

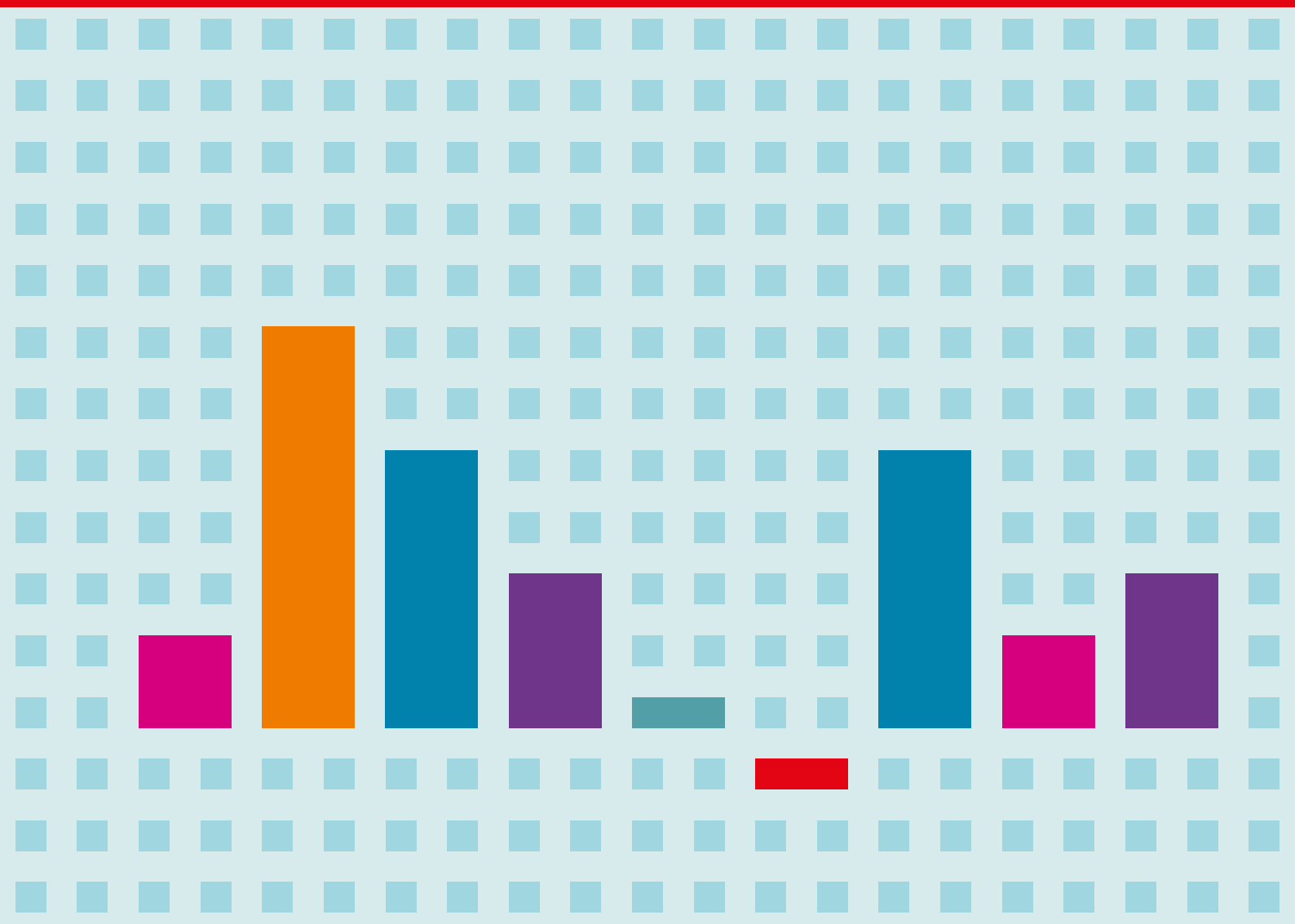
# POLICY BRIEF

IMK Policy Brief 93 · Juni 2020

Das IMK ist ein Institut  
der Hans-Böckler-Stiftung

# WIRTSCHAFTSPOLITISCHE MAßNAHMEN DER EU IN ZEITEN DER CORONAPANDEMIE

Andrew Watt



# WIRTSCHAFTSPOLITISCHE MAßNAHMEN DER EU IM ZUSAMMENHANG MIT DER CORONAPANDEMIE

Andrew Watt

Die Coronavirus-Pandemie kam Anfang 2020 aus heiterem Himmel. Von ihrem Ursprung in China hat sie sich stetig auf der ganzen Welt verbreitet. Zusätzlich zu den Kosten für Gesundheit und Leben hat das Virus wie eine Bombe in die Weltwirtschaft eingeschlagen. Anfänglich blieben ArbeitnehmerInnen aufgrund von Krankheit oder aus Sorge vor einer Ansteckung der Arbeit fern. Die Menschen vermieden unnötige Kontakte, was den sozialen Konsum beeinträchtigte. Die Regierungen führten Kontaktbeschränkungen ein, um die Ausbreitung der Krankheit einzudämmen. Firmen wurden geschlossen, Beschäftigte entlassen oder auf Kurzarbeit gesetzt. Komplexe globale Produktionsketten lösten sich auf, so dass es selbst dort, wo die Beschäftigten unter Beibehaltung der Abstandsregelungen in der Lage gewesen wären, den Betrieb fortzusetzen, zu Unterbrechungen aufgrund fehlender Inputs oder Stockungen bei nachgelagerten Aktivitäten einschließlich des Endverkaufs kam.

