



GEMEINSAM GESTÄRKT AUS DER KRISE HERVORGEHEN

I. Europäische Zusammenarbeit angesichts weltweiter Herausforderungen

II. Unmittelbare wirtschaftspolitische Reaktionen auf die Corona-Pandemie

III. Folgen der Pandemie überwinden und zukünftigen Krisen vorbeugen

1. Den Europäischen Aufbauplan nutzen
2. Fiskalische Spielräume wiederaufbauen und Staatsschuldenkrisen vorbeugen
Eine andere Meinung
3. Stabilität der Banken und Finanzmärkte wahren
Eine andere Meinung

IV. Realwirtschaftliche Wachstumsbedingungen verbessern

1. Wirtschaftliche Konvergenz stärken
2. Den europäischen Binnenmarkt weiterentwickeln
Eine andere Meinung
3. Handelsbeziehungen im Spannungsfeld zwischen Resilienz und Effizienz

V. Fazit

Literatur

WICHTIGSTE BOTSCHAFTEN

- Der temporär eingerichtete Aufbaufonds bietet den EU-Mitgliedstaaten die Möglichkeit zu Investitionen in Produktivität und Wachstum und kann damit Strukturreformen erleichtern.
- Die Tragfähigkeit der Staatshaushalte, ein effektives fiskalisches Rahmenwerk sowie die Stabilität des Finanzsystems sind Voraussetzungen für ein zukünftig widerstandsfähiges Europa.
- Die Stärkung des EU-Binnenmarkts kann die Resilienz für zukünftige Krisen erhöhen. Dazu können stärker diversifizierte Lieferketten und eine europäische Lagerhaltung Beiträge leisten.

DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE

Die Corona-Pandemie hat die Mitgliedstaaten der Europäischen Union (EU) so wie viele andere Staaten weltweit seit dem Frühjahr 2020 fest im Griff. Zur Abfederung der wirtschaftlichen Folgen der Pandemie ergreifen die Regierungen wirtschaftspolitische Maßnahmen in bisher nicht gekanntem Ausmaß. Nachdem die unmittelbaren gesundheits- und wirtschaftspolitischen Reaktionen auf die Pandemie von der nationalen Politik dominiert waren, verständigten sich die EU-Mitgliedstaaten im Juli 2020 auf den umfangreichen Aufbauplan „**Next Generation EU**“. Diesen Aufbauplan sowie die mit der Bewältigung der Pandemie einhergehenden Herausforderungen nimmt der Sachverständigenrat zum Anlass, die zukünftigen **Aufgaben und Perspektiven der EU zu diskutieren**.

Nach der unmittelbaren Krisenreaktion sollte der Fokus der europäischen Wirtschaftspolitik nun auf **Wachstum und Produktivitätssteigerungen** sowie auf **der Widerstandsfähigkeit gegenüber zukünftigen Krisen liegen**. Angesichts der zahlreichen Maßnahmen der Mitgliedstaaten ist es Aufgabe der EU, den Wettbewerb im Binnenmarkt sicherzustellen. Zudem sollten die Lockerungen der Beihilfe- und Bankenregulierung nach der Krise wieder zurückgeführt werden. Die Einrichtung des kreditfinanzierten **Aufbaufonds** ist zwar wenig geeignet, die unmittelbaren Folgen der Pandemie abzufedern. Er bietet jedoch die **Chance**, Produktivitätssteigerungen durch Investitionen in die grüne und digitale Transformation zu ermöglichen, Strukturreformen in den Mitgliedstaaten zu erleichtern sowie damit die Resilienz und das Wachstumspotenzial des Binnenmarkts zu stärken.

Die **fiskalpolitischen Maßnahmen** zur Abfederung der Folgen der Corona-Pandemie stellen eine erhebliche **finanzielle Belastung** dar und gehen mit einer stark steigenden Verschuldung europäischer Staaten einher. Die **langfristige Tragfähigkeit der Staatshaushalte** ist daher wieder verstärkt in den Blick zu nehmen, um einer erneuten Staatsschuldenkrise vorzubeugen. Im bestehenden institutionellen Rahmenwerk können Fiskalregeln hierzu einen Beitrag leisten, weisen jedoch gewisse Defizite auf. Eine Reform hin zu einer **Ausgabenregel** könnte diese adressieren. Im **europäischen Finanzsystem** sind bisher **keine unmittelbaren Probleme** durch die Pandemie zu erkennen, wenngleich Kreditausfälle **nicht ausgeschlossen** werden können. Die mittel- bis langfristige Stabilität der Banken sollte jedoch weiter gestärkt werden und die bankenaufsichtsrechtlichen Lockerungen eine Ausnahme bleiben.

Die potenziellen **Effizienzverluste durch Rückschritte in der europäischen Integration** für den gemeinsamen Binnenmarkt sind hoch. Innerhalb der EU wurden zu Beginn der Corona-Pandemie temporäre Grenzschließungen und Exportbeschränkungen gegenüber Mitgliedstaaten eingesetzt. Um Handelswege offen zu halten, von denen nicht zuletzt Deutschland stark profitiert, kommt der **EU eine wichtige, koordinierende Rolle** zu. Um Abhängigkeiten in den Außenhandelsbeziehungen zu reduzieren, ist ein Rückbau globaler Lieferketten wenig zielführend und gesamtwirtschaftlich mit erheblichen Effizienzverlusten verbunden. Stattdessen können eine **stärkere Diversifizierung der Zulieferung**, sowie eine **gemeinsame Beschaffungsstrategie** in Kombination mit einer **europäischen Lagerhaltung von Medizingütern** die Resilienz der EU für künftige Krisen stärken.

