

POLICY BRIEF

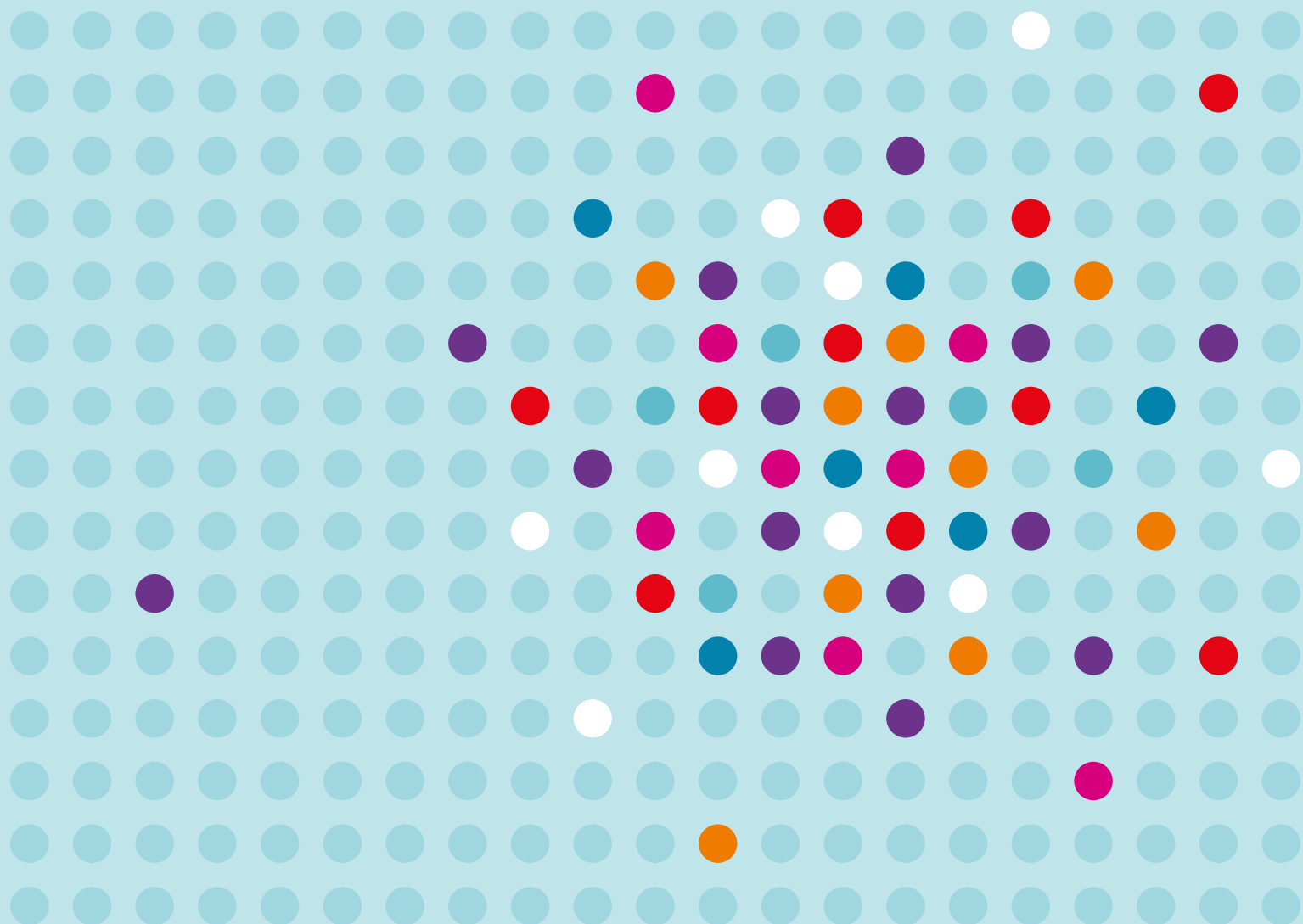
Nr. 39 · Policy Brief WSI · 04/2020

Das WSI ist ein Institut
der Hans-Böckler-Stiftung

MASSNAHMEN DER EU IN DER CORONA-KRISE

Kurzbewertung, Stand 24.04.2020

Daniel Seikel



Inhalt

1	Einleitung	3
2	Unterschiede zur Euro-Krise	3
3	Welche Probleme muss Europa lösen?	4
4	Bewertung von Maßnahmen auf der europäischen Ebene	6
5	Ausblick: Und nach der Krise?	11
	Literatur	14

1 Einleitung¹

Wie können die Corona-Krise in Europa und ihre wirtschaftlichen Folgen bekämpft werden? Der vorliegende WSI Policy Brief liefert eine erste Analyse der bereits beschlossenen Maßnahmen der Europäischen Union (EU) sowie weiterer, aktuell diskutierter Handlungsoptionen (Stand 24. April 2020).

Für eine Bewertung von Krisenmaßnahmen muss zunächst analysiert werden, um was für eine Art von Krise es sich bei der Corona-Krise handelt (Kapitel 2), welche Probleme konkret anzugehen sind und welche davon im Rahmen der EU gelöst werden müssen (Kapitel 3). Danach erfolgt eine kurze Zusammenfassung und Bewertung der einzelnen Maßnahmen (Kapitel 4). Abschließend wird auf die Notwendigkeit eines neuen Managements von Staatsverschuldung für die Zeit nach der Krise eingegangen (Kapitel 5).

Die politischen Diskussionen auf der europäischen Ebene werden in den nächsten Wochen fortgesetzt. Wenn neue Sachstände vorliegen, wird der WSI Policy Brief gegebenenfalls aktualisiert.

