

DER EUROPEAN RECOVERY FUND: EINE LÖSUNG, UM EUROPA ZU EINEN

Andrea Boitani, Roberto Tamborini, Francesco Saraceno
Mai 2020

**FRIEDRICH
EBERT** 
STIFTUNG

Die Wettbewerbsunion überwinden?

Die katastrophale Corona-Pandemie traf die EU völlig unvorbereitet, und zwar nicht so sehr wegen ihrer auch übrigens weltweiten Unvorhersehbarkeit, sondern vielmehr aufgrund der Tatsache, dass die EU und insbesondere die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion (EWWU) nie mit wirtschaftspolitischen, gemeinschaftlichen oder supranationalen Mitteln angemessener Art und angemessenen Umfangs zur Bekämpfung systemischer Krisen ausgestattet wurden. Im Gegenteil, an diesem Punkt erwies sich der Widerstand der Verfechter der bestehenden Ordnung am hartnäckigsten: Die EU ist eine durch supranationale Institutionen, meist Regulierungsbehörden, gestärkte Freihandelszone, innerhalb deren souveräne (bzw. souveränistische) Staaten ihre wirtschaftspolitischen Befugnisse so weit wie möglich wettbewerbsorientiert ausüben. Doch die im neuen Jahrhundert aufgekommenen globalen Veränderungen und die damit verbundenen Gefahren schwächen und destabilisieren diese Wettbewerbsunion. Hier kann die Pandemie als Katalysator wirken, um kritische Herausforderungen anzugehen.

Dennoch zeigte sich erneut, wie schwer es ist, die Trägheit des Status quo zu überwinden. Im Vergleich zu den in der Krise 2009–2012 begangenen Fehlern stellen das von der Kommission vorgeschlagene Hilfspaket von etwa 540 Milliarden Euro, die Aussetzung der Auflagen bezüglich öffentlicher Ausgaben für alle EWWU-Staaten sowie die von der Europäischen Zentralbank (EZB) vorgenommenen weitreichenden »unkonventionellen« geldpolitischen Maßnahmen große Schritte dar. Die Größenordnung einer haushaltsbasierten Reaktion der EU hängt zum Großteil von den Ausgabemöglichkeiten der einzelnen Staaten ab, oder, um es mit den Worten des Bundesbankpräsidenten Jens Weidmann zu sagen: »Die Priorität ist die, zu helfen. Doch eine stärkere gemeinsame Haftung hieße, den Charakter der Währungsunion zu verändern« (Interview mit *la Repubblica – Economia & Finanza*, 20. April).

Vom Streit zum ambitionierten Vorhaben

Offensichtlich bedarf es eines ambitionierten Vorhabens, das zwei wichtige Ziele verfolgt: einerseits ein kontingentes Ziel, nämlich die weitestmögliche Eingrenzung des unkontrollierten und unkoordinierten Anstiegs der jeweiligen Staatsschulden; andererseits ein zukunftsorientiertes Ziel, nämlich die Schaffung gemeinschaftlicher Instrumente in Sachen öffentlicher Finanzen: Diese sind unerlässlich, um die wachsende Kluft zwischen den Mitgliedsstaaten zu verringern oder zumindest nicht weiter zu vertiefen.

Nach äußerst kontroversen Diskussionen eröffnete der EU-Rat vom 23. April einem solchen Vorhaben eine gewisse, wenn auch unsichere Perspektive: Neben dem bereits erwähnten Hilfspaket der Kommission verständigte er sich nämlich auch auf den von Frankreich (mit Unterstützung von Italien, Spanien, Portugal, Irland, Belgien usw.) präsentierten Vorschlag eines an einen aufgestockten EU-Haushalt gekoppelten und von auf dem Finanzmarkt beschafften Mitteln gespeisten *European Recovery Fund* (ERF). Die Kommission wurde damit beauftragt, den rechtlichen und operativen Rahmen dieses Finanzinstruments zu bestimmen, das ein Volumen von 1.500 Milliarden Euro haben könnte und auf das die Mitgliedsstaaten in der Phase des wirtschaftlichen Wiederaufbaus zurückgreifen könnten. Näheres werden wir im Mai erfahren und höchstwahrscheinlich wird der neue Fonds nicht vor 2021 umgesetzt werden.