I. EUROPÄISCHE ZUSAMMENARBEIT ANGESICHTS WELTWEITER HERAUSFORDERUNGEN

248. Die Corona-Pandemie hat die Mitgliedstaaten der Europäischen Union (EU) unterschiedlich stark getroffen. Die Bilder der Opfer der Pandemie in Italien rüttelten die Mitgliedstaaten auf, sodass sie teils in einem früheren Stadium der Pandemie mit Gegenmaßnahmen reagieren konnten. Dies gilt nicht zuletzt für Deutschland. Die **unterschiedliche Stärke des Pandemieverlaufs** schlug sich in der Folge in einer **unterschiedlich starken wirtschaftlichen Betroffenheit** nieder. Manche Mitgliedstaaten müssen im Jahr 2020 voraussichtlich sogar zweistellige Rückgänge ihres Bruttoinlandsprodukts (BIP) hinnehmen.
↳ ZIFFER 42
249. In ihren unmittelbaren Reaktionen auf die Pandemie begannen Mitgliedstaaten, ihre Grenzen zu schließen, den grenzüberschreitenden Handel mit medizinischen Gütern und Ausrüstungen einzuschränken und dadurch den Europäischen Binnenmarkt zu behindern. Die Europäische Kommission trug in der Folge Sorge dafür, dass der **Binnenmarkt wiederhergestellt** wurde.
250. Die **Europäische Zentralbank (EZB)** bediente die Märkte rasch mit **zusätzlicher Liquidität**, um die wirtschaftlichen Folgen der Pandemie abzumildern.
↳ ZIFFERN 105 FF. Auf der Ebene der EU und der Europäischen Währungsunion (EWU) wurden gesundheits- und wirtschaftspolitische Programme zusätzlich zu den nationalen Anstrengungen verabschiedet. Die **Mitgliedstaaten** einigten sich zunächst auf einen **Dreiklang** bestehend aus einem europäischen Kurzarbeitergeld (Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency, SURE), einem weiteren Kreditprogramm der Europäischen Investitionsbank (EIB) und einem erleichterten Zugang zu Krediten des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM), die mit nur geringfügigen Auflagen versehen sind.
251. Schließlich haben sich die Mitgliedstaaten auf den umfangreichen Aufbauplan „**Next Generation EU**“ verständigt, der es den besonders von der Pandemie betroffenen Mitgliedstaaten mit Zuschüssen und Krediten erleichtern soll, die wirtschaftlichen Pandemiefolgen besser zu bewältigen. Dazu erhält die EU eine temporäre Verschuldungsmöglichkeit. Der Aufbauplan zielt vor allem darauf ab, die Wettbewerbsfähigkeit der Mitgliedstaaten zu erhöhen, indem sie besser auf Herausforderungen wie den Klimaschutz und den digitalen Strukturwandel eingestellt sind. Die sich dadurch bietenden **Möglichkeiten** gilt es zu nutzen, um **gemeinsam und gestärkt aus dieser Krise hervorzugehen**.
252. Die EU steht darüber hinaus vor großen Herausforderungen aufgrund **weltweiter Entwicklungen** in der Umwelt- und Klimapolitik, der sinkenden Bereitschaft der USA, globale öffentliche Güter, etwa in der Sicherheits- und Verteidigungspolitik, bereitzustellen, dem wachsenden Expansionsdrang Chinas, Proble-

men des Multilateralismus sowie der zunehmenden Migration. Aus unterschiedlichen Gründen spricht dies für eine **verstärkte europäische Zusammenarbeit**.

Die EU ist gleichzeitig für viele in erster Linie ein politisches Projekt, das die Menschen in Europa zusammenführen und den Frieden auf dem Kontinent wahren soll. Die Vorteile des Europäischen Binnenmarkts und der EWU bleiben jedoch in der öffentlichen Debatte häufig im Hintergrund oder werden als selbstverständlich genommen. Wirtschaftliche Probleme in den Mitgliedstaaten werden zudem häufig auf die EU projiziert, selbst wenn die Mitgliedstaaten verantwortlich sind. Durch ihre **Binnenmarktpolitik** setzt die EU jedoch wichtige regulatorische Standards und fördert so **Wachstum und Wohlstand**. Angesichts der Globalisierung und der geopolitischen Herausforderungen ist die EU darüber hinaus zunehmend zu einem Akteur geworden, der es der europäischen Staatengemeinschaft ermöglicht, im globalen Kontext ihre Interessen wahrzunehmen. Dies gilt es zu stärken.

253. Aus ökonomischer Perspektive sollten **Aufgaben dann auf der europäischen Ebene** angesiedelt werden, **wenn** sich durch die Kompetenzverlagerung Effizienz- oder Kostenvorteile gegenüber rein nationalstaatlichem Handeln bieten und somit ein **europäischer Mehrwert entsteht** (Alesina et al., 2005; Feld, 2005; Bassford et al., 2013; Bertelsmann Stiftung, 2017; Heinemann, 2018). Dieser Anspruch, der als Subsidiaritätsprinzip bereits im Vertrag von Maastricht festgelegt wurde, bildet die Grundlage für europäische Aktivitäten. Dabei müssen heterogene Präferenzen der Mitgliedstaaten und gemeinschaftliche Aufgaben in Einklang gebracht werden (Alesina und Spolaore, 1997; Alesina et al., 2017). Die Europäische Kommission (2018) hat den europäischen Mehrwert in ihrem Vorschlag für den Mehrjährigen Finanzrahmen (MFR) der Jahre 2021-2027 folgerichtig als zentral für die Festlegung ihrer Ausgabenbereiche bezeichnet.
254. Für eine Neuausrichtung gilt es, die **Aufgaben** zu identifizieren, die besser auf der **EU-Ebene** angesiedelt wären, und davon solche zu unterscheiden, die aufgrund des Subsidiaritätsprinzips auf der nationalen Ebene verbleiben sollten. Im gemeinsamen Binnenmarkt, im Außenhandel, der Wettbewerbspolitik, dem Klimaschutz und der Finanzmarktaufsicht sowie der Kapitalmarktunion hat die EU bereits in der Vergangenheit gezeigt, dass sie einen europäischen Mehrwert erzielen kann. Nichtsdestotrotz sollte die EU ihre **Zusammenarbeit** in diesen Feldern **weiter verstärken** (JG 2018 Ziffer 52).