2 Unterschiede zur Euro-Krise

Um zielgerichtete und passgenaue Maßnahmen zu entwickeln, muss zuerst analysiert werden, wie sich die Corona-Krise von der Euro-Krise unterscheidet. Im Wesentlichen lassen sich vier grundsätzliche Unterschiede feststellen:

1. Der wichtigste Unterschied zur Euro-Krise ist, dass es sich bei der Corona-Krise um einen symmetrischen exogenen Schock handelt, von dem alle Länder betroffen sind. Das war zu Beginn der Finanzkrise von 2007 ff. ebenfalls der Fall. Im weiteren Verlauf jedoch, als sich die Finanzkrise zu einer Krise des Euro entwickelte, waren die Euroländer in ganz unterschiedlicher Form, Dauer und Schwere betroffen. In einigen Ländern setzte die wirtschaftliche Erholung schon vergleichsweise rasch nach dem Ausbruch der Finanzkrise ein, andere leiden bis zum heutigen Tag unter den Folgen (Schneider/Syrovatka 2020). Dass es sich bei der Corona-Krise um einen symmetrischen Schock handelt bedeutet nicht, dass alle Länder im exakt dem gleichen Ausmaß betroffen sind. Unterschiede in der Betroffenheit bestehen in dem durch die jeweilige Schwere der Epidemie bestimmten Grad der wirtschaftlichen Einschränkungen sowie den jeweiligen finanziellen Spielräumen. Daher ist nicht ausgeschlossen, dass sich das Muster der Euro-Krise wiederholt. Dies ist bei der Suche nach der richtigen Krisenstrategie zu berücksichtigen.

¹ Ich bedanke mich bei Dominika Biegón, Thorsten Schulten, Achim Truger und Maximilian Waclawczyk für hilfreiche Anmerkungen sowie bei Daniela Buschke und Renate Anstütz für die redaktionelle Bearbeitung des Textes.

2. Bei der Corona-Krise handelt es sich um einen simultanen Angebots- und Nachfrageschock. Auslöser der Probleme auf der Nachfrageseite sind zum einen die Pandemie bedingten Einschränkungen auf der Angebotsseite und ihre Folgewirkungen. Die Einschränkungen führen u. a. zu einem (angebotsseitigen) Mangel an benötigten Vorprodukten für die industrielle Produktion. Die eingefrorene industrielle Produktion sorgt für einen Einbruch der Nachfrage des industriellen Sektors. Dies betrifft auch die Exportnachfrage. Dazu verringern zum anderen geschrumpfte Einkommen (Kurzarbeitergeld, Arbeitslosigkeit) und (angebotsseitige) Einschränkungen des Einzelhandels die Konsumnachfrage. Solange die Einschränkungen auf der Angebotsseite in Kraft bleiben, wären Konjunkturprogramme wenig wirksam. Sie werden aber spätestens nach Aufhebung Einschränkungen notwendig, um die Wirtschaft wieder anzukurbeln. Andernfalls droht eine tiefe und anhaltende Wirtschaftskrise.
3. Die Corona-Krise wird nicht von den grundlegenden Strukturproblemen des Euro verursacht. Weder ist die Corona-Krise auf die Defizite der institutionellen Konstruktion der Wirtschafts- und Währungsunion zurückzuführen (Stiglitz 2017), noch auf den Umstand, dass im Euro nicht miteinander kompatible Wirtschaftsmodelle unter dem Dach einer einheitlichen Währung zusammengespannt sind (Hall 2014; Höpner 2017; Höpner/Lutter 2017; Johnston/Regan 2014; Scharpf 2017).²
4. Ebenso wenig entspringt die Krise den Strukturproblemen einzelner Mitgliedstaaten, etwa mangelnder Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen oder einem dysfunktionalen Bankensektor. Letzteres kann aber, ähnlich wie bei einer Covid-19-Infektion, vergleichbar mit einer Vorerkrankung, zu einer Verschärfung der Krise führen.

3 Welche Probleme muss Europa lösen?

Um die richtigen Maßnahmen zu ergreifen, bedarf es neben der Analyse der Art der Krise auch Klarheit über diejenigen Probleme, die im Zuge der Krise auftreten und im europäischen Verbund gelöst werden müssen.

Insbesondere bei einer lang anhaltenden Epidemie-Lage, die über längere Zeiträume Beschränkungen des Sozial- und Wirtschaftslebens mit sich führt, wird der Staat mehr und mehr wirtschaftliche Aktivitäten sowie den privaten Konsum direkt über den Staatshaushalt bzw. die Sozialsysteme finanzieren, z. B. durch Kurzarbeitergeld (Schulten/Müller 2020), Sozialleistungen sowie Kredite, Zuschüsse und Kapitalbeteiligungen an Unternehmen. Hinzu kommen die zusätzlichen Ausgaben für den Gesundheitsschutz sowie wegfallende Steuereinnahmen. Daraus resultiert ein enormer Kapitalbedarf, der kurzfristig nur durch zusätzliche Schulden gedeckt werden kann. Die Folge sind stark erhöhte Schuldenstände der öffentlichen

² Die Corona-Krise ist also nicht auf Probleme zurückzuführen, die in einem System fester Wechselkurse mit volkswirtschaftlich und institutionell sehr heterogenen Teilnehmerländern entstehen können, etwa durch auseinanderfallende Inflations- und Realzinsentwicklungen.

