich eine abgestimmte Vorgehensweise der EU-Mitgliedsstaaten sowie ein klares Bekenntnis aller zu der Tatsache, dass die Einschränkungsmaßnahmen nicht alle Mitgliedsstaaten auf die gleiche Art und Weise treffen und dass daher die Unterstützungs- und Überbrückungshilfen nicht auf der Grundlage des Bruttoinlandsprodukts, sondern auf der des nachgewiesenen Umsatzverlusts berechnet werden. Eine solche Inanspruchnahme der Darlehen würde es ermöglichen, die zur Finanzierung »laufender« Ausgaben erforderliche Neuverschuldung im Zaume zu halten und die Schuldentragfähigkeit zu verbessern, da hierdurch eine zukünftige Inanspruchnahme von ESM-Geldern eher unwahrscheinlich wäre. Die jungen Menschen und die zukünftigen Generationen müssen selbstverständlich für die von der Kommission zur Finanzierung der RRF eingegangenen Schulden aufkommen. Doch die gäbe es auf alle Fälle – unabhängig davon, wie die Mittelzuweisung gestaltet wurde. Pandemie ist wie Krieg: Man kann ihre negativen Folgen mindern, abschwächen, besser verteilen, aber aus der Welt schaffen kann man sie nicht.

Andrea Boitani ist Professor für Ökonomie an der Università Cattolica in Mailand.

KONTAKT

Friedrich-Ebert-Stiftung Italien

Piazza Capranica 95, 00187 Roma, Italia

info@fes-italia.org

www.fes-italia.org

Facebook: [@FESItalia](https://www.facebook.com/FESItalia)

Die in der Publikation zum Ausdruck gebrachten Ansichten sind nicht notwendigerweise die der Friedrich Ebert Stiftung.