Einen weiteren Mehrwert bieten der Ausbau einer europäischen Infrastruktur, etwa im Bahnverkehr oder bei Strom- und Wasserstoffnetzen, die Umsetzung des digitalen Binnenmarkts sowie eine verstärkte Zusammenarbeit bei der Grundlagenforschung. Unter dem Aspekt positiver Skaleneffekte könnten durch eine gemeinsame Verteidigungspolitik sowie eine gemeinsame europäische Lagerhaltung für Medizingüter Kostenvorteile für die Mitgliedstaaten entstehen. Eine europäische Außen- und Entwicklungspolitik könnte einen starken internationalen Einfluss geltend machen. Eine gemeinsame Migrations- und Asylpolitik sowie die Bekämpfung grenzüberschreitender organisierter Kriminalität, wie etwa bei der Geldwäsche, dürften gegenüber einem einzelstaatlichen Vorgehen

vorteilhaft sein (JG 2018 Ziffer 52). Andere Bereiche, in denen sich keine oder kaum positive Effekte erzielen lassen, sollten jedoch in der Verantwortung der Mitgliedstaaten verbleiben oder dorthin zurückverlagert werden.

255. Aufbauend auf den Erfahrungen in der Finanzkrise wurde in der EU bereits ein Reformprozess in Gang gesetzt, der mit der Bankenunion und einer gemeinsamen Finanzmarktaufsicht konkrete Fortschritte in der Widerstandsfähigkeit des europäischen Finanzsystems hervorgebracht hat. In ähnlicher Weise kann das Momentum der Corona-Krise genutzt werden. Der institutionelle Rahmen der EU sollte so ausgestaltet werden, dass die Mitgliedstaaten **in wirtschaftlichen Krisen zukünftig besser aufgestellt** sind und gleichzeitig Anreize bestehen, Krisen eigenständig sowie auf europäischer Ebene vorzubeugen. Dauerhafte Transfers an Staaten ohne entsprechende Kontrolle durch die europäischen Institutionen würden diesen Anreiz schwächen.

Ziel dieses Kapitels ist es jedoch nicht, die Architektur der EU oder des Euro-Raums zu diskutieren. Vielmehr liegt der Fokus auf der **Krisenbewältigung und Sicherstellung der Widerstandsfähigkeit** in zukünftigen Krisen sowie der Weiterentwicklung des Binnenmarkts. Die hohen finanziellen Mittel, die den Mitgliedstaaten mit dem temporären Aufbaufonds in den kommenden Jahren zur Verfügung stehen, sollten mit Blick auf diese Ziele eingesetzt werden.

256. Dabei geht es zum einen darum, es den **Mitgliedstaaten** zu erleichtern, nationale Strukturreformen anzustoßen, die ihre **Widerstandsfähigkeit stärken** und **Resilienz** gegenüber zukünftigen Schuldenkrisen **aufbauen**. Dazu ist ein Wiederaufbau der finanziellen Puffer der Mitgliedstaaten notwendig. Zudem sollten die neuen krisenbedingten Instrumente lediglich temporärer Natur sein. Eine Verstetigung dieser Instrumente sollte nicht ohne einen deutlichen Souveränitätsverzicht der Mitgliedstaaten vorgenommen werden. Zum anderen sollte eine hohe Priorität auf **Wachstums- und Produktivitätssteigerungen in den Mitgliedstaaten** liegen. Im Hinblick auf den anstehenden Transformationsprozess in digitalen sowie grünen Industrien bieten sich hier vielfältige Chancen, die es zu nutzen gilt. Die Kosten dieses Strukturwandels jetzt zu finanzieren, kann langfristig die Produktivität in den Mitgliedstaaten steigern und dadurch die Widerstandsfähigkeit und den Wohlstand der europäischen Wirtschaft erhöhen.

II. UNMITTELBARE WIRTSCHAFTSPOLITISCHE REAKTIONEN AUF DIE CORONA-PANDEMIE

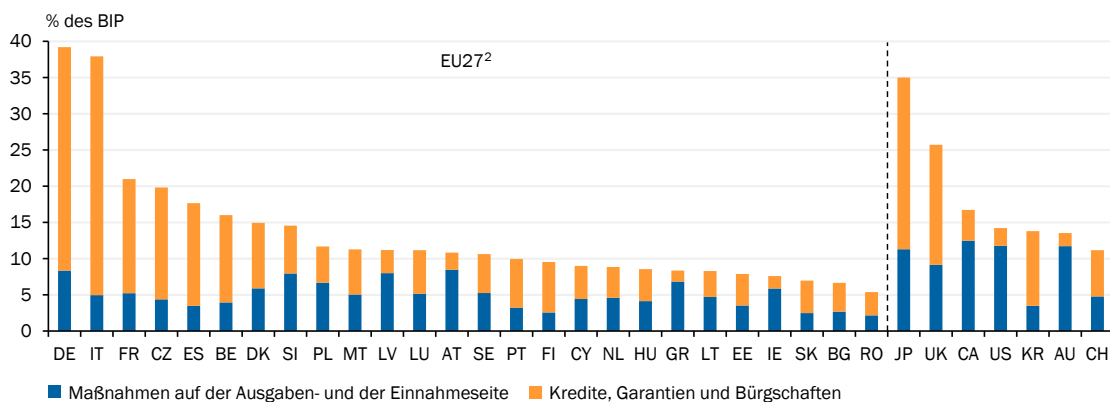
257. Neben nationalen fiskalpolitischen Maßnahmen in Reaktion auf die Corona-Pandemie haben die EU-Mitgliedstaaten im Mai 2020 zusätzliche Maßnahmen auf der EU-Ebene beschlossen. Diese Maßnahmen hatten zum einen das Ziel, zur **Abfederung des wirtschaftlichen Einbruchs** beizutragen und zum anderen die **Finanzierungsmöglichkeiten** der Mitgliedstaaten zu **erhöhen**. Eine Reihe

von geldpolitischen Maßnahmen und Erleichterungen im Bereich der Bankenregulierung sollen zudem einer Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen für Haushalte und Unternehmen entgegenwirken.