Haushalte. Sebastian Dullien (IMK) schätzt, dass die Staatsschuldenquoten in Europa durch die Corona-Krise im Schnitt um 20 Prozentpunkte steigen könnten. Dies entspricht ca. 2,4 Billionen Euro allein für die Eurozone.³

Sollten Investoren das Vertrauen in die Kreditwürdigkeit einzelner Länder verlieren und auf ihre Zahlungsunfähigkeit spekulieren, könnten diese Länder den Zugang zu den Kapitalmärkten verlieren und weder ihre Krisenmaßnahmen noch ihre allgemeine Staatstätigkeit finanzieren. Im Extremfall würde dies zu Staatsbankrotten führen. Schlimmstenfalls könnten dadurch sowohl die Epidemie als auch die Wirtschaftskrise außer Kontrolle geraten. Dies würde letztlich auch das Ende des Euro bedeuten. Um dieses Szenario zu verhindern, sind umfassende europäische Gegenmaßnahmen dringend erforderlich. Die gute Nachricht ist, dass die Europäische Zentralbank (EZB) die dafür entscheidenden Erstmaßnahmen bereits ergriffen hat, so dass dieses Szenario vorerst verhindert werden konnte (siehe Abschnitt 4). Das Problem der Staatsschulden wird uns aber auch weiterhin bis weit nach der Epidemie beschäftigen und bedarf zusätzlicher Schritte. Andernfalls droht nach der Corona-Krise eine zweite Euro-Krise (Schneider/Syrovatka 2020). Der Schwerpunkt dieses WSI Policy Briefs liegt daher auf dem Problem der Finanzierung von Maßnahmen gegen die wirtschaftlichen Folgen der Corona-Krise.

Die Suche nach adäquaten Maßnahmen im Rahmen der EU wird durch zwei Probleme erschwert. Zum einen passen die Antworten, die man auf die Euro-Krise gegeben hat, aufgrund der in Abschnitt 2 genannten Unterschiede nicht auf die Corona-Krise. Die während der Euro-Krise etablierten Verfahren determinieren aber dennoch die Auswahl von Maßnahmen gegen die Corona-Krise. Die suboptimale Passform kann die Effektivität der Instrumente verringern. Dieses Phänomen des „Lock-in“ oder „Einrastens“ einmal institutionalisierter Entscheidungen wird als Pfadabhängigkeit bezeichnet (vgl. Verdun 2015). Zum anderen blockieren die gleichen politischen Konflikte wie schon bei der Euro-Krise über die Verteilung der Krisenlasten zwischen den Ländern Nord- und Südeuropas die Entscheidungsfindung (Matthijs/McNamara 2015; Seikel 2019; Seikel/Truger 2019). Erschwerend kommt hinzu, dass durch den symmetrischen Charakter der Krise auch die nordeuropäischen Länder einen enormen zusätzlichen Kapitalbedarf entwickeln und ihre Verschuldung ebenfalls massiv ansteigt. Das erhöht ihren ohnehin erheblichen Widerstand gegen zwischenstaatliche Transfers noch weiter.

³ Vgl. Systemrelevant Podcast, Folge 5: „Das Hilfspaket – Kann Europa sich selbst retten?“

4 Bewertung von Maßnahmen auf der europäischen Ebene

Inzwischen wurde eine Reihe von Maßnahmen auf europäischer Ebene ergriffen. Weitere werden derzeit diskutiert – teilweise hoch kontrovers. Nachfolgend werden die wichtigsten Maßnahmen, beschlossene wie weiterhin diskutierte, dargestellt und kurz bewertet. Die Zusammenstellung gibt keinen vollständigen Überblick über alle mit der Corona-Krise in Zusammenhang stehenden Maßnahmen der EU.

Fiskalregeln und Wettbewerbsrechts – Sprengen der Fesseln

Auf Vorschlag der Kommission haben die Mitgliedstaaten beschlossen, die Fiskalregeln des Stabilitäts- und Wachstumspaktes (SWP) zeitweise zu suspendieren. Diese Flexibilität ist in den Bestimmungen des SWP vorgesehen. Ebenso wurde das Verbot staatlicher Beihilfen vorübergehend gelockert, das normalerweise Finanzhilfen an Unternehmen enge rechtliche Grenzen setzt. Nun sind – neben weiteren Unterstützungsleistungen wie z. B. Steuerstundungen – Beihilfen bis zu 800.000 Euro an Unternehmen erlaubt. Außerdem dürfen Mitgliedstaaten Bankkredite bis zu 90 Prozent der Kreditsumme garantieren.⁴ Diese Schritte sind extrem wichtig, da sie europarechtliche Hürden beseitigen, die öffentlichen, über Schulden finanzierten Ausgabenprogramme und direkten Finanzhilfen an Unternehmen andernfalls im Wege stünden.

EZB – Der Feuerwehrschauch

Die EZB hat alle ihr zur Verfügung stehenden Instrumente zur Bekämpfung der Corona-Krise in Stellung gebracht.⁵ Kernstück der Krisenstrategie der EZB ist das Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP), in dessen Rahmen die EZB 750 Mrd. Euro für den Ankauf von Staatsanleihen am Sekundärmarkt zur Verfügung stellt. Ebenso hat die EZB ihr Quantitative Easing um 120 Mrd. Euro aufgestockt (Watt 2020). Die EZB garantiert damit den Käufern von Staatsanleihen, ihnen nationale Schuldpapiere abzu kaufen. PEPP und andere EZB-Programme wirken im Prinzip wie eine kostenfreie Kreditausfallversicherung.⁶ Bei PEPP kann die EZB zeitweise sogar vom sog. Kapitalschlüssel abweichen. Entsprechend ihrer Bevölkerungsgröße und ihrem Bruttoinlandsprodukt (BIP) haben Mitgliedstaaten Kapital der EZB gezeichnet. Bisherige ausgeführte Anleihekaufprogramme der EZB haben Anleihen aller Euroländer entsprechend dieses gezeichneten Kapitalanteils erworben. Durch die flexiblere Handhabung bei PEPP kann die EZB nun auch überproportional Staatsanleihen besonders betroffener Staaten aufkaufen (Goldmann 2020). Damit ist das Risiko vorerst beseitigt, Staaten könnten den Zugang zum Kapitalmarkt verlieren und schlimmstenfalls in einen Staatsbankrott schlittern. Das Problem unkontrolliert steigender Kapitalkosten für die Mittelaufnahme wurde dadurch eben-

⁴ Euractiv vom 23.04.2020: „Lockerung von EU-Recht: Österreich schickt Forderungen an Vestager“.