In Europa scheint zwar die schlimmste Phase der Gesundheitskrise - oder möglicherweise nur der ersten Welle – vorbei zu sein, aber das Ausmaß des wirtschaftlichen Schadens ist deutlich geworden. In ihrer Frühjahrsprognose hat die Europäische Kommission für 2020 einen massiven Wachstumseinbruch prognostiziert: -7,4 % in der EU-27, -7,7 % in der Eurozone und noch stärkere Einbußen, die sich 10 % nähern, in den am stärksten betroffenen Ländern (Griechenland, Italien, Spanien). Zwar wird für die zweite Hälfte des Jahres 2020 und im Jahr 2021 eine teilweise Erholung erwartet, doch bleibt dies mit Unsicherheit behaftet. Neben dem künftigen Verlauf der Pandemie (einschließlich möglicher Fortschritte bei der Suche nach einem Impfstoff oder wirksamer Behandlungsmethoden) wird die wirtschaftliche Entwicklung auch von der Wirtschaftspolitik der Länder abhängen.

In Europa ruhte die kurzfristige wirtschaftspolitische Reaktion auf die Krise in erster Linie auf den Schultern der EU-Mitgliedstaaten. Dies ist kaum verwunderlich, da es an Instrumenten für ein gemeinsames Management des Konjunkturzyklus fehlt und Bemühungen, diese einzuführen, Zeit braucht. Deutschland beispielsweise hat umfangreiche Maßnahmen ergriffen, um die Aktivität zu stimulieren und Arbeitnehmer, Selbständige und Unternehmen vor den Auswirkungen der Schließung zu schützen. Anfang Juni wurde ein zweites Konjunkturpaket beschlossen. Andere Länder befinden sich jedoch in einer ungünstigeren Haushaltslage und laufen daher Gefahr, sich bei wirtschaftspolitischen Gegenmaßnahmen viel stärker einschränken zu müssen.

In diesem Policy Brief liegt der Fokus auf Maßnahmen auf europäischer Ebene, die in vielerlei Hinsicht den rechtlichen und wirtschaftspolitischen Rahmen setzen, innerhalb dessen die Mitgliedsstaaten handeln können und müssen. Im Einklang mit ihren jeweiligen Mandaten und Kompetenzen haben die europäischen Institutionen bereits eine Reihe von Maßnahmen ergriffen, um den wirtschaftlichen Folgen der Krise entgegenzuwirken. Andere werden derzeit konkretisiert oder sind Gegenstand politischer Verhandlungen im Europäischen Rat, zuletzt der bedeutende Vorschlag der EU-Kommission für einen Wiederaufbau Plan mit einem vorgesehenen Volumen von €750 Mrd.

Die Maßnahmen werden hier jeweils kurz und in etwa chronologischer Reihenfolge dargestellt. Der Schwerpunkt liegt auf wirtschaftspolitischen Maßnahmen; EU-Initiativen im Bereich der öffentlichen Gesundheit und bei der Einführung (und anschließenden Lockerung) von Kontrollen an den Landesgrenzen werden nicht berücksichtigt. Im Hinblick auf seine potentielle Bedeutung wird das Aufbauprogramm der Kommission detaillierter bewertet, auch wenn unklar bleibt, in welcher Form es letztendlich verabschiedet wird. Dieser Policy Brief schließt mit Überlegungen, welche zusätzlichen Maßnahmen die EU ergreifen müsste, um gestärkt aus der Krise hervorzugehen und längerfristigen Herausforderungen zu begegnen.

## **Lockerungen der EU-Regel für nationale Beihilfen und nationale Finanzpolitiken**

Schon Mitte März aktivierte die Europäische Kommission die allgemeine Ausweichklausel des Stabilitäts- und Wachstumspakts. Die Einstufung der Coronakrise als „ungewöhnliches Ereignis, das sich der Kontrolle der Regierung entzieht“, bedeutete, dass vorübergehend alle Mitgliedstaaten bei der Gestaltung und Umsetzung nationaler Politiken zur Bekämpfung der Pandemie und ihrer wirtschaftlichen Auswirkungen von den Beschränkungen der Fiskalregeln befreit sind.

In ähnlicher Weise ging die Kommission schnell dazu über, gesetzliche Beschränkungen für staatliche Beihilfen auszusetzen, die nationale Regierungen bei der Unterstützung von Unternehmen, die von der Krise betroffen sind, behindern könnten. Es wurde ein sogenannter befristeter Rahmen geschaffen, um Genehmigungsverfahren der Kommission zu beschleunigen, wann immer Mitgliedstaaten nationale Unterstützungsmaßnahmen (Subventionen, Garantien usw.) verabschieden wollen.