258. Die bereitgestellten diskretionären **fiskalpolitischen Maßnahmen der Mitgliedstaaten** unterscheiden sich in Umfang und Ausgestaltung merklich. [ABBILDUNG 48](#) Deutschland und Italien haben, gemessen am Bruttoinlandsprodukt (BIP), relativ große Hilfspakete auf den Weg gebracht. Dabei sind jedoch Maßnahmen auf der Ausgaben- und der Einnahmeseite, wie etwa Zuschüsse oder Steuersenkungen, die einen unmittelbaren Effekt auf den Haushaltsaldo haben, von Garantien, Bürgschaften und Krediten zu unterscheiden, die nicht unmittelbar haushaltswirksam werden. Insbesondere die Bereitstellung von **Garantien und Bürgschaften vergrößert das Hilfspaket**, ohne die öffentlichen Haushalte unmittelbar zu belasten. Mit 8,3 % des BIP hat Deutschland im EU-Vergleich ein relativ umfangreiches Maßnahmenpaket geschnürt, wobei jedoch Kredite, Bürgschaften und Garantien den größten Teil der Hilfsmaßnahmen einnehmen. Japan und die USA haben hingegen in stärkerem Maße unmittelbar finanzwirksame Maßnahmen ergriffen und weniger Kredite, Garantien und Bürgschaften bereitgestellt. Die Unterschiede in den diskretionären Maßnahmen berücksichtigen jedoch nicht die automatischen Stabilisatoren in den jeweiligen Ländern. Während für Deutschland nur die Ausweitung nicht aber das bereits vor der Krise bestandene Kurzarbeitergeld als diskretionär betrachtet wird, sind für die USA umfangreiche Ausgaben für Arbeitsmarktprogramme erst in der Krise diskretionär hinzugekommen.
259. Anderson et al. (2020) weisen darauf hin, dass sich die **Inanspruchnahme** der bereitgestellten Mittel **zwischen den EU-Mitgliedstaaten merklich unterscheidet** und insbesondere in Deutschland vergleichsweise wenig Mittel abgeflossen sind. [ZIFFER 119](#) So waren die bis zum 26. Oktober 2020 tatsächlich zuge-

[ABBILDUNG 48](#)

Diskretionäre fiskalpolitische Maßnahmen im Rahmen der Corona-Pandemie unterscheiden sich zwischen ausgewählten Ländern¹



1 – Angekündigte Maßnahmen zum Datenstand 26.10.2020. DE-Deutschland, IT-Italien, FR-Frankreich, CZ-Tschechien, ES-Spanien, BE-Belgien, DK-Dänemark, SI-Slowenien, PL-Polen, MT-Malta, LV-Lettland, LU-Luxemburg, AT-Österreich, SE-Schweden, PT-Portugal, FI-Finnland, CY-Zypern, NL-Niederlande, HU-Ungarn, GR-Griechenland, LT-Litauen, EE-Estland, IE-Irland, SK-Slowakei, BG-Bulgarien, RO-Rumänien, JP-Japan, UK-Vereinigtes Königreich, CA-Kanada, US-USA, KR-Republik Korea, AU-Australien, CH-Schweiz. 2 – Ohne Kroatien.

Quelle: IWF

© Sachverständigenrat | 20-265

sagten Kredite in Deutschland mit lediglich 1,6 % des BIP des Jahres 2019 im Vergleich zu Italien (6,0 %), dem Vereinigten Königreich (3,5 %), Frankreich (5,0 %) und Spanien (8,4 %) vergleichsweise gering (Bruegel, 2020). Anderson et al. (2020) argumentieren allerdings, dass die Bereitstellung sehr hoher Kredit- und Bürgschaftsprogramme gleichwohl einen beruhigenden Einfluss auf die Märkte haben dürfte. Zudem wirke die geringere Inanspruchnahme in Deutschland möglichen Wettbewerbsverzerrungen entgegen.