Indem die Politik dem ERF grünes Licht erteilte, beendete sie die vielen Spekulationen über das Ob. Nun heißt es, sich auf das Wie zu konzentrieren. Vieles muss noch geklärt werden, viele Hindernisse könnten sich dem ERF noch in den Weg stellen. In vielen Ländern (einschließlich Italien) ist es aufgrund der politischen Rahmenbedingungen nicht möglich, sich in Angelegenheiten des EU-Haushalts und bei Fragen der gemischten Zuständigkeiten kühnen Träumen hinzugeben. Dennoch: Der ERF könnte ein erster, wenn auch kleiner Schritt in Richtung eines Paradigmenwechsels sein. Da sich die Bruchlinien nicht überwinden lassen, die die Regierungen, die ein solches neues

gemeinschaftliches Finanzinstrument befürworten, von jenen trennen, die es ablehnen, muss der ERF so gestaltet werden, dass er diese Bruchlinien weniger sichtbar macht. Der Vorschlag, den zwei von uns kürzlich ausarbeiteten und den die Friedrich-Ebert-Stiftung Italien¹ veröffentlichte, geht genau in diese Richtung, wobei er dem *non-paper* des spanischen Premierministers Pedro Sánchez nicht unähnlich ist. Doch unser Vorschlag weist im Gegensatz zum spanischen den Vorteil auf, durch eine Zentralisierung der Ausgaben dem politischen Widerstand gegen Transfers Wind aus den Segeln zu nehmen. An sich eine ganz simple Idee und, von technischen Fragen einmal abgesehen, mit einem *kooperativen Fonds* vergleichbar.

EINE FISKALISCH NEUTRALE KOOPERATIVE LÖSUNG

Die erste Bruchlinie betrifft die Finanzierung des Fonds: Diese darf weder einem zwischenstaatlichen fiskalischen Transfer gleichkommen noch die falsche Vorstellung wecken, es handle sich um eine Soforthilfsmaßnahme humanitärer Art. In einem Zustand des finanziellen Gleichgewichts ist die Gesamtfinanzierung bei einer unbefristeten Schuldverschreibung (*consol*), die den Gläubigern lediglich dauerhaft Zinsen ausschüttet, erheblich geringer als bei einer befristeten, die auch die Kapitalrückzahlung vorsieht. Beide Möglichkeiten haben Vor- und Nachteile, doch verringert sich der quantitative Unterschied nach Maßgabe der Fristverlängerung (30 Jahre oder länger). Wichtiger ist vielmehr, dass die Finanzierung *fiskalisch neutral* erfolgen kann: Dazu könnte sich zum Beispiel ein »Bürgerbeitrag« im Verhältnis zur erwachsenen Bevölkerung des jeweiligen Staates gut eignen. Bei einem angenommenen Beitrag in Höhe von 50 Euro pro volljährige_r Bürger_in entspräche dies einem gesamteuropäischen Beitrag von 19 Milliarden Euro bzw. 0,13 Prozent des EU-Bruttoinlandsprodukts 2019 und könnte einen Hebeleffekt in der von der Kommission (anhand realistischer Schätzungen bezüglich der Laufzeit der Schuldverschreibungen und des Zinssatzes) angenommenen Größenordnung von 1.500 Milliarden Euro (oder mehr) garantieren. Den geschuldeten Beitrag kann jede Regierung nach Belieben erheben. Auch aufgrund ihrer symbolischen Bedeutung wäre eine eigens hierfür eingeführte europäische Steuer äußerst wünschenswert. Erhöhen könnte man die fiskalische Neutralität dadurch, dass man die Nutzungsgrenze für jeden Staat nach Maßgabe des Beitragsschlüssels festlegt. Man könnte einwenden, dass ein Vorschlag, der die Bruchlinien nur umgeht, statt sich konkret mit ihnen auseinanderzusetzen, lediglich einen weiteren, wenngleich politisch realistischen Kompromiss darstellt, der jedoch die grundsätzlichen Widersprüche des Projekts Europa nicht behebt. Eine echte Richtungsänderung ist tatsächlich schwer vorstellbar, solange die unterschiedlichen Sichtweisen, die ursächlich für die Bruchlinien sind, weiterhin bestehen. Doch wäre der Fonds, wie bereits erwähnt, ein erster Schritt, sie zumindest zu verdecken.

1. Boitani, Andrea; Tamborini, Roberto »Eurobonds und europäischer Zusammenhalt«; FES Italien Briefing, April 2020 <http://www.fes.de/cgj-bin/lgbv.cgi?id=16778&ty=pdf>