Dieses Vorgehen der Kommission hat die Rechtsunsicherheit verringert und Hindernisse für eine rasche finanzielle Unterstützung von Unternehmen, einschließlich kleiner und mittlerer Unternehmen (KMU) und Selbständigen, durch die Regierungen der Mitgliedstaaten beseitigt. Doch obwohl beide Maßnahmen die unmittelbaren rechtlichen Zwänge beseitigen, verhindern sie nicht, dass die Finanzmärkte fiskalische Zwänge auferlegen. In dem Maße, wie die Verschuldung durch die fiskalischen Maßnahmen steigt, besteht das Risiko, dass Investoren steigende Risikoprämien auf Staatsanleihen verlangen. Als sich die Krise in Italien und Spanien zuspitzte, stiegen die Zinsspreads in der Tat an. Um einen Teufelskreis steigender Zinsen und eines erschwerten Schuldendienstes und die damit verbundenen Risiken zu verringern, bedarf es einer Kombination aus geldpolitischer Unterstützung und fiskalischer Solidarität.

## **EZB hat die Geldpolitik weiter gelockert**

Was die geldpolitische Flankierung betrifft, so reagierte die EZB zunächst mit einem Paket bestehend aus Unterstützungsmaßnahmen für Banken durch das Angebot günstigerer Bedingungen für langfristige Refinanzierungsgeschäfte (LTROs) und der Ausweitung gezielter Refinanzierungsgeschäfte (TLTROs) sowie einer Ausweitung des Anleiheaufkaufprogramms („quantitative easing – QE“). Da diese Maßnahmen als unzureichend empfunden wurden, um einen Anstieg der Staatsanleihen-Spreads zu vermeiden, kündigte die EZB am 18. März ein neues Maßnahmenprogramm (PEPP - Pandemic Emergency Purchase Programme) an. Dieses ermöglicht eine erhebliche Ausdehnung ihres QE-Programms mit einem für das laufende Jahr vorgesehenen Umfang von €750 Mrd. Anfang Juni wurde das PEPP um €600 Mrd. aufgestockt und bis Juni 2021 verlängert. Dabei können die Käufe vorübergehend vom Kapitalschlüssel der EZB abweichen, sodass eine gezielte Unterstützung für schwer betroffene Länder möglich ist.

Diese Maßnahmen der EZB sind ein wesentlicher Beitrag zur Eindämmung der unmittelbaren Gefahr für die Staatsfinanzen einzelner Länder durch sich selbst erfüllende Prophezeiungen. Die Regelung ist befristet und bleibt hinter einer vollständigen Rolle der Zentralbank als Kreditgeber letzter Instanz zurück. Dabei bleibt offen, für wie lange und in welchem Umfang Abweichungen vom Kapitalschlüssel zulässig sein werden. Und jedes Land, dessen Ratings unter den Schwellenwert für Investment-Grade-Anlagen fallen, würde eine Ausnahmegenehmigung der EZB brauchen, wie sie schon für Griechenland erteilt wurde. Der zuletzt wieder aufgeflamte Streit zwischen EZB/EuGH und dem Bundesverfassungsgericht wirft einen weiteren Schatten auf eine Strategie, bei der man sich in Europa vor allem auf die Geldpolitik verlässt.

Die Lösung kann daher nur darin liegen, zusätzlich eine fiskalische Unterstützung auf europäischer Ebene zu gewähren, die die nationalen öffentlichen Haushalte entlastet. Die Debatte über die Bereitstellung fiskalischer Unterstützung bleibt jedoch von politischen Kontroversen geprägt.

## **Das Design fiskalischer Maßnahmen auf EU-Ebene gestaltet sich schwierig**

Die Kommission hat zunächst angekündigt, einige Haushaltsposten neu zu priorisieren, um Unterstützung z. B. für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) bereitzustellen. Der Umfang ist gering. Der Aufgabenbereich des EU-Solidaritätsfonds, der für Naturkatastrophen vorgesehen ist, könnte erweitert werden, um die Coronakrise mit abzudecken. Allerdings stehen dem Fonds derzeit weniger als €1 Mrd. zur Verfügung. Die Kommission schlug vor, eine signifikant größere Summe – insgesamt etwa €37 Mrd. – an nicht ausgegebenen Kohäsionsfondsmitteln umzuwidmen. Es ist jedoch unklar, in welchem Umfang so tatsächlich zusätzliche Ausgaben ermöglicht werden und ob dies die Haushalte dort entlastet, wo es am nötigsten ist.

Ein verstärktes Engagement der Europäischen Investitionsbank (EIB) wurde vereinbart. Zusätzlich zu einem im März angekündigten Paket von €40 Mrd. soll ein europaweiter Garantiefonds entstehen. Hierbei sollen Garantien der Mitgliedstaaten in Höhe von €25 Mrd. Euro EIB-Darlehen in Höhe von €200 Mrd. ermöglichen. Diese Darlehen sollen insbesondere KMU zu Gute kommen.