260. Im Mai 2020 verabschiedete der Europäische Rat **drei Sicherheitsnetze** bestehend aus Krediten und Garantien im Gesamtvolumen von 540 Mrd Euro zur Bekämpfung der Folgen der Corona-Pandemie. Darin enthalten sind **100 Mrd Euro** zur Finanzierung der **nationalen Kurzarbeiterprogramme** der Mitgliedstaaten (SURE). Da alle Mitgliedstaaten Formen nationaler Kurzarbeiterregelungen eingerichtet haben, steht allen Staaten dadurch ein Instrument zur konjunkturellen Stützung zusätzlich zu anderen Kreditlinien bereit. Der Umfang der Mittel für einen Mitgliedstaat richtet sich nach den öffentlichen Ausgaben, die durch die Ausweitung der Kurzarbeiterregelungen und durch ähnliche Maßnahmen für Selbständige ausgelöst werden. Eine zuvor festgelegte Zuweisung der Mittel je Mitgliedstaat besteht jedoch nicht. Bis Ende Oktober hat der Europäische Rat bereits Kredite in einem Umfang von 87,9 Mrd Euro für 17 EU-Mitgliedstaaten im Rahmen von SURE bewilligt (Europäische Kommission, 2020a). Zur Finanzierung des Programms geben die Mitgliedstaaten der Europäischen Kommission einen Garantierahmen, damit diese die Mittel an den Finanzmärkten aufnehmen kann. Die dauerhafte Einrichtung einer Arbeitslosenrückversicherungsregelung ist durch SURE ausdrücklich nicht beabsichtigt; das Programm läuft Ende des Jahres 2022 aus (Europäische Kommission, 2020b).
261. Zudem fügt das EU-Paket dem **Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) eine neue vorsorgliche Kreditlinie** hinzu. Das **Pandemic Crisis Support Instrument (PCSI)** wurde nach dem Vorbild der bestehenden Enhanced Conditions Credit Line (ECCL) konstruiert und ist mit einem Umfang von 240 Mrd Euro bis Ende des Jahres 2022 befristet. Zur Reduzierung eines Stigmatisierungseffekts durch die Beantragung der Kreditlinie enthält das neue Instrument eine **pauschale vorläufige Einschätzung** der Kommission, dass alle Mitgliedstaaten durch die Corona-Pandemie wirtschaftlich betroffen sind (Europäische Kommission, 2020c). Damit kann jeder Mitgliedstaat des Euro-Raums Kredite im Umfang von bis zu **2 % des jeweiligen BIP** beantragen. Die Kredite haben eine maximale Laufzeit von zehn Jahren und werden neben den Konditionen, die der ESM am Markt zahlt, einen jährlichen Aufschlag von 10 Basispunkten, jährlich 0,5 Basispunkte Bearbeitungsgebühr sowie eine einmalige Bereitstellungsgebühr von 25 Basispunkten umfassen. Die Kosten sind niedriger als die üblichen Konditionen einer ECCL und liegen für einen Teil der Mitgliedstaaten unter ihren Refinanzierungskosten am Markt.

Laut Angaben des ESM (2020a) im Mai lagen die Konditionen für die eigenen Anleihen bei etwa 0 %, sodass bei Nutzung der Kreditlinien innerhalb der nächsten zehn Jahre mit Zinsersparnissen etwa für Spanien von 2 Mrd Euro und für Italien von 7 Mrd Euro gerechnet werden könnte. Inklusive der Aufschläge dürfte nach dem Rückgang der Risikoaufschläge vieler Mitgliedstaaten des Euro-Raums

in den vergangenen Monaten diese Zinersparnis mittlerweile geringer ausfallen. Als **Voraussetzung** für die Inanspruchnahme der PCSI wurde lediglich die **Verwendung für** direkte und indirekte durch die Corona-Pandemie bedingte **Kosten im Gesundheitssystem** festgelegt. Die Einhaltung dieser Mittelverwendung wird von der Kommission überwacht. Bis Oktober 2020 hat jedoch noch kein Mitgliedstaat die PCSI beantragt.

262. Bisher verfügte der ESM über zwei **Instrumente**, um Mitgliedstaaten zu helfen, die den **Zugang zu den Finanzmärkten** zu verlieren drohen (ESM, 2020b): Zum einen stellt der ESM eine Precautionary Conditioned Credit Line (PCCL) bereit, die diejenigen Mitgliedstaaten beziehen können, deren finanzielle und wirtschaftliche Situation, bezogen auf verschiedene Kriterien wie etwa Staatsverschuldung, Defizitgrenzen oder den Zustand des Bankensystems, grundsätzlich stabil ist. Zum anderen steht die ECCL zur Verfügung, bei der die Einhaltung dieser Kriterien nicht vorausgesetzt wird und stattdessen korrigierende Maßnahmen zur Überwindung der Schwächen vorgenommen werden müssen. Eine Anpassung der Instrumente ist Teil der grundsätzlichen Einigung zur Reform des ESM aus dem Dezember 2019. [↪ KASTEN 11](#)

[↪ KASTEN 11](#)

Aktueller Stand der für das Jahr 2020 geplanten Reform des ESM

Im Dezember 2019 einigten sich die Staats- und Regierungschefs des Euro-Raums prinzipiell auf eine **Reform des ESM**, deren Ratifizierung noch für das Jahr 2020 vorgesehen ist. Der ESM soll dabei zwischenstaatlich organisiert bleiben und keine Institution der EU werden.

Teil der Reform ist eine **Änderung der vorsorglichen Kreditlinie PCCL**. Zur Erhöhung der Akzeptanz dieses Instruments soll eine Vereinbarung zu Reformen in dem jeweiligen Staat nicht mehr erforderlich sein. Stattdessen soll die einzige Voraussetzung die Einhaltung der Zugangskriterien sein. Diese sollen klarer als bisher definiert werden, sodass im Vorfeld keine Unsicherheit bezüglich der Möglichkeit der Inanspruchnahme und der Konditionalität besteht. Da die vorsorglichen Kreditlinien ausschließlich Staaten zur Verfügung stehen, deren wirtschaftliche sowie finanzielle Lage gesund und deren Staatsverschuldung nachhaltig finanzierbar ist (ESM, 2019), könnte die PCCL als eine Art „Gütesiegel“ zur Marktfinanzierung funktionieren. Die Notwendigkeit einer tatsächlichen Auszahlung der Kredite soll so weniger wahrscheinlich werden, und gleichzeitig sollen unbeteiligte Dritte, etwa andere Staaten, vor Ansteckungseffekten bewahrt werden (Strauch, 2019). Mit diesen Anpassungen soll die Akzeptanz der Regierungen zur Inanspruchnahme der vorsorglichen Kreditlinien erhöht werden. Allerdings könnte die Nichtinanspruchnahme dieser Kreditlinie möglicherweise darauf zurückzuführen sein, dass gesunde Staaten diese Hilfen nicht benötigen und gleichzeitig Staaten mit Finanzierungsproblemen die Zugangsvoraussetzungen nicht erfüllen (JG 2018 Ziffer 75).

