

Dorn, Florian; Fuest, Clemens

Article

Next Generation EU: Chancen und Risiken des europäischen Fonds für die wirtschaftliche Erholung nach der Corona-Krise

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Dorn, Florian; Fuest, Clemens (2021) : Next Generation EU: Chancen und Risiken des europäischen Fonds für die wirtschaftliche Erholung nach der Corona-Krise, Wirtschaftsdienst, ISSN 1613-978X, Springer, Heidelberg, Vol. 101, Iss. 2, pp. 78-81, <https://doi.org/10.1007/s10273-021-2845-1>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/231908>

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.



<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

Florian Dorn, Clemens Fuest*

Next Generation EU: Chancen und Risiken des europäischen Fonds für die wirtschaftliche Erholung nach der Corona-Krise

Als Reaktion auf die durch die Corona-Pandemie verursachte Rezession hat die EU beschlossen, einen Fonds mit der Bezeichnung „NextGenerationEU“ (NGEU) mit einem Volumen von 750 Mrd. Euro einzurichten. Er soll die wirtschaftliche Erholung nach der Corona-Krise unterstützen. Der Fonds wird durch Schulden finanziert, die von der EU aufgenommen, aber durch Garantien der Mitgliedstaaten abgesichert werden. Die Ansichten über den Fonds sind geteilt. Befürwortende argumentieren, dass er notwendig sei, um den Zusammenhalt und die wirtschaftliche Stabilität Europas zu erhalten. Kritiker:innen wenden ein, er untergrabe die Haushaltsdisziplin in der EU und ebne den Weg in eine „Transferunion“, in der einige Mitgliedstaaten auf Kosten anderer leben. In diesem Beitrag werden die ökonomischen Folgen des NGEU-Fonds und die damit verbundenen Chancen und Risiken diskutiert.

Ausgabenstruktur des EU-Haushalts

Um die finanzielle Dimension und Relevanz des NGEU zu verstehen, ist es hilfreich, sie im Kontext des Gesamthaushalts der EU zu betrachten. Tabelle 1 gibt einen Überblick über die Ausgabenstruktur des EU-Haushalts in den

© Der/die Autor:in(nen) 2021. Open Access: Dieser Artikel wird unter der Creative Commons Namensnennung 4.0 International Lizenz veröffentlicht (creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de).

Open Access wird durch die ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft gefördert.

* Der Artikel ist in Teilen deckungsgleich mit dem englischsprachigen Beitrag von Fuest (2020).

kommenden Jahren, wie sie im Mehrjährigen Finanzrahmen (MFR) für den Zeitraum 2021 bis 2027 festgelegt ist, sowie über die für den neuen Fonds NGEU geplanten Ausgaben. Das Gesamtvolumen des Haushalts und des zusätzlichen NGEU-Konjunkturfonds ist mit insgesamt 1,8 Billionen Euro erheblich, aber das Geld wird über einen Zeitraum von sieben Jahren ausgegeben.

Die durchschnittlichen jährlichen Ausgaben im allgemeinen EU-Haushalt belaufen sich auf etwa 1 % des BIP der EU, und der neue Konjunkturfonds fügt weitere 0,7 % des BIP hinzu. Etwa die Hälfte des letzteren ist für die Bereitstellung von Darlehen an die Mitgliedstaaten bestimmt. NGEU bedeutet also eine erhebliche Ausweitung der EU-Ausgaben im Vergleich zum Niveau vor der Corona-Krise. Das Gesamtniveau der öffentlichen Ausgaben auf EU-Ebene ist immer noch begrenzt, wenn man es mit den Budgets auf nationaler Ebene vergleicht. Aber da es sich um Ausgaben handelt, die zusätzlich zu den nationalen Budgets getätigt werden, ist die Frage berechtigt, ob eine Ausweitung der gesamten öffentlichen Ausgaben in der EU, wo der öffentliche Sektor bereits viel größer ist als in den meisten Ländern außerhalb Europas, die richtige Antwort auf die aktuelle Krise ist.

Was bedeutet NGEU für die Höhe der Staatsverschuldung in Europa? Im Jahr 2020 wird die öffentliche Verschuldung in der EU etwa 95 % des BIP betragen. Die zusätzlichen Schulden, die zur Finanzierung von NGEU aufgenommen werden, erhöhen die Verschuldung um 5,5 Prozentpunkte.