Ein drittes Element ist das von der EU-Kommission vorgeschlagene SURE-Programm (Temporary Scheme to Mitigate Unemployment Risks in an Emergency). Dieses bietet eine finanzielle Unterstützung für nationale Kurzarbeitsprogramme und ähnliche Maßnahmen. Mit einem maximalen Volumen von €100 Mrd. ist das Programm vom Gesamtbudget her recht groß. Die Mitgliedstaaten müssen hierbei nur Garantien geben, kein Kapital bereitstellen. Es werden aber nur Darlehen zur Verfügung gestellt. Die nationale Schuldenlast wird daher nur in dem Maße reduziert, wie diese Darlehen hinsichtlich Verzinsung und Laufzeit günstiger als auf dem Anleihenmarkt sind. Solange die EZB bereit ist, die Renditespannen innerhalb enger Bandbreiten durch PEPP und andere Maßnahmen zu begrenzen, dürfte die fiskalische Entlastung durch eine Verbesserung der Kreditkonditionen makroökonomisch kaum signifikant sein.

Die Debatte über die fiskalische Unterstützung hat sich lange auf den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) konzentriert, der – als zwischenstaatliche Institution – nach der Eurokrise eingerichtet wurde. Er soll Mitgliedstaaten, die den Zugang zu den Finanzmärkten verloren haben, ermöglichen notwendige Staatsausgaben zu finanzieren. Wie der Internationale Währungsfonds verlangt auch der ESM bei einem Kredit Konditionalität und schränkt damit den nationalen wirtschaftspolitischen Handlungsspielraum ein. Damit war der ESM attraktiv für Mitgliedstaaten wie die Niederlande oder Österreich, die einer Schuldenvergemeinschaftung skeptisch gegenüberstanden. In anderen Mitgliedstaaten gilt der ESM aus demselben Grund aber als politisch „toxisch“.

Nach angespannten Verhandlungen wurde ein Kompromiss erzielt. Krisenkredite des ESM werden allen Mitgliedstaaten des Euroraums im Umfang von bis zu 2 % des BIP zur Verfügung stehen. Dabei wird auf die übliche Konditionalität verzichtet. Die neue Kreditlinie (Pandemie-Krisenhilfe) ist jedoch zeitlich begrenzt bis zum Ende der Covid-19-Krise, ohne klare Angaben darüber, wie dieses Ende bestimmt wird, und inhaltlich begrenzt auf direkte und indirekte Ausgaben im Zusammenhang mit Gesundheitsversorgung und Prävention. Diese Kosten decken jedoch nur einen kleinen Teil der zu erwartenden Auswirkungen auf die öffentlichen Finanzen ab, die größtenteils aus dem Rückgang der Wirtschaftsleistung resultieren. Darüber hinaus werden diese fiskalischen Auswirkungen viel länger andauern als die unmittelbare Gesundheitskrise.

Grundsätzlich wird die erweiterte ESM-Fazilität, wie im oben analysierten Fall von SURE, nicht mehr leisten, als zinsgünstige Kredite in einer Situation anzubieten, in der dank der EZB der Marktzugang und das Zinsniveau nicht die Hauptprobleme sind. Die Verpflichtung zur Rückzahlung von ESM-Darlehen wird den Spielraum der künftigen Fiskalpolitik einschränken. Angesichts innenpolitischer Widerstände und einer möglichen Stigmatisierung an den Finanzmärkten ist der Anreiz für Länder, solche Kredite aufzunehmen, sehr begrenzt.

Im Verlauf der Coronakrise wurden Stimmen lauter, die Änderungen am EU-Haushalt für die nächsten sieben Jahre, dem Mehrjährigen Finanzrahmen (MFR), forderten. Der EU-Haushalt macht etwa 1 % des BIP der Union aus; er hat nur eine begrenzte Umverteilungs- und eine vernachlässigbare Stabilisierungswirkung (Pasimeni und Riso 2016). Da über den nächsten MFR – für den Zeitraum 2021-2027 – verhandelt wird, bietet sich eine Gelegenheit, ihn zu überdenken und an die aktuellen Herausforderungen anzupassen.

Es wurden mehrere Vorschläge gemacht, die auf eine erhebliche, vorübergehende Erhöhung der Haushaltsbeiträge, bis auf 2 % des BIP, hinauslaufen, die dazu genutzt werden könnte, eine Kreditaufnahme an den Märkten durch die EU Kommission und die Weitervergabe der Mittel an die Mitgliedstaaten zu ermöglichen. Diese Schulden würden dann aus Mitteln des EU-Haushalts bedient. Das wäre eine Alternative zur Ausgabe gemeinsamer Anleihen. Es wurden zudem mehrere Vorschläge für Coronabonds oder Recoverybonds mit unterschiedlichen Modalitäten gemacht (Bofinger et al. 2020; Grund et al. 2020). Die politischen Widerstände sind aber erheblich.