Zudem wird dem ESM mit der Reform eine **größere Rolle bei zukünftigen Hilfsprogrammen** zugewiesen. Bislang wurden wichtige Aufgaben im Rahmen eines Hilfsprogramms, wie die Schulden-tragfähigkeitsanalyse, die Reformvereinbarung und die spätere Überwachung der Einhaltung der Vereinbarung von der EZB, der Europäischen Kommission sowie dem Internationaler Währungsfonds (IWF) gemeinsam übernommen. Der ESM soll nun an diesen Aufgaben beteiligt werden, zusätzlich zu seinen bisherigen Aktivitäten, wie der Aufnahme der finanziellen Mittel an den Kapitalmärkten sowie deren Auszahlung an die Programmstaaten. Die Kommission soll die Expertise des ESM im Rahmen ihres Monitoring der Wirtschafts- und Haushaltspolitik der EU-Mitgliedstaaten und zur Beurteilung makro-finanzieller Risiken einholen können (Aerts und Bizarro, 2020). Die

Beteiligung des eigenständigen ESM, etwa durch Veröffentlichung eines eigenen Länderberichts neben demjenigen der Kommission könnte die politische Signalwirkung erhöhen (JG 2017 Ziffer 127).

Ein weiterer Teil der Reform sieht den ESM als **Letztabsicherung (Fiscal Backstop) für den einheitlichen Abwicklungsfonds** (Single Resolution Fund, SRF) vor. Zugleich soll das Instrument der direkten Bankenrekapitalisierung durch den ESM entfallen, das bislang nicht in Anspruch genommen wurde. Der SRF wird vom Einheitlichen Abwicklungsausschuss (Single Resolution Board, SRB) verwaltet, der die Abwicklung insolvenzbedrohter Finanzinstitute der an der Bankenunion teilnehmenden Mitgliedstaaten leitet. Der SRF soll 1 % der gedeckten Einlagen aller Finanzinstitute innerhalb der Bankenunion aufweisen. Bis Juli 2020 umfassten die Beiträge der Finanzinstitute für den Fonds etwa 42 Mrd Euro der bis Ende des Jahres 2023 notwendigen 70 Mrd Euro (SRB, 2020). Bei der Abwicklung großer oder mehrerer Institute gleichzeitig könnten die Mittel des SRF aber nicht ausreichen, sodass eine Letztabsicherung durch den ESM die Finanzierung des Abwicklungsmechanismus sicherstellen soll. Die Glaubwürdigkeit des Abwicklungsmechanismus soll so erhöht und die Finanzstabilität damit gestärkt werden (Aerts und Bizarro, 2020). Der Sachverständigenrat hat bereits in der Vergangenheit auf die Notwendigkeit eines solchen Backstops hingewiesen. Gleichzeitig sind jedoch Fortschritte bei der Risikoreduktion der Mitgliedstaaten angezeigt, damit möglichst viele Kosten innerhalb des Finanzsystems absorbiert werden können. Dazu zählen etwa eine ausreichende Risikovorsorge für notleidende Kredite und der Aufbau von Kapitalpuffern (JG 2014 Ziffern 349 ff.; JG 2017 Ziffer 115; JG 2018 Ziffern 81 f.).

Ein vierter Teil des ESM-Reformpakets ist die Veränderung der **Abstimmungsmodalitäten** in den **Collective Action Clauses (CAC)** bei Staatsanleihen. Sollte ein Restrukturierungsplan für die Anleihen eines Mitgliedstaats der Währungsunion notwendig werden, so muss bisher die Mehrheit jeder einzelnen Anleihen-Emission zustimmen. Diese Regelung nutzen spezialisierte Investoren, um in einer Krisensituation Staatsanleihen mit hohen Abschlägen zu kaufen und mit einer Mehrheit an einer Emission die Restrukturierung zu verhindern, um so eine Rückzahlung ihrer Anleihen zum Nennwert durchsetzen zu können (ESM, 2020c). Dadurch verbleiben weniger finanzielle Mittel für die übrigen an einer Restrukturierung interessierten Besitzer von Staatsanleihen. Durch die Einführung von Single Limb CAC soll in Zukunft die Mehrheit der Gesamtheit der Anleihebesitzer für einen Restrukturierungsplan ausreichen (Aerts und Bizarro, 2020). Dies soll die Restrukturierung im Fall von Finanzierungsschwierigkeiten erleichtern und Investoren die Möglichkeit nehmen, in solchen Situationen spekulativ Vorteile zu erzielen. Das könnte zum einen die Marktdisziplin stärken. Zum anderen erleichtert diese Veränderung die Möglichkeit der Gläubigerbeteiligung als Voraussetzung für ESM-Kredite. Diese Gläubigerbeteiligung könnte zunächst über eine Verlängerung der Kreditlaufzeiten und im Bedarfsfall in einem zweiten Schritt über einen Schuldenschnitt erfolgen (JG 2016 Kasten 2). Die Einführung solcher CAC würde jedoch nur bei neuen Staatsanleihen angewendet, sodass die gesamten Staatsschulden nur schrittweise davon betroffen wären. Dadurch würde ein sprunghafter Anstieg der Zinsen vermieden werden.

-
263. Die **fiskalpolitischen Handlungsspielräume der Europäischen Kommission** selbst sind **begrenzt**. Der aktuelle MFR endet in diesem Jahr, sodass der Großteil der dort vorgesehenen Mittel bereits vergeben wurde. Zu Beginn der Krise konnte die Europäische Kommission 37 Mrd Euro für eine Investitionsinitiative mobilisieren, die zu 8 Mrd Euro aus nicht abgerufenen Mitteln und zu 29 Mrd Euro aus vorgezogenen, ursprünglich für andere Zwecke bestimmten Mitteln bestehen (Fries et al., 2020b; SG 2020 Ziffer 126). Für die größeren fiskalpolitischen Maßnahmen wie die Mittel für SURE und den ESM waren gesonderte Beschlüsse und zusätzliche Mittelbereitstellungen beziehungsweise Garantien der