Stabilisierung der Wirtschaft

Laut der Europäischen Kommission zielt das NGEU-Programm darauf ab, den wirtschaftlichen Aufschwung zu fördern und eine „grünere, digitalere und widerstandsfähigere EU“ zu erreichen (Europäische Kommission, 2020a). Die beabsichtigte wirtschaftliche Stabilisierung ist zwar intuitiv, wenn man bedenkt, dass sich die EU in der schwersten Rezession ihrer Geschichte befindet, aber die Rolle des NGEU-Programms für die direkte makroökonomische Stabilisierung in der aktuellen Krise ist wahrscheinlich begrenzt. Die Ausgaben aus dem Konjunkturfonds strecken sich über mehrere Jahre und beginnen frühestens 2021, also wenn ein Großteil des wirtschaftlichen Einbruchs bereits überwunden sein wird. Die fiskalische

Florian Dorn ist Referent des Präsidenten des ifo Instituts München.

Prof. Dr. Dr. h. c. Clemens Fuest ist Präsident des ifo Instituts und Professor für Volkswirtschaftslehre, Lehrstuhl für Nationalökonomie und Finanzwissenschaft, an der Ludwig-Maximilians-Universität München.

Tabelle 1
MFR 2021 bis 2027 und NGEU
 in Mrd. Euro

	MFR	NGEU	Gesamt
Binnenmarkt, Innovation und Digitales	132,8	10,6	143,4
Zusammenhalt, Resilienz und Werte	377,8	721,9	1.099,7
Natürliche Ressourcen und Umwelt	356,4	17,5	373,9
Migration und Grenzmanagement	22,7	-	22,7
Sicherheit und Verteidigung	13,2	-	13,2
Nachbarschaft und die übrige Welt	98,4	-	98,4
Europäische öffentliche Verwaltung	73,1	-	73,1
GESAMT	1.074,4	750,0	1.824,4

Quelle: Europäische Kommission.

Stabilisierung während der Krise muss also aus anderen Quellen kommen. Insbesondere Mitgliedstaaten mit einer hohen Staatsverschuldung könnten allerdings zögern, ihren Schuldenstand zugunsten einer antizyklischen Fiskalpolitik weiter zu erhöhen, weil sie befürchten, dass die Investor:innen auf den internationalen Kapitalmärkten das Vertrauen verlieren könnten. NGEU-Mittel, die in naher Zukunft zur Verfügung gestellt werden, wirken sich hingegen auch auf die heutigen Erwartungen aus. In gewissem Maße sind die gegenwärtig niedrigen Zinsen für Staatsanleihen sicherlich auch eine Folge der Existenz des europäischen Rettungsfonds. Sie erweitern den fiskalischen Spielraum wirtschaftlich anfälliger Mitgliedstaaten, weshalb NGEU auch während der Krise schon eine gewisse Stabilisierungswirkung hat.

Konditionalität und europäische politische Prioritäten

Die Europäische Kommission hat erklärt, dass sie NGEU nicht nur als Mittel zur Erhöhung der Defizit Ausgaben in Europa und zur Umverteilung der Mittel zwischen den Ländern betrachten wird, sondern auch als Möglichkeit, die öffentlichen Ausgaben in Richtung europäischer politischer Prioritäten zu lenken, insbesondere in Richtung des Green New Deal und der digitalen Transformation. Um dies zu erreichen, hat die Europäische Kommission den Mitgliedstaaten Leitlinien für ihre nationalen Programme zur Verfügung gestellt, die für den Erhalt der NGEU-Mittel erforderlich sind (Europäische Kommission, 2020b). In ihren Aufbau- und Sanierungsplänen sollen sich die Mitgliedstaaten auf die folgenden vier Ziele konzentrieren (Europäische Kommission, 2020b, 3):

1. Förderung des wirtschaftlichen, sozialen und territorialen Zusammenhalts (Kohäsion) der Europäischen Union,
2. Stärkung der wirtschaftlichen und sozialen Resilienz,
3. Abmilderung der sozialen und wirtschaftlichen Auswirkungen der Krise,
4. Unterstützung des grünen und digitalen Wandels.

Dies sind eher allgemeine Ziele, auch wenn sie in den Leitlinien weiter spezifiziert werden. Den Mitgliedstaaten wird es nicht schwer fallen, eine breite Palette von Ausgabenposten mit diesen Zielen zu verbinden. Die Tatsache, dass die Mitgliedstaaten einen großen Ermessensspielraum in Bezug auf die Verwendung der Mittel haben werden, spiegelt sich auch in der Art und Weise wider, wie der Leitfaden Investitionen definiert:

„Member States should consider an investment as an expenditure on an activity, project, or other action within the scope of the Proposal that is expected to bring beneficial results to society, the economy and/or the environment... The Proposal is therefore consistent with a broad concept of investment as capital formation in areas such as fixed capital, human capital, and natural capital... Human capital is accumulated by means of spending on health, social protection, education and training, etc.“ (Europäische Kommission, 2020b, 13)

Dies impliziert, dass Ausgaben, die normalerweise als Konsum gelten, etwa für Gesundheit oder Soziales, als Investitionen definiert werden. Die Definition bestätigt, dass die Mitgliedstaaten große Freiräume bei der Verwendung der NGEU-Mittel haben werden.