⁵ Für einen Überblick siehe www.ecb.europa.eu/press/blog/date/2020/html/ecb.blog200319~11f421e25e.de.html.

⁶ Vgl. hierzu den Gastbeitrag von Hans-Werner in der FAZ vom 18.08.2017: „Am Limit“.

falls entschärft. Problematisch ist allerdings, dass die Staaten sich weiterhin individuell verschulden, und dass nach einem Auslaufen der EZB-Programme das Vertrauen in ihre Bonität schwinden könnte bzw. die europäischen Fiskalregeln wieder greifen. Ohne weitere Maßnahmen, die die Schuldenproblematik lösen, könnte es sich bei den EZB-Interventionen also zunächst nur um gekaufte Zeit handeln (Goldmann 2020).

Corona-Bond – Der Wassereimer

Zwischen den Ländern der Eurozone ist ein heftiger Streit über die Einführung einer einmaligen gemeinsamen Anleihe ausgebrochen, einem sog. Corona-Bond. Inzwischen sprechen sich eine Mehrheit von 14 Euroländern dafür aus; Deutschland, die Niederlande, Österreich und Finnland lehnen den Vorschlag kategorisch ab. Über einen Corona-Bond könnten beispielsweise 1 bis 1,5 Billion Euro auf dem Kapitalmarkt aufgenommen werden. Durch die gemeinsame Haftung wären die Zinskosten einer gemeinsamen Anleihe für einige Länder niedriger als bei nationalen Staatsschuldpapieren. Dennoch läge die primäre Funktion eines Corona-Bond weniger in der Mittelbeschaffung, als vielmehr in der Verteilung der durch die Krise auflaufenden Schuldenlasten auf alle Schultern. Denn, wie oben ausgeführt, sichert die EZB den Zugang der Mitgliedstaaten zu Kapitalmärkten zu vergleichsweise niedrigen Refinanzierungskosten. Einschränkend muss hinzugefügt werden, dass der Nutzen einer gemeinsamen Anleihe bei einem asymmetrischen Schock am größten wäre. Wie in Kapitel 2 erläutert, tritt bei einem symmetrischen Schock das Problem auf, dass Kapitalbedarf und Verschuldung auch der Länder mit guter Bonität stark ansteigen. Bisher profitieren diese Länder, was die Zinslasten anbelangt, dabei von ihrer guten Kreditwürdigkeit. Zu erwarten wäre, dass für diese Länder die Refinanzierungskosten einer gemeinsamen Anleihe höher ausfallen würden als bei nationalen Staatsschuldpapieren. Dies verschlechtert die politischen Realisierungsaussichten von Corona-Bonds weiter.

ESM – Das Wasserglas

Eine weitere Möglichkeit, wie Mitgliedstaaten an zusätzliche Finanzmittel gelangen können, ist die Beantragung von Krediten aus dem Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM). Dort steht ein Kreditvolumen von insgesamt 410 Mrd. Euro bereit. Bei ESM-Krediten bestehen jedoch vor allem vier Probleme. Erstens ist der ESM für asymmetrische Schocks konzipiert. Für einen ökonomischen Schock, der mehrere oder gar alle Euroländer betrifft, reichen die Mittel nicht aus.⁷ Zweitens ist der ESM für die Situation gedacht, dass ein Mitgliedstaat vom Zugang zum Kapitalmarkt abgeschnitten ist, also an den Kapitalmärkten zu „verdurstet“ droht. Diese Gefahr besteht derzeit dank der Intervention der EZB nicht (siehe oben). Drittens ist die Kreditvergabe an Konditionen gebunden. Kreditnehmer müssen sich zu umfangreichen Strukturreformprogrammen verpflichten, wie etwa der Privatisierung von öffentlichen Unternehmen, der Deregulierung von Arbeitsmärkten, der Kürzung von Ausgaben für Sozial- und Gesundheitssys-

⁷ Der Kapitalbedarf allein der Euro-Länder könnte sich auf 2,4 Billionen Euro belaufen (siehe Abschnitt 3).

teme und der Dezentralisierung von Tarifvertragssystemen (Busch/Hermann/Hinrichs/Schulten 2013; Müller 2015; Schulten/Müller 2015). Diese Reformauflagen sind nach den einschneidenden Erfahrungen der Euro-Krise in vielen EU-Mitgliedstaaten innenpolitisch nicht mehr vermittelbar, nicht zuletzt aufgrund der im Zuge der Euro-Krise erstarkten europakritischen Parteien und Haltungen der Bevölkerungen. Viertens, ESM-Kredite erhöhen einseitig die Schuldenlasten ausgerechnet der von der Krise am stärksten betroffenen Länder, die zudem bereits jetzt eine hohe Staatsverschuldung aufweisen. Dem gegenüber steht der Vorteil, dass Kredite aus dem ESM zu günstigeren Konditionen vergeben werden können, als dies bei einer individuellen Aufnahme von Mitteln auf den Kapitalmärkten der Fall wäre (Krebs 2020). Schließlich ist die Aufnahme eines ESM-Kredits die Voraussetzung dafür, dass die EZB in unbegrenztem Umfang Anleihen des jeweiligen Landes im Rahmen des Outright Monetary Transactions-Programms (OMT) aufkaufen kann. Allerdings ist dies auch im Rahmen des Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) – vorerst bis zu einem Umfang von 750 Mrd. Euro (siehe oben) – sowie des Quantitative Easing (ohne Obergrenze) möglich (Dani/Menendez 2020). Die Euro-Finanzminister haben sich am 09.04.2020 darauf verständigt, die bereits jetzt vorhandene Möglichkeit zur Einrichtung von Sonder-Kreditlinien für exogene Schocks zu nutzen, um Kredite in Höhe von 240 Mrd. Euro für die Bekämpfung der Corona-Krise bereitzustellen. Mitgliedstaaten können demnach Mittel in Höhe bis zu zwei Prozent ihres Bruttoinlandsprodukts erhalten.⁸ Die Notkredite sollen ohne Reformauflagen vergeben werden. Allerdings bestehen die Niederländer darauf, dass die Mittel ausschließlich zur Finanzierung von Gesundheitsausgaben eingesetzt werden dürfen.⁹ Die durch Corona bedingten zusätzlichen Mehrausgaben im Gesundheitssektor dürften jedoch nur einen Bruchteil der Ausgaben betragen, die für die Stabilisierung der Wirtschaft benötigt werden. Wie gering die Attraktivität eines ESM-Kredits ist, zeigt die Ankündigung der italienischen Regierung, keine Kredite aus dem ESM beantragen zu wollen.¹⁰