Mitgliedstaaten notwendig. Einen wichtigen Beitrag dürften die Maßnahmen der EZB leisten. So konnte die EZB die Unsicherheit an den Finanzmärkten kurzfristig eindämmen, was durch verbesserte Finanzierungsbedingungen für Unternehmen einen Beitrag zur konjunkturellen Erholung geleistet haben dürfte. Zudem dürften die Programme die Refinanzierungskosten der Mitgliedstaaten gedämpft haben. [↘ ZIFFERN 105 FF.](#)

264. Die **Europäische Kommission** verfügt hingegen über **weitreichende Möglichkeiten, durch Maßnahmen, die keine finanziellen Mittel benötigen**, auf die Krise zu reagieren. Die flexiblere Auslegung der Beihilferegungen ermöglicht eine stärkere fiskalische Unterstützung der Wirtschaft durch die Mitgliedstaaten. Die Anwendung der Ausweichklausel des Stabilitäts- und Wachstumspakts erlaubt den Mitgliedstaaten eine Abweichung von den Haushaltsregelungen (Europäische Kommission, 2020d). Das Bankenpaket soll eine Ausweitung der Kreditvergabe zur Liquiditätsversorgung der Unternehmen durch den Bankensektor sicherstellen. [↘ ZIFFER 306](#) Zur Unterstützung der Exportunternehmen wurden staatliche Exportkreditversicherungen erlaubt (Fries et al., 2020b). Um akuten Versorgungsproblemen mit Medizinprodukten und Schutzausrüstungen entgegenzuwirken, hat die Kommission zeitweise die Erhebung von Einfuhrzöllen und der Einfuhrumsatzsteuer für diese Produkte ausgesetzt.
265. Der dritte Teil der Sicherheitsnetze stärkt die **Europäische Investitionsbank (EIB)**. Ein 25 Mrd Euro umfassender Garantiefonds, in den die Mitgliedstaaten entsprechend ihrem Kapitalschlüssel an der EIB einzahlen, soll es dieser ermöglichen, **Kredite** über ein Volumen von bis zu 200 Mrd Euro **abzusichern**. Diese sollen über die nationalen Finanzintermediäre vor allem kleineren und mittleren Unternehmen zugutekommen, die langfristig solide aufgestellt, durch die Pandemie aber in finanzielle Schwierigkeiten geraten sind. Ähnliche nationale Programme sollen durch die EIB ergänzt und erweitert werden, indem die Staaten am guten Rating und an den damit für viele Staaten günstigeren Konditionen der EIB teilhaben. Es gelten Höchst- und Untergrenzen für die Kreditvergabe an Staaten, die am meisten beziehungsweise am wenigsten Finanzierungsmittel erhalten (EIB, 2020a). Der im Oktober 2020 gestartete Garantiefonds umfasst zum Stand 13. Oktober 2020 eine genehmigte Finanzierung in Höhe von 2,6 Mrd Euro, die erwartete Investitionen in Höhe von 11,3 Mrd Euro ermöglichen sollen (EIB, 2020b). Zudem konnten mit EIB-Soforthilfemaßnahmen Garantie- und Liquiditätshilfen für Banken bereitgestellt werden, um Kredite an Unternehmen im Umfang von 40 Mrd Euro zu mobilisieren (EIB, 2020c). Bis zum 9. Oktober 2020 hat die EIB im Rahmen ihrer Corona-Hilfen Finanzierungen in Höhe von 18,5 Mrd Euro innerhalb der EU und 3,9 Mrd Euro außerhalb der EU bereitgestellt (EIB, 2020d).

III. FOLGEN DER PANDEMIE ÜBERWINDEN UND ZUKÜNFTIGEN KRISEN VORBEUGEN

266. Die **Corona-Pandemie** ist ein wirtschaftlicher Schock, der zwar die gesamte EU trifft, aber **asymmetrische Wirkungen** auf die Mitgliedstaaten hat. So liefert etwa der besonders stark von Umsatzrückgängen betroffene Tourismus unterschiedlich hohe Beiträge zum BIP in den Mitgliedstaaten. Außerdem kam es, unter anderem wegen divergierender Verläufe des Infektionsgeschehens, zu unterschiedlich starken Einschränkungen wirtschaftlicher Aktivität. Als Konsequenz fällt der BIP-Rückgang in der EU unterschiedlich hoch aus. ↘ ZIFFER 42 Gleichzeitig sind die Volkswirtschaften der Mitgliedstaaten über verschiedene Kanäle eng miteinander verbunden. So kann eine Verzögerung der Erholung in einem Mitgliedstaat die wirtschaftliche Entwicklung in anderen Mitgliedstaaten negativ beeinflussen (Hájek und Horváth, 2016; Potjagailo, 2017).
267. Im Euro-Raum ist aufgrund einer zentral gesteuerten und auf den gesamten Währungsraum ausgerichteten gemeinsamen Geldpolitik **bei der Reaktion auf asymmetrisch wirkende Schocks die nationale Fiskalpolitik gefragt** (JG 2018 Ziffern 344 und 426 ff.). Um eine ausreichend große Reaktion der Mitgliedstaaten zur Überwindung der Folgen der Pandemie zu ermöglichen, können auf europäischer Ebene genügend Spielräume für die nationale Reaktion geschaffen sowie diese mit gemeinsamen Instrumenten und Maßnahmen unterstützt werden. ↘ ZIFFER 287
268. Die gemeinsamen Maßnahmen sollten dazu führen, dass die Mitgliedstaaten zum einen die Erholung schneller bewältigen und zum anderen die **Widerstandsfähigkeit bei zukünftigen Krisen erhöhen**. Insbesondere sind Investitionen und Strukturreformen der Mitgliedstaaten notwendig, welche die Produktivität steigern sowie eine Transformation hin zu digitalisierten und klimaneutralen Volkswirtschaften unterstützen. Gleichzeitig sollten fiskalische und finanzielle Reserven wiederaufgebaut, Staatsschuldenkrisen vorgebeugt und die Stabilität des Banken- und Finanzsystems erhöht werden.