Für diejenigen, die mit den NGEU-Mitteln die nationalen Politiken in Richtung der europäischen Prioritäten lenken wollen, besteht eine zweite Herausforderung: Geld ist fungibel. So können die Mitgliedstaaten Mittel aus dem NGEU-Fonds für öffentliche Investitionen einsetzen, die ohnehin aus nationalen Quellen finanziert worden wären. Das Leitliniendokument versucht zwar, dieses Problem anzugehen und sicherzustellen, dass NGEU-Mittel zu zusätzlichen Investitionen führen. Die Mitgliedstaaten werden aufgefordert, die durchschnittliche Höhe der Ausgaben in den Vorjahren für Posten, die sie in ihren Plan aufgenommen haben, zu melden. Die Mitgliedstaaten können aber recht überzeugend argumentieren, die Krise habe ihre Fähigkeit beeinträchtigt, im gleichen Umfang wie vorher zu investieren. Es ist praktisch unmöglich, sicherzustellen, dass die über den NGEU finan-

zierten Ausgaben ohne den Fonds nicht ohnehin getätigt worden wären.

Die Tatsache, dass Länder NGEU-Gelder verwenden können, um nationale Mittel zu ersetzen, ist nicht unbedingt ein Nachteil. Es ist keineswegs klar, dass es immer klug wäre, die gesamten NGEU-Mittel zur Erhöhung der öffentlichen Ausgaben zu verwenden. Es kann sinnvoller sein, die Steuern zu senken oder die Staatsverschuldung zu reduzieren, wenn dadurch eine nachhaltige wirtschaftliche Entwicklung gefördert wird. Natürlich hat die EU als Ganzes ein starkes Interesse daran, dass die Mitgliedstaaten Anstrengungen unternehmen, um die Widerstandsfähigkeit ihrer Wirtschaft zu verbessern und ihre Abhängigkeit von externer Hilfe zu verringern. Aber es ist nicht klar, dass hierfür die Erhöhung der öffentlichen Ausgaben der beste Weg ist. In jedem Fall ist es schwierig, diesen Prozess von außen zu steuern.

Schuldenfinanzierung der Ausgaben auf EU-Ebene – einmalig oder der neue Normalfall?

Normalerweise sollen die öffentlichen Ausgaben auf EU-Ebene nicht mit Schulden finanziert werden. Art 310 (4) des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) besagt:

„Um die Haushaltsdisziplin sicherzustellen, erlässt die Union keine Rechtsakte, die erhebliche Auswirkungen auf den Haushaltsplan haben könnten, ohne die Gewähr zu bieten, dass die mit diesen Rechtsakten verbundenen Ausgaben im Rahmen der Eigenmittel der Union und unter Einhaltung des mehrjährigen Finanzrahmens ... finanziert werden können.“

Während in der Vergangenheit verschiedene Formen der Verschuldung zur Finanzierung europäischer Projekte genutzt wurden, ist das Ausmaß der zur Finanzierung der NGEU aufgenommenen Schulden neu für die EU. Die EU-Mitgliedstaaten haben sich darauf geeinigt, dass die Schuldenfinanzierung im Rahmen des NGEU ein einmaliges Ereignis sein soll und die Schulden in einem bestimmten Zeitraum zurückgezahlt werden. Kritiker:innen von NGEU argumentieren jedoch, dass die EU mit der Vereinbarung, massive gemeinsame Schulden aufzunehmen, einen Schritt in Richtung einer unumkehrbaren Schuldenfinanzierung ihrer Ausgaben gemacht hat, die eine Bedrohung für die soliden öffentlichen Finanzen in Europa darstellt.

Es besteht kein Zweifel, dass die Entscheidung, den NGEU über ein gemeinsames Schuldinstrument zu finanzieren, die Wahrscheinlichkeit einer Wiederholung der Operation in der nächsten Krise deutlich erhöht. Ob

dies als gut oder schlecht angesehen wird, hängt von den Ansichten über die Erwünschtheit zusätzlicher schuldenfinanzierter Ausgaben auf europäischer Ebene während oder nach schweren Rezessionen ab. Es sollte aber berücksichtigt werden, dass die Schulden, die NGEU finanzieren, auf Garantien der Mitgliedstaaten beruhen. Solange die EU nicht die Macht hat, Steuern zu erheben, wird ihre Fähigkeit, Schulden zur Finanzierung ihrer Ausgaben zu verwenden, stark eingeschränkt sein.