EIB – Lebensverlängernde Maßnahmen für Unternehmen

Die Europäische Investitionsbank (EIB) soll Unternehmen Überbrückungskredite in Höhe von 200 Mrd. Euro zur Verfügung stellen, um die Liquidität von Unternehmen kurzfristig zu sichern. Dazu soll ein von den Mitgliedstaaten besicherter Garantiefonds von 25 Mrd. Euro eingerichtet werden, auf dessen Grundlage die EIB die Kredite vergibt.

SURE – Das (Trost-)Pflaster

Kommission und Mitgliedstaaten haben sich jüngst auf ein neues Instrument geeinigt: SURE (Support mitigating Unemployment Risks in Emergency) (Europäische Kommission 2020). Das Instrument sieht vor,

⁸ Für Italien entspräche dies ungefähr 36 Mrd. Euro, für Deutschland ca. 68 Mrd. Euro (eigene Berechnungen). Italien nimmt dieses Jahr schätzungsweise 120-160 Mrd. Euro auf (Financial Times vom 21.04.2020: „Italy's Conte prepares for toxic choice on eurozone rescue fund“).

⁹ Handelsblatt vom 14.04.2020: „Schlimmer als nach der Finanzkrise – EU plant billionenschweren Wiederaufbaufonds.“

¹⁰ Tagesspiegel vom 16.04.2020: „Italien verschmäht EU-Milliarden. Die verständliche Allergie gegen das Kürzel ESM.“

dass die Kommission eine Anleihe in Höhe von 100 Mrd. Euro begibt, die durch Garantien der Mitgliedstaaten abgesichert wird. Die Mittel sollen in Form von Krediten an Mitgliedstaaten vergeben werden – die wiederum die Staatsverschuldung erhöhen. Damit kopiert SURE, was den Anleihe- und Mittelvergabemechanismus anbelangt, den Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) (Seikel 2019, S.698) und den Haftungsmechanismus betreffend die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF). Der Verwendungszweck der SURE-Mittel soll auf die Finanzierung von Kurzarbeiterprogrammen begrenzt werden. Kreditaufgaben sind anders als bei ESM-Krediten nicht vorgesehen. Warum handelt es sich hierbei lediglich um ein Trostpflaster? Erstens adressiert SURE ein Problem, das längst gelöst ist: Mitgliedstaaten haben Zugang zum Kapitalmarkt und brauchen daher keine zusätzliche Kreditquelle (siehe Ausführungen zur EZB). Zweitens löst SURE dasjenige Problem nicht, das bisher nicht gelöst wurde: Eine solidarische Verteilung der Schuldenlast, die z. B. durch Corona-Bonds erreicht würde (siehe oben). Drittens könnte der SURE-Vorschlag der Initiative für Corona-Bonds den Wind aus den Segeln nehmen und den enormen Druck ableiten, der derzeit auf Deutschland, die Niederlande, Österreich und Finnland lastet, einem Corona-Bond zuzustimmen. Die SURE-Initiative ist also kein geeigneter Ersatz für einen Corona-Bond, sendet aber nichtsdestotrotz einige begrüßenswerte politische Botschaften. Die Förderung von Kurzarbeiterprogrammen ist grundsätzlich richtig und sollte weiter ausgebaut werden, idealerweise in Form von Transferzahlungen. Darüber hinaus könnte SURE vor dem Hintergrund der stark anschwellenden EU-Kritik etwa in Italien als politisches Symbol der europäischen Solidarität aufgefasst werden. Dies sollte aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Solidarität des vorgeschlagenen Mechanismus eng begrenzt ist und sich letztlich auf nationale Bürgschaften für die Kommissions-Anleihe und vergünstigte Kreditkonditionen beschränkt.

EU-Haushalt – Der Tropfen auf den heißen Stein

Auch sollen Mittel in Höhe von 37 Mrd. Euro aus dem laufenden EU-Haushalt eingesetzt werden, um die Mitgliedstaaten zu unterstützen. Der Vorteil ist, dass diese Mittel als Zuschüsse ausbezahlt werden, die nicht rückerstattet werden müssen und damit die nationalen Haushalte nicht belasten. Auch wird diskutiert, wie Mittel aus dem nächsten mehrjährigen Finanzrahmen der EU für die Jahre 2021-2027 im Kampf gegen die Krisenfolgen eingesetzt werden können.¹¹ Die Haushaltsmittel sind jedoch größtenteils bereits anderweitig zweckgebunden (z. B. für die Gemeinsame Agrarpolitik) und an eine staatliche Co-Finanzierung gekoppelt. Zudem ist der nächste mehrjährige Finanzrahmen der EU noch gar nicht beschlossen. Die Umwidmung von EU-Haushaltsmitteln zur Bekämpfung der Corona-Krise müsste sich überdies gegen andere konkurrierende, äußerst anspruchsvolle Zielsetzung wie den europäischen Green New Deal