Die spanische Regierung brachte den Ball ins Rollen mit einem Vorschlag für einen über den EU-Haushalt finanzierten Wiederaufbaufonds mit einem Volumen von €1,5 Billionen.<sup>1</sup> Am 18. Mai legten die französische und die deutsche Regierung einen gemeinsamen Vorschlag vor, der einen 500 Milliarden Euro schweren Wiederaufbaufonds mit Zuschüssen für schwer betroffene Länder vorsah (Presse- und Informationsamt der Bundesregierung 2020). Kurz darauf, am 27. Mai, präsentierte die Europäische Kommission ihren Plan unter dem Titel Next Generation EU, der die Grundlage für die Verhandlungen in den kommenden Wochen bilden wird (Europäische Kommission 2020a).

## **Europäischer Aufbauplan der EU-Kommission**

Der Plan der EU-Kommission greift den Inhalt der Merkel-Macron-Erklärung auf, geht aber darüber hinaus. Er bündelt den Aufbau- und Sanierungsfonds (Recovery and Resilience Facility, kurz Recovery Fund) in den EU-Haushalt ein: Dank dessen Aufstockung können Garantien gestellt werden, die es der Kommission ermöglichen, 750 Milliarden Euro auf den Finanzmärkten zu leihen. Der Fonds ist also um die Hälfte größer als im deutsch-französischen Plan. Diese Mittel sollen dann an die Mitgliedstaaten als Zuweisung (500 Milliarden Euro) oder als (günstiges) Darlehen (250 Milliarden Euro) zur Verfügung gestellt werden. Die jedem Mitgliedstaat maximal zur Verfügung stehenden Mittel werden in Abhängigkeit von der Bevölkerung, dem Pro-Kopf-BIP und der Arbeitslosigkeit (und nicht von den kurzfristigen Auswirkungen der Krise) berechnet. Die Ausgaben sollen über bestehende EU-Programme (wie Struktur- und Kohäsionsfonds) und nach nationalen Wiederaufbauplänen, die von den Mitgliedsstaaten erstellt und von der Kommission genehmigt werden, kanalisiert werden. Diese Genehmigung durch die Kommission wird wohl zur Folge haben, dass die länderspezifischen Empfehlungen an die Mitgliedstaaten im Rahmen des Europäischen Semesters an Bedeutung gewinnen werden. Diese waren in der Vergangenheit weitgehend folgenlos geblieben (Koll/Watt 2018: 11 ff., Dullien et al 2020: 17ff). Die Auszahlung erfolgt über den Zeitraum 2021-2024. Es ist vorgesehen, dass die Tilgung 2028 für eine Dauer von 30 Jahren beginnt. Sollte es der Kommission nicht gelungen sein, zusätzliche Eigenmittel (wie z.B. eine Internet-Steuer, eine Kunststoffsteuer oder eine Kohlenstoff-Grenz-Abgabe) zu erhalten, werden die Mitgliedstaaten ihren Beitrag zum EU-Haushalt erhöhen müssen.

---

<sup>1</sup> <https://english.elpais.com/politics/2020-04-20/spain-proposes-a-15-trillion-coronavirus-recovery-fund-financed-through-perpetual-eu-debt.html>

Die auf dem EU-Haushalt basierenden Vorschläge, die in dem Next Generation Plan der EU-Kommission gipfeln, stellen aus zwei Gründen einen wichtigen Durchbruch dar: Erstens wird eine gemeinsame makroökonomische Stabilisierungskapazität geschaffen; zweitens wird der Grundsatz aufgestellt, dass diese Kapazität nach dem Bedarf und nicht nach der Höhe der Beiträge genutzt werden kann. Obwohl der Recovery Fund ausdrücklich als vorübergehend konzipiert ist, kann er als Blaupause für künftige Diskussionen über eine dauerhafte Finanzkapazität der Eurozone dienen.

Der Kommissions-Vorschlag muss jedoch noch vom Rat genehmigt werden, der in dieser Angelegenheit einstimmig entscheidet. Die Opposition beschränkt sich zwar auf eine kleine und schrumpfende Zahl kleinerer Mitgliedstaaten, aber ein gewisser Verlust an politischem Ehrgeiz ist in der von den Mitgliedstaaten akzeptierten Endfassung des Plans zu erwarten.