Unter dem bestehenden institutionellen Rahmen der EU werden künftige Initiativen zur Wiederholung der aktuellen Schuldenfinanzierungsoperation die einstimmige Unterstützung der Mitgliedstaaten erfordern. Dies bleibt eine hohe Hürde. Ob sie überwunden werden kann, wird voraussichtlich unter anderem von dem wahrgenommenen Erfolg der NGEU-Ausgaben abhängen. Insbesondere die Nettobeitragszahlenden zum NGEU werden zögern, eine gemeinsame Schuldenfinanzierung zu wiederholen, wenn sich herausstellt, dass der NGEU nicht dazu beigetragen hat, die Nettoempfänger widerstandsfähiger und weniger abhängig von externer Unterstützung zu machen.

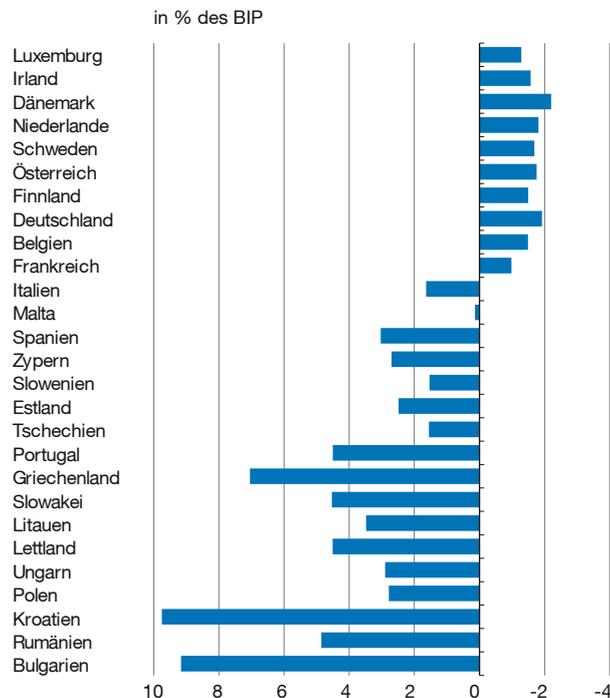
Der NGEU-Fonds funktioniert nicht als reine Versicherungseinrichtung, die von Ländern mit unterdurchschnittlichen krisenbedingten wirtschaftlichen Verlusten an die umverteilt, die durch die Corona-Pandemie überdurchschnittliche Verluste erlitten haben (siehe ausführliche Diskussion in EEAG, 2020; Fuest, 2020; Dorn und Fuest, 2021). Wie die Nettosalden in Abbildung 1 zeigen, ist der Fonds stattdessen so konzipiert, dass er primär eine Umverteilung von Mitgliedstaaten mit hohem Pro-Kopf-Einkommen zu weniger wohlhabenden Ländern bewirkt.¹ Er kann daher eher als Verlängerung des EU-Haushalts interpretiert werden, soweit er darauf ausgerichtet ist, die wirtschaftliche Konvergenz in der Union zu fördern.

Fazit

Die EU hat auf die Corona-Krise mit der Schaffung des 750 Mrd. Euro schweren NGEU-Programms reagiert, um die wirtschaftliche Erholung in der EU zu unterstützen. Obwohl die durch den Fonds finanzierten Ausgaben voraussichtlich erst beginnen werden, wenn der größte Teil der Krise hinter uns liegt, trägt er dennoch zur fiskalischen Stabilisierung während der Krise bei, vor allem durch seine Wirkung auf die Erwartungen und insbesondere durch

¹ Es ist noch offen, wie die Last der Schuldentilgung vom NGEU auf die Mitgliedstaaten verteilt wird. Die EU beabsichtigt zwar, neue Eigenmittel zu schaffen, um die NGEU-Schulden zu bedienen, aber bisher sind noch keine Entscheidungen getroffen worden. Die Berechnung trifft daher die Annahme, dass die Last der Finanzierung wie bei den EU-Eigenmitteln entsprechend dem Bruttonationaleinkommen der Mitgliedstaaten verteilt werden.

Abbildung 1
NGEU-Nettosalden



Anmerkung: EU-Länder sortiert nach BIP pro Einwohner:in, 2019.

Quelle: EU-Kommission; eigene Berechnungen.

die Erweiterung des fiskalpolitischen Spielraums wirtschaftlich anfälliger Mitgliedstaaten.