¹¹ Der gesamte Haushalt der EU für die Jahre 2014-2020 beträgt weniger als 1 Billion Euro.

durchsetzen (vgl. Dullien/Gechert/Herzog-Stein/Rietzler/Stein/Tober/Watt 2020, S. 6ff.).¹²

Recovery Fund – Die unbekannt große

Die Mitgliedstaaten diskutieren, im EU-Haushalt einen zeitlich begrenzten Recovery Fund einzurichten, über den Mittel für eine wirtschaftliche Belebung nach der Krise an die Mitgliedstaaten verteilt werden sollen.¹³ Welches Volumen der Fonds haben soll, wie er finanziert wird, ob er Kredite vergibt oder Transfers auszahlt, ist umstritten.¹⁴ Die Staats- und Regierungschefs haben die Europäische Kommission beauftragt, den Kapitalbedarf zu ermitteln und ein Konzept für den Recovery Fund zu entwickeln. Die Kommission scheint eine durch zusätzliche, im EU-Haushalt verortete Garantien der Mitgliedstaaten abgesicherte Anleihe im Volumen von um die 300 - 350 Mrd. Euro zu favorisieren. Die Mittel sollen teils als Zuschüsse ausbezahlt, teils als Absicherung von Krediten genutzt werden, mit denen Investitionen finanziert werden sollen. Dies entspräche einer Mischung aus entweder einer weiteren EFSM-Kopie (bei Kreditvergabe) oder einem „Mini-Corona-Bond“ (bei Transferzahlungen) und einem an dem sog. Juncker-Fonds angelehnten Kreditabsicherungsinstrument, mit dem Haushaltsmittel gehebelt werden. Der Nutzen des Recovery Fund wird entscheidend von seiner finanziellen Feuerkraft und seiner Funktionsweise abhängen. Die Kommission hat angekündigt, bis Mitte Mai einen Vorschlag vorzulegen.

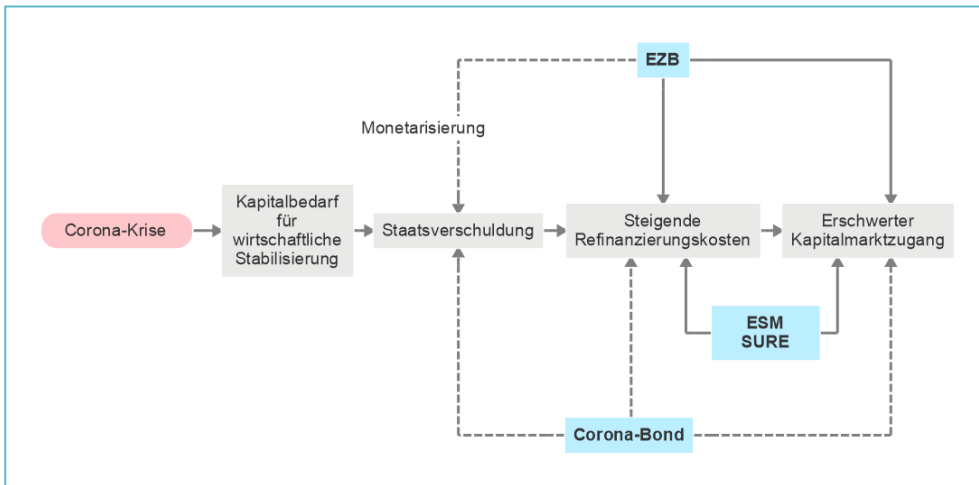
Abbildung 1 veranschaulicht in vereinfachter Form, welche Probleme die einzelnen Instrumente adressieren. Der Recovery Fund ist dabei noch nicht berücksichtigt. Die durch den hohen Kapitalbedarf für die wirtschaftliche Stabilisierung verursachten Probleme werden auf der horizontalen Schiene angezeigt.

¹² Zudem dürfte mit dem Widerstand osteuropäischer Länder gerechnet werden. Sollten Haushaltsmittel verstärkt den südeuropäischen Ländern zu Gute kommen, die am stärksten von der Epidemie betroffen sind, müssten sie selbst mit geringeren Transfers rechnen.

¹³ Die Verknüpfung mit dem EU-Haushalt ist problematisch, da die Verhandlungen über den mehrjährigen Finanzrahmen der EU auch jetzt schon extrem kompliziert sind. Die Integration des Recovery Fund dürfte die Komplexität noch weiter erhöhen. Sollten die Mittel auf die wirtschaftliche Belebung *nach* der Krise beschränkt werden, bliebe die Finanzierung der *jetzt* auflaufenden Kosten und Schulden für die Stabilisierung der Wirtschaft weiter offen.

¹⁴ TAZ vom 25.04.2020: „EU-Staatschefs vertagen Streit über Aufbau nach Corona.“

Abbildung 1: Maßnahmen im Überblick



Quelle: Eigene Darstellung.

WSI

Wie die Darstellung verdeutlicht, sind ESM und SURE auf Probleme ausgerichtet, die dank der Anleihenkaufprogramme der EZB zumindest zum jetzigen Zeitpunkt nicht akut sind. Für das Problem der steigenden Staatsverschuldung gibt es hingegen noch keine Lösung. Hierfür wären die Einführung eines Corona-Bond oder eine Monetarisierung von Staatsverschuldung durch die EZB geeignete Schritte. Die Wirkung einer Monetarisierung der Staatsschulden wäre mit einem Impfstoff gegen eine weitere Euro-Krise zu vergleichen. Dem Problem der Staatsverschuldung widmet sich der nächste Abschnitt.