Da der Fund auf europäischen Transfers (oder Darlehen) an die nationalen Regierungen basiert, brach eine Debatte darüber los, ob jedes Land seinen "gerechten Anteil" erhält: Die altehrwürdige „juste retour“-Diskussion war, wie vorhersehbar, wieder da. Es ist allerdings – wohl mit Absicht – keine leichte Aufgabe, das Ausmaß des wahrscheinlichen finanziellen Nutzens für jedes Mitgliedsland zu bestimmen, da die Spezifikationen, die in einem Arbeitsdokument der Kommission (Europäische Kommission 2020b) enthalten sind, komplex und auch lückenhaft sind: Sie variieren zwischen den verschiedenen Elementen des Pakets und fehlen für einige. Darvas (2020) unternimmt den Versuch, trotz der Unsicherheiten und unter Rückgriff auf einige Annahmen die wahrscheinliche Verteilung aus der Next Generation EU-Fazilität und dem größeren EU-Haushalt zu berechnen. Insgesamt kommt er zu dem Schluss, dass die Verteilung der Zuschüsse mindestens ebenso sehr vom Ziel der Kohäsion (Länder mit niedrigem Pro-Kopf-BIP erhalten den größten Anteil gemessen an ihrem jeweiligen Output) wie von dem der Kompensation der Auswirkungen der Pandemie (diejenigen mit der größten Abwärtsrevision der Produktion erhalten den größten Anteil) bestimmt wird. Die länderspezifische Verteilung der Darlehen kann nicht berechnet werden, da die Inanspruchnahme nicht klar ist: Sie wird jedoch stark überproportional den Ländern zugutekommen, für die die Zinsen am Kapitalmarkt hoch sind. In Bezug auf Zuschüsse und Garantien werden Italien und Spanien absolut, in Euro gemessen, am meisten profitieren; als Prozentsatz des Bruttonationaleinkommens sind Bulgarien, Griechenland und Kroatien die größten Nutznießer, gefolgt von den mittel- und osteuropäischen Ländern. Hier beträgt die geschätzte Auswirkung recht beachtliche 6-10% des jährlichen BIP, wenn auch verteilt über mehrere Jahre.

## Bewertung

Die Entwicklungen in den letzten Wochen und Monate zeigen, dass einige Lehren aus der Eurokrise gezogen wurden: Die EZB hat schnell reagiert, die Liquiditätsunterstützung massiv ausgeweitet und die Regeln für Anleihekäufe gelockert. Die Europäische Kommission lockerte potenziell einschränkende Regeln und begann, Ressourcen auf EU-Ebene zu mobilisieren, um den unmittelbaren Auswirkungen der Covid-19-Krise entgegenzuwirken. Fast alle der beschlossenen Unterstützungsmaßnahmen – der Recovery Fund befindet sich noch in den Verhandlungen – erfolgen jedoch in Form von Darlehen. Per saldo ergibt sich der Vorteil für die Länder hauptsächlich aus der Differenz zwischen den Kreditzinsen (und Laufzeiten), die diese verschiedenen Programme bieten, und den Bedingungen, zu denen sie sich auf den Finanzmärkten finanzieren könnten. Solange die derzeitigen EZB-Maßnahmen nicht in Frage gestellt werden, dürfte in makroökonomischer Hinsicht der Unterschied relativ unbedeutend sein. Solche Kredite bieten den Mitgliedsstaaten jedoch die zusätzliche Sicherheit, dass ihre Kreditkosten nicht plötzlich infolge einer Vertrauenskrise steigen. Die Maßnahmen dienen zudem dazu, die EZB zu entlasten und sollen den politischen Handlungswillen der Mitgliedstaaten dokumentieren. Sie erleichtern es dadurch der EZB, ihre Politik beizubehalten, was nicht zuletzt im Lichte des Urteils des Bundesverfassungsgerichts zum EZB-Anleiheprogramm durchaus von Bedeutung ist.

Der Umfang der Unterstützung der Mitgliedstaaten durch die bisher beschlossenen Programme steht jedoch in keinem Verhältnis zu der enormen Herausforderung, vor der diese stehen. Immerhin: Die europäische Politik ist sich inzwischen bewusst, dass angesichts der Schwere der gegenwärtigen Krise es unumgänglich sein wird, wenn längerfristige Schäden abgewendet werden sollen, einen Teil der durch die Coronakrise bedingten zusätzlichen öffentlichen Schuldenlast der Mitgliedstaaten in irgendeiner Form zu vergemeinschaften.

Nicht zuletzt in Deutschland bemüht sich die Politik und insbesondere Kanzlerin Merkel, den WählerInnen die Botschaft zu vermitteln, dass Deutschland nicht gedeihen kann, wenn große Teile Europas in Armut leben. Eine solche Anerkennung der wirtschaftlichen Realität wurde 2011/12 schmerzlich vermisst.

Wie oben schon erwähnt, wird der Vorschlag der Kommission für ein Konjunkturprogramm, wenn es umgesetzt wird, einen grundlegenden Wandel in der europäischen Integration markieren: (1) Die gemeinsame Schuldenaufnahme mit Verteilung „nach Bedarf“, (2) Die Gesamtsumme von ca. 5% des (jährlichen) BIP, (3) Das beträchtliche Ausmaß der Umverteilung sowohl geographisch als auch intertemporal. Der Recovery Fund markiert eine Entwicklung, die bis vor kurzem niemand gewagt hätte seriös zu prognostizieren.