Das NGEU-Programm versucht auch, die nationalen Regierungen in Richtung der auf europäischer Ebene definierten politischen Prioritäten zu lenken, wie z. B. den Green New Deal mit einer grünen und digitalen Transformation der Wirtschaft. Die Erfolgsaussichten sind jedoch begrenzt, da Geld fungibel ist. Die Mitgliedstaaten können nationale Ausgaben durch Gelder aus dem NGEU ersetzen und die Mittel effektiv für andere Arten von Ausgaben, für Steuersenkungen oder den Abbau ihrer Schulden verwenden. Je nachdem wie die Mittel verwendet werden, muss das aber nicht unbedingt ein Nachteil sein. Es könnte für die wirtschaftliche Erholung sogar produktiver sein, die Steuern zu senken oder die Staatsverschuldung zu reduzieren, als öffentliche Ausgaben zu erhöhen. Festzuhalten bleibt jedoch, dass den grenzüberschreitenden Spillover-Effekten in den nationalen NGEU-Plänen zu wenig Beachtung geschenkt wird. In den Verhandlungen über die Mittelverwendung sollte die Europäische Kommission die Kooperation zwischen den Mitgliedstaaten und Projekte mit europäischer Relevanz und Sichtbarkeit

wie grenzüberschreitende Infrastrukturprojekte deutlich stärker fördern (vgl. auch Pisani-Ferry, 2020).

Die Verteilungskomponente der Mittel ist bei NGEU so konzipiert, dass in erster Linie eine Umverteilung von Mitgliedstaaten mit hohem Pro-Kopf-Einkommen zu weniger wohlhabenden Ländern vorgenommen wird. NGEU wirkt folglich weniger als Versicherungsinstrument zur Linderung der Krisenfolgen, sondern eher wie eine Verlängerung des EU-Haushalts, soweit er auf die Förderung der wirtschaftlichen Konvergenz ausgerichtet ist.

Der durch die Ausgabe europäischer Schuldtitel finanzierte NGEU-Fonds hat die Befürchtung aufkommen lassen, die Schuldenfinanzierung von Ausgaben auf EU-Ebene könnte zum Regelfall werden und die Haushaltsdisziplin im EU-Budget untergraben. Vergleichbare Finanzierungen können jedoch auch in Zukunft nur stattfinden, wenn alle EU-Mitgliedstaaten zustimmen. NGEU ist nicht gleichbedeutend mit der Einführung eines generellen Rechts zur Schuldenfinanzierung auf EU-Ebene, denn dazu müsste man der EU letztlich eine eigenständige Steuererhebung geben. Gleichzeitig ist es aber wahrscheinlich, dass in der nächsten schweren Krise die Forderung nach einer Wiederholung der derzeitigen Schuldenfinanzierung aufkommen wird. Ob insbesondere die Nettoszahlen dies unterstützen werden, dürfte unter anderem davon abhängen, ob die NGEU-Mittel als gut ausgegeben wahrgenommen werden. Was das bedeutet, ist nicht leicht zu bestimmen. Klar ist, dass der Fonds nicht ein Regime in Gang setzen sollte, in dem einige Länder auf Kosten anderer dauerhaft über ihre Verhältnisse leben. Es könnte erforderlich sein, dass künftige Krisenfonds, um konsensfähig zu sein, den Versicherungsaspekt stärker betonen müssten, d. h. die überproportionalen Verluste abfedern, die den Ländern durch die Krise tatsächlich entstanden sind. Aber wenn der Haupteffekt von NGEU darin besteht, eine europäische Tradition zu beginnen, Nachbarländern in Zeiten außergewöhnlicher (unverschuldeter) Not zu helfen, wird die Geschichte nicht schlecht darüber urteilen.

Literatur

- Dorn, F., und C. Fuest (2021), Next Generation EU: Gibt es eine wirtschaftliche Begründung?, *ifo Schnelldienst*, 74(02).
- EEAG (2020), Europe's Pandemic Politics, *European Economic Advisory Group Policy Brief*, Juli.
- Europäische Kommission (2020a), Europäischer Aufbauplan – Größtes Konjunkturprogramm aller Zeiten, https://ec.europa.eu/info/strategy/recovery-plan-europe_de#nextgenerationeu (1. Februar 2021).
- Europäische Kommission (2020b), Commission staff working document – guidance to member states recovery and resilience plans, 17. September, SWD(2020) 205 final.
- Fuest, C. (2020), The NGEU Economic Recovery Fund, *CESifo Forum*, 22(1), 03-08.
- Pisani-Ferry, J. (2020), 'European Union recovery funds: strings attached, but not tied up in knots', *Policy Contribution*, 2020/19, Bruegel.