5 Ausblick: Und nach der Krise?

Inzwischen steht eine Reihe von Instrumenten zur Bekämpfung der wirtschaftlichen Folgen der Corona-Krise bereit. Die akutesten Probleme sind damit vorerst entschärft. Jedoch sind einige Maßnahmen (ESM, SURE) angesichts des enormen Kapitalbedarfs der Länder im Kampf gegen die Corona-Krise sowohl in ihrem Umfang wie auch in ihrem Verwendungszweck zu begrenzt. Zudem sind sie von ihrer Konstruktion her darauf ausgerichtet, Ländern zu helfen, die vom Kapitalmarkt abgeschnitten sind. Dieses Problem besteht aktuell dank der Eingriffe der EZB jedoch nicht. Das ungelöste Problem der steigenden Staatsverschuldung wird hingegen bislang von keinem der Instrumente adressiert (siehe Abschnitt 4). Deswegen werden die Diskussionen um einen Corona-Bond und andere Maßnahmen weitergeführt.

Selbst wenn die Epidemie beendet ist, werden die wirtschaftlichen Probleme weiter fortbestehen. Insbesondere werden die Schuldenstände der EU-Mitgliedstaaten stark steigen – es droht die Gefahr einer zweiten Euro-Krise (Schneider/Syrovatka 2020). Sollten nach der Epidemie europäische Fiskalregeln wie auch nationale Schuldenbremsen wieder voll greifen oder die EZB ihre Programme zurückfahren, was nach aktuellem Stand der Fall

wäre, droht ein regelrechter „Austeritätshammer“. Dies ist eine der Lehren aus der Euro-Krise. Ähnlich wie jetzt erwarteten schon damals einige Beobachter angesichts der umfangreichen staatlichen Krisenprogramme, dass nach Bewältigung der Krise eine veränderte wirtschaftliche Ordnung mit größeren staatlichen Anteilen am Wirtschaftsleben, strenger staatlicher Finanzmarktregulierung etc. entstehen würde. Die Parallelen zu aktuellen Diskussionen sind frappierend. Jedoch war das Gegenteil der Fall. Stattdessen wurden staatliche Ausgaben in beispiellosem Umfang gekürzt, um die während der Euro-Krise massiv aufgelaufenen Schuldenstände wieder zurückzuführen (vgl. Höpner/Petring/Seikel/Werner 2011, S.27f.). Wie schon im Gefolge der Euro-Krise würde zu den Opfern einer erneuten Austeritätswelle abermals der öffentliche Dienst gehören – und damit auch der öffentliche Gesundheitssektor (vgl. Keune/Ramos Martín/Mailand 2020). Wenn nach der Corona-Krise wieder die alten Regeln und Logiken greifen, wird es keinen finanziellen Spielraum für eine bessere medizinische Infrastruktur, bessere Arbeitsbedingungen oder eine angemessenere Bezahlung für medizinisches Personal geben. Im Gegenteil, der Gesundheitssektor und viele andere Bereiche der öffentlichen Daseinsvorsorge stünden vor einer weiteren einschneidenden Kürzungswelle.

Will man das verhindern, sind zwei Schritte erforderlich:

1. Sollten die europäischen Fiskalregeln nicht dauerhaft suspendiert werden, müssen sie reformiert werden. So muss die im SWP und dem Fiskalpakt festgeschriebene zulässige Höchstverschuldung von 60 Prozent des BIP an die neue Realität angepasst werden. Die Festsetzung auf diesen Wert bezieht sich auf den Stand in den 1990er Jahren und entspricht nicht mehr den heutigen Erfordernissen. Überdies müssen die Fiskalregeln pragmatisch und flexibel sowie der jeweiligen ökonomischen Situation eines Landes angemessen angewendet werden, um nicht pro-zyklisch die wirtschaftlichen Probleme noch zu verschärfen, sondern im Gegenteil, eine wirtschaftliche Erholung zuzulassen. Schließlich sollten die Ausgaben für die Wiederbelebung der Wirtschaft nach der Corona-Krise bei den Verfahren zur Überwachung und Korrektur der nationalen Fiskalpolitik nicht auf die Neuverschuldung angerechnet werden (siehe hierzu im Detail Seikel/Truger 2019, S. 56ff.). Andernfalls könnte es zu einer „hausgemachten“ Neuauflage der Euro-Krise kommen.
2. Die Gefahr eines „Austeritätshammers“ bestünde unter Umständen sogar dann, wenn europäische und nationale Fiskalregeln angepasst und die EZB-Programme beendet würden. Investoren könnten das Vertrauen in die Tragfähigkeit der Schulden verlieren, höhere Risikoaufschläge für den Kauf von Staatsschuldpapieren verlangen und spekulative Attacken auf einzelne Länder initiieren. Staaten wären dann unter Umständen nicht mehr in der Lage, die nach der Krise dringend benötigten Konjunkturprogramme zu finanzieren. Die Folge wäre eine sich selbstverstärkende und anhaltende Wirtschaftskrise – mit möglicherweise dramatischen Folgen für die Wirtschafts- und Währungsunion. Um dieses Szenario zu verhindern, wäre zum einen ein großvolumiger Corona-Bond von 1 - 1,5 Billionen Euro notwendig. Zum anderen muss eine geeignete Form gefunden werden, die Corona-bedingt

aufgelaufene öffentliche Verschuldung zu sterilisieren. Eine Möglichkeit wäre, die durch die Corona-Krise verursachten Staatsschulden durch – idealerweise europäische – Anleihen mit einer Laufzeit von mehreren Jahrzehnten abzulösen, die bei der EZB hinterlegt werden. Kumulierte Inflation und aggregiertes Wirtschaftswachstum über viele Jahre hinweg würden dafür sorgen, dass die preisbereinigte Belastung bei Fälligkeit der Anleihen weit in der Zukunft stark reduziert bzw. ihre Relation zum BIP deutlich verkleinert und somit ihr Effekt auf die Staatsschuldenquote minimiert würde. Alternativ (oder in Kombination) ließen sich auch private Vermögen und Unternehmensgewinne zur Finanzierung heranziehen. Nüchtern betrachtet dürfte eine Sterilisierung von Staatsschulden durch eine Monetarisierung durch die EZB jedoch politisch leichter durchsetzbar sein als eine effektive Besteuerung von transnationalen Konzernen, Reichen und Superreichen.