Doch selbst wenn das Aufbauprogramm annähernd in der vorgeschlagenen Form angenommen wird – dies wird hoffentlich auf einer Tagung des Europäischen Rates in der zweiten Julihälfte beschlossen, könnte aber durchaus auch bis nach dem Sommer verschoben werden – bleiben noch Fragen offen. Wird ein Fonds, der etwa eine dreiviertel Billion Euro bereitstellt, was ca. €1500 pro EU-Bürger entspricht, verteilt über eine beträchtliche Anzahl von Jahren, ausreichend sein? Wenn in der zweiten Hälfte dieses Jahres eine Erholung einsetzt, die durch umfangreiche nationale Konjunkturpakete mit angestoßen wird, und es keinen Rückschlag seitens einer schweren zweiten



Welle der Pandemie gibt, dann kann es vielleicht reichen, zumindest im Hinblick auf die Ziele, die verursachten Schäden zu beheben und eine zyklische Erholung zu verstärken. Aber wenn das Corona-Virus im Winter in Europa wieder auftauchen sollte, wird sich auch dieser beispiellose Fonds schnell als unzureichend erweisen.

Eine zweite Frage bezieht sich auf den zuvor angedeuteten Zusammenhang zwischen der Bereitstellung von EU-Mitteln und der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten. Es gibt Befürchtungen, dass die Möglichkeit der Kommission, finanzielle Unterstützung zurückzuhalten, dazu genutzt werden könnte, auf intransparente Weise eine einseitige Ausrichtung einer angemessenen Wirtschafts- (und Sozial-) Politik durchzusetzen. In einer Währungsunion haben die nationalen Wirtschaftspolitiken jedoch wichtige grenzüberschreitende Externalitäten. Dadurch besteht ein objektiver Bedarf an politischer Koordinierung. Die Tatsache, dass politische Empfehlungen im Rahmen des Europäischen Semesters weitgehend ignoriert wurden, stellt eine ernsthafte Schwäche der wirtschaftspolitischen Steuerung dar. Ein beredtes Beispiel dafür ist das Versäumnis, Deutschland wegen seiner anhaltend übermäßigen Leistungsbilanzüberschüsse zu sanktionieren. Der Weg zur Lösung dieses Dilemmas besteht in einer Reform des Europäischen Semesters und insbesondere des damit verbundenen makroökonomischen Ungleichgewichtsverfahrens. Wie in Dullien et al. (2020: 17ff.) ausführlicher argumentiert wird, muss das Verfahren bei makroökonomischen Ungleichgewichten in Bezug auf das verwendete Indikatorenset völlig symmetrisch gestaltet und stärker fokussiert werden. Auch sollten sich die Länderspezifischen Empfehlungen auf die Bereiche beschränken, in denen es klare grenzüberschreitende Implikationen gibt; andernfalls legen Subsidiaritätserwägungen nahe, die Autonomie der Mitgliedstaaten zu respektieren (Watt 2019). Gleichzeitig sollten die Mitgliedstaaten ihre Wirtschaftspolitik in einem nationalen Makroökonomischen Dialog so abstimmen, dass ein auch auf europäischer Ebene stimmiges und zielführendes Ergebnis zustande kommt (Koll/Watt 2018: 21ff.). Eine stärkere Einbindung des Europäischen Parlaments zur Verbesserung der demokratischen Kontrolle und Transparenz sind ebenfalls Prioritäten; der Prozess der Erarbeitung und Umsetzung der länderspezifischen Empfehlungen kann nicht länger eine rein technokratische Übung bleiben und sein im Wesentlichen politischer Charakter muss voll anerkannt werden (s. a. Guttenberg/Nguyen 2020).

Was vor allem noch fehlt, ist eine wirklich europäische Antwort auf die längerfristigen, miteinander verflochtenen Herausforderungen, vor denen Europa steht. Alle Vorschläge, die in diesem Policy Brief besprochen werden, laufen auf verschiedene Formen von Zuschüssen oder Darlehen an die Mitgliedstaaten hinaus, um die Umsetzung nationaler Politiken der Mitgliedstaaten – selbst wenn diese dabei auch koordiniert werden – zu erleichtern. Es fehlt noch ein konkretes Programm mit substanziellen, EU-weiten öffentlichen Investitionen in Bereichen wie Verkehrsinfrastruktur, Stromnetze, Dekarbonisierungsprogramme und nicht zuletzt öffentliche Gesundheit. Creel et al. (2020) schlagen konkrete Beispiele für solche Projekte in diesen Bereichen vor, darunter für ein Hochgeschwindigkeits-Eisenbahnnetz, ein Stromnetz zur Übertragung von emissionsfreiem Strom und eine koordinierte Strategie im Bereich der öffentlichen Gesundheit unter der Schirmherrschaft einer EU-Agentur.

Neben einem Paket von Unterstützungsmaßnahmen für die Mitgliedstaaten in Höhe von einer halben Billion Euro kommen die Autoren zu dem Schluss, dass ein Zehnjahres-Investitionsprogramm in solche Maßnahmen auf europäischer Ebene mit einem Budget von 1,5 Billionen Euro auf den Kapitalmärkten zu sehr niedrigen Zinssätzen problemlos finanzierbar wäre. Es würde einen sicheren Vermögenswert (safe asset) schaffen, der die Geldpolitik der EZB erleichtern und privaten Anlegern ein Vehikel zur Verfügung stellen würde, in dem sie ihre Gelder sicher anlegen könnten; dies würde Panikreaktionen vermeiden und „doom loops“ zwischen Nationalstaaten und deren Banken verhindern.