RISIKOREDUZIERUNG UND -TEILUNG

Die zweite Bruchlinie ist die gemeinsame Haftung gegenüber den Gläubigern. Auch hier gilt es, Missverständnisse auszuräumen. Der ERF stellt weder eine Direktverschuldung dar noch bedeutet er, dass einzelne Staaten unmittelbar gegenüber den Gläubigern haften, das heißt, er beinhaltet kein spezifisches Länderrisiko. Die Zahlungsfähigkeit des Fonds hängt von der jährlichen Gesamtfinanzierung ab. Für jeden Mitgliedsstaat entspräche das anteilige Risiko demzufolge der Wahrscheinlichkeit des Austritts eines oder mehrerer anderer Mitgliedsstaaten und der sich daraus ergebenden Neufinanzierung der dann fehlenden Anteile. Das Gläubigerrisiko entspräche hingegen lediglich der Wahrscheinlichkeit eines Austritts einer so großen Anzahl an Mitgliedsstaaten, dass eine Neufinanzierung nicht mehr möglich wäre. Dies sollte jedoch aufgrund des geringen Umfangs des jeweiligen Anteils, des bedeutenden Vorteils des Hebeleffekts und eventuell einer angemessenen Austrittsstrafe sehr unwahrscheinlich sein. Ferner würde auch die Ausgabe unbefristeter Schuldverschreibungen, die viele Wirtschaftswissenschaftler_innen unterschiedlicher Denkrichtungen vorschlagen, das Risiko reduzieren, da die gemeinsame Haftung nur den Schuldendienst und nicht die Schuldverschreibungen selbst beträfe. Obwohl das Gegenteil behauptet wird, ließen sich solche Schuldverschreibungen, möglicherweise mit einer kleinen Laufzeitprämie, unschwer platzieren, da sie sichere Anlagen, *safe assets*, darstellen würden. Zurzeit sehnen sich Sparer so sehr nach *safe assets*, dass sich der deutsche Staat die Auflage einer Seigniorage (einer dem negativen Ertrag der Bundesanleihen entsprechenden Steuer) leisten kann, und zwar zulasten seiner Kreditgeber (unter ihnen auch die deutschen Staatsbürger_innen selbst, denen dies, ihren erstaunlicherweise gegen die EZB gerichteten Beschwerden nach zu urteilen, ganz und gar nicht recht zu sein scheint), die höchstwahrscheinlich eine Alternative willkommen heißen würden.

DARLEHEN ODER TRANSFER?

Die dritte, bereits im Vorfeld des EU-Rates deutlich gewordene Bruchlinie betrifft die Verteilung der beschafften Mittel unter den verschiedenen Mitgliedsstaaten: Darlehen, mit oder ohne Auflagen, oder Transfer (*grant*) mit Ausgabefreiheit. Zuerst müssen einige hartnäckige Missverständnisse ausgeräumt werden, zum Beispiel das, wonach sich *grants* und Darlehen im Grunde genommen nur darin unterscheiden würden, dass *grants* zwangsläufig *A-fonds-perdu*-Beiträgen entsprechen, also Geldern, die nicht zurückzuzahlen sind. Dem ist aber nicht so: Transfers können nämlich auch gemeinsam beschlossene Ausgabenprogramme finanzieren (ein Beispiel sind die bereits bestehenden *partnership agreements* der Europäischen Strukturfonds). Grundsätzlich unterscheiden sich *grants* und Darlehen (auch zu Vorzugskonditionen) darin, dass Darlehen für die Staaten, die sie in Anspruch nehmen, eine Neuverschuldung darstellen: Der Verhandlungsschwerpunkt liegt daher bei den die Rückzahlung garantierenden Auflagen. Bei *grants* für Ausgabenprogramme liegt der Verhandlungsschwerpunkt

hingegen auf der gemeinsamen Haftung für die Programme selbst. Ausgabenprogramme würden den ERF mit einem Wort zu einer kooperativen Einrichtung machen, die Waren und Dienstleistungen bereitstellt; Partner hätten einen Anspruch darauf, diese zu erhalten, und zwar nicht als *A-fonds-perdu*-Beiträge, sondern aufgrund der Tatsache, dass sie einen Beitrag geleistet haben, und aufgrund der Höhe desselben (wie es eben auch bei den Europäischen Strukturfonds der Fall ist). Unseres Erachtens ist die zweite Lösung aus zweierlei Gründen vorzuziehen. Zum einen erfüllt sie das Ziel, einen weiteren Anstieg der Staatsschulden zu verhindern; zum anderen räumt die gemeinsame Haftung für die Ausgaben die Bedenken der Ameisen aus dem Norden gegen die Leichtsinnigkeit der südländischen Grillen aus dem Weg, wobei man zugleich

vermeidet, sich auf das politische Glatteis der Auflagen zur Rückzahlung des Darlehens zu begeben. Außerdem hätte man damit den europäischen Souveränisten bewiesen, dass Europa zum Vorteil aller da ist und handelt und nicht bloß die Summe kleiner streitlustiger, Nabelschau betreibender Vaterländer (sei es in nördlichen oder südlichen Gefilden) ist.

In einem Interview mit der *Süddeutschen Zeitung* im Januar 2012 erklärte Kanzlerin Angela Merkel: »Die EU-Mitgliedsstaaten werden im Laufe eines langen Prozesses mehr Kompetenzen an die Europäische Kommission abgeben, die dann wie eine Regierung funktionieren wird. Dazu gehört ein starkes Parlament.« Die Covid-19-Pandemie verlangt nun, diesen Prozess zu verkürzen.

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

Roberto Tamborini ist Professor für Ökonomie an der Università di Trento.

Francesco Saraceno ist Vizedirektor des OFCE an der Sciences Po in Paris.

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.