Um den drohenden „Austeritätshammer“ und eine zweite Euro-Krise abzuwenden, müsste gleich eine ganze Reihe von insbesondere in Deutschland bisher unumstößlichen wirtschaftspolitischen Dogmen fallen, nicht zuletzt, dass in einer Währungsunion jedes Land für seine Schulden alleine haftet und dass Zentralbanken Staaten nicht finanzieren dürfen. Gewiss ist zum jetzigen Zeitpunkt keine dieser notwendigen Veränderungen.

Literatur

- Busch, K./Hermann, C./Hinrichs, K./Schulten, T.** (2013): Euro Crisis, Austerity Policy and the European Social Model. How Crisis Policies in Southern Europe threaten the EU's Social Dimension, Berlin
- Dani, M./Menendez, A. J.** (2020): The European Stability Mechanism is a False Solution to a Real European Problem, in: Verfassungsblog (04.04.2020)
- Dullien, S./Gechert, S./Herzog-Stein, A./Rietzler, K./Stein, U./Tober, S./Watt, A.** (2020): Wirtschaftspolitische Herausforderungen 2020. Im Zeichen des Klimawandels, Düsseldorf
- Europäische Kommission** (2020): Proposal for a Council Regulation on the establishment of a European instrument for temporary support to mitigate unemployment risks in an emergency (SURE) following the COVID-19 outbreak
- Goldmann, M.** (2020): Gestundete Zeit. Das Pandemic Emergency Purchase Programme der EZB, in: Verfassungsblog 27.03.2020
- Hall, P. A.** (2014): Varieties of Capitalism and the Euro Crisis, in: West European Politics 36 (7), S. 1223–1243
- Höpner, M.** (2017): Exportorientiertes Wachstumsmodell: Exportregime sind Biester eigener Art, in: Makroskop 29.08.2017
- Höpner, M./Lutter, M.** (2017): The diversity of wage regimes: why the Eurozone is too heterogeneous for the Euro, in: European Political Science Review
- Höpner, M./Petring, A./Seikel, D./Werner, B.** (2011): Liberalisierungspolitik. Eine Bestandsaufnahme des Rückbaus wirtschafts- und sozialpolitischer Interventionen in entwickelten Industrieländern, in: Kölner Zeitschrift für Soziologie und Sozialpsychologie 63 (1), S. 1–32
- Johnston, A./Regan, A.** (2014): European integration and the incompatibility of national varieties of capitalism problems with institutional divergence in a monetary union, Köln
- Keune, M./Ramos Martín, N. E./Mailand, M.** (Hrsg.) (2020): Working under pressure. Employment, job quality and labour relations in Europe's public sector since the crisis, Brussels
- Krebs, T.** (2020): Europäische Solidarität. ESM oder Corona-Bonds?, in: Makronom 05.04.2020
- Matthijs, M./McNamara, K.** (2015): The Euro Crisis' Theory Effect: Northern Saints, Southern Sinners, and the Demise of the Eurobond, in: Journal of European Integration 37 (2), S. 229–245
- Müller, T.** (2015): Die Troika: Kontrolle der Kontrolleure, in: U. v. Alemann/E. G. Heidbreder/H. Hummel/A. Dreyer/Domenica/Gödde (Hrsg.): Ein soziales Europa ist möglich. Grundlagen und Handlungsoptionen, Wiesbaden, S. 261–283

- Scharpf, F. W.** (2017): Vom asymmetrischen Euro-Regime in die Transferunion – und was die deutsche Politik dagegen tun könnte, Köln
- Schneider, E./Syrovatka, F.** (2020): Corona und die nächste Eurokrise, in: Prokla (online first)
- Schulten, T./Müller, T.** (2015): European economic governance and its intervention in national wage development and collective bargaining, in: S. Lehdorff (Hrsg.): Divisive integration. The triumph of failed ideas in Europe - revisited, Brussels, S. 331–363
- Schulten, T./Müller, T.** (2020): Kurzarbeitergeld in der Corona-Krise. Aktuelle Regelungen in Deutschland und Europa, Düsseldorf
- Seikel, D.** (2019): Patterns of pooling and delegation after the crisis: old and new asymmetries, in: Journal of European Integration 41 (6), S. 693–709
- Seikel, D./Truger, A.** (2019): Die blockierte Vollendung der Europäischen Währungsunion: Plädoyer für eine pragmatische Nutzung von fiskalischen Handlungsspielräumen, in: Wirtschaft und Gesellschaft 45 (1), S. 43–65
- Stiglitz, J. E.** (2017): The Fundamental Flaws in the Euro Zone Framework, in: N. da Costa Cabral/J. R. Gonçalves/N. Cunha Rodrigues (Hrsg.): The Euro and the Crisis. Perspectives for the Eurozone as a Monetary and Budgetary Union, Cham, S. 11–16
- Verdun, A.** (2015): A historical institutionalist explanation of the EU's responses to the euro area financial crisis, in: Journal of European Public Policy 22 (2), S. 219–237
- Watt, A.** (2020): Welcome but inadequate: European measures to counter the corona crisis, in: Social Europe, 20.03.2020

AUTOR

Dr. Daniel Seikel
Referat Europäische Politik
Wirtschafts- und Sozialwissenschaftliches Institut der
Hans-Böckler-Stiftung
Düsseldorf

IMPRESSUM

Herausgeber
Hans-Böckler-Stiftung
Hans-Böckler-Straße 39
40476 Düsseldorf

www.boeckler.de

ISSN 2366-9527
Satz: Daniela Buschke

WWW.BOECKLER.DE