Die damit verbundenen Investitionen würden (auch über einen erwartungsstabilisierenden Effekt) kurzfristig für einen stärkeren konjunkturellen Auftrieb sorgen und gleichzeitig einen wichtigen Beitrag zur Erreichung längerfristiger Ziele der EU – Erhöhung des Lebensstandards, Förderung des Zusammenhalts und Beschleunigung der notwendigen Dekarbonisierung der Wirtschaftstätigkeit – leisten.

Ermutigend ist, dass angesichts der pandemiebedingten Krise, genau wie in der Finanzkrise, alte Tabus gebrochen werden. Die EU, die daraus hervorgeht, wird wahrscheinlich eine ganz andere sein als die EU, die 2020 in die Krise geraten ist. Dennoch gibt es Widerstände, und es bleibt noch viel zu tun, um Skeptiker von den wirtschaftlichen Vorteilen und in vielen Fällen von der Notwendigkeit eines koordinierten Vorgehens auf EU-Ebene zu überzeugen. Wie Gründungsvater Robert Schuman bereits in den 1950er Jahren erkannte, geht der Aufbau Europas über die Bereitstellung sichtbarer konkreter „öffentlicher Güter“ – von erkennbar europäischem Mehrwert, die von Bürgerinnen und Bürger hoch geschätzt werden.

## Referenzen

- Bofinger, P., Dullien, S., Felbermayr, G., Hüther, M., Südekum, J., Schularick, M., Trebesch, C. (2020): Europa muss jetzt finanziell zusammenstehen. Ein Gastbeitrag von sieben Ökonomen. FAZ, 21.03.2020
- Creel, J., M. Holzner, F. Saraceno, A. Watt, J. Wittwer (2020): How to spend it. A proposal for a European Covid-19 recovery programme, IMK Policy Brief 92, June 2020
- Darvas, Z. (2020): The EU's recovery fund proposals: crisis relief with massive redistribution, Bruegel Blog post, 17 June 2020
- Dullien, S, C. Paetz, A. Watt, S. Watzka (2020): Vorschläge zur Reform der europäischen Fiskalregeln und Economic Governance, IMK Report 159
- Europäische Kommission (2020a): Europe's moment: Repair and Prepare for the Next Generation, COM(2020) 456 final
- Europäische Kommission (2020b): Identifying Europe's recovery needs, Commission staff working document, SWD(2020) 98 final
- Grund, S., L. Guttenberg and C. Odendahl (2020): Sharing the fiscal burden of the crisis, Hertie School Policy Paper
- Guttenberg, L. and T. Nguyen (2020): How to spend it right - A more democratic governance for the EU Recovery and Resilience Facility, Jaques Delors Centre Policy Brief, 11 June 2020
- Koll, W. and A. Watt (2018): Convergence and stability in the Euro Area through effective macroeconomic policy coordination. IMK Study No. 61e
- Pasimeni and Riso (2016): The Redistributive Function of the EU Budget. IMK Working paper No. 174-2016
- Presse- und Informationsamt der Bundesregierung (2020): A French-German initiative for the European recovery from the Corona crisis, Pressemitteilung Nummer 173/20 vom 18. Mai 2020
- Watt, A. (2019): Towards a European Social Union: from spillovers to just transitions, contribution to EU Visions, European Social Union: a public forum debate, 30 January 2019  
<https://www.euvisions.eu/esu-debate-from-spillovers-to-just-transitions-watt/>

---

## Impressum

### Herausgeber

Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) der Hans-Böckler-Stiftung, Georg-Glock-Str. 18,  
40474 Düsseldorf, Telefon +49 211 7778-312, Mail [imk-publikationen@boeckler.de](mailto:imk-publikationen@boeckler.de)

Die Reihe „IMK Policy Brief“ ist als unregelmäßig erscheinende Online-Publikation erhältlich über:  
<https://www.imk-boeckler.de/de/imk-policy-brief-15382.htm>

ISSN 2365-2098



Dieses Werk ist lizenziert unter der Creative Commons Lizenz:  
*Namensnennung 4.0 International (CC BY).*

Diese Lizenz erlaubt unter Voraussetzung der Namensnennung des Urhebers die Bearbeitung, Vervielfältigung und Verbreitung des Materials in jedem Format oder Medium für beliebige Zwecke, auch kommerziell.

Den vollständigen Lizenztext finden Sie hier: <https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/legalcode.de>

Die Bedingungen der Creative Commons Lizenz gelten nur für Originalmaterial. Die Wiederverwendung von Material aus anderen Quellen (gekennzeichnet mit Quellenangabe) wie z. B. von Abbildungen, Tabellen, Fotos und Textauszügen erfordert ggf. weitere Nutzungsgenehmigungen durch den jeweiligen Rechteinhaber.

---