1. Den Europäischen Aufbauplan nutzen

Kreditfinanzierte Zuschüsse und Darlehen

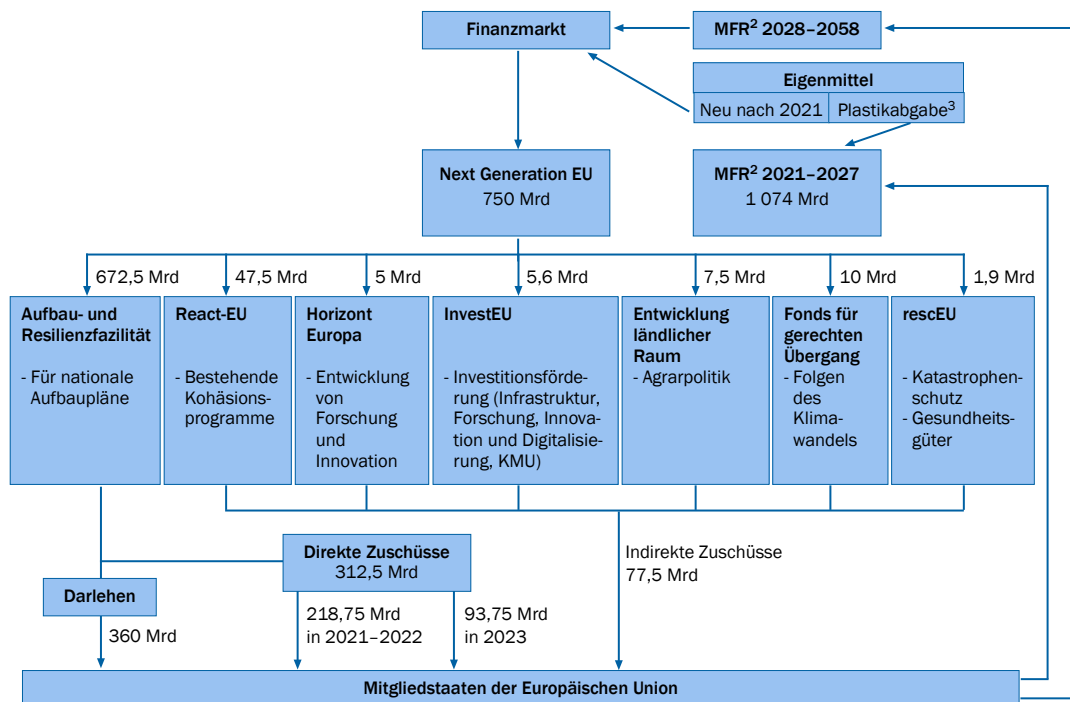
269. Nachdem sich die Mitgliedstaaten im Mai als unmittelbare Reaktion auf die wirtschaftlichen Folgen der Corona-Pandemie auf das 540 Mrd Euro Kredit-Paket geeinigt hatten, ↘ ZIFFER 260 **wurde** im Juli ein **kreditfinanzierter Aufbaufonds** in Höhe von 750 Mrd Euro beschlossen (Europäischer Rat, 2020), wobei die im Deutschen verwendete Bezeichnung „Aufbaufonds“ den „Recovery Plan“ der EU nur unzureichend übersetzt und die Intention der Erholung nicht widerspiegelt. Erklärte Ziele des Europäischen Rates (2020) sind die Stärkung der Konvergenz, Resilienz und des Wandels in der Union, sowie die Krisenbewältigung. Dazu sind insgesamt 390 Mrd Euro an Zuschüssen vorgesehen, wovon 77,5 Mrd Euro durch

verschiedene bereits bestehende Programme der EU fließen. Der Rest geht in die Aufbau- und Resilienzfazilität, die 312,5 Mrd Euro an direkten Zuschüssen und weitere 360 Mrd Euro an Darlehen für die Mitgliedstaaten enthält. Gleichzeitig mit dem Aufbaufonds einigten sich die Mitgliedstaaten auf den **nächsten MFR für die Jahre 2021-2027** in Höhe von 1 074,3 Mrd Euro. [↘ ABBILDUNG 49](#)

270. Die **Europäische Kommission** wird ermächtigt, bis spätestens Ende des Jahres 2026 **Finanzmittel im Umfang von 750 Mrd Euro an den Kapitalmärkten aufzunehmen**. Die Tilgung über den EU-Haushalt beginnt spätestens im Jahr 2028 und soll bis Ende des Jahres 2058 abgeschlossen sein. Zur Tilgung sollen Rückzahlungen der Mitgliedstaaten, die Darlehen in Anspruch genommen haben, sowie mögliche zukünftige Eigenmittel verwendet werden. [↘ ZIFER 276](#) Sollten die 12,9 Mrd Euro für Zinszahlungen im Rahmen des Aufbaufonds, die im MFR 2021-2027 vorgesehen sind, nicht ausgeschöpft werden, dann sollen diese Mittel schon vor dem Jahr 2028 zur Rückzahlung verwendet werden. Die Eigenmittelobergrenze wird bis zum Jahr 2058 um 0,6 Prozentpunkte des Bruttonationaleinkommens (BNE) der Mitgliedstaaten angehoben, wodurch eine ausreichende Deckung der EU-Verbindlichkeiten im Rahmen des Aufbaufonds gewährleistet wird. Eine anderweitige Verwendung der temporär erhöhten Eigenmittelobergrenze ist ausgeschlossen. Die Europäische Kommission erhält die Möglichkeit, kurzzeitig mehr Mittel von den Mitgliedstaaten abzurufen, als es dem jeweils ursprünglich vereinbarten Anteil entsprechen würde. Die endgültigen Verbindlichkeiten der Mitgliedstaaten bleiben jedoch unberührt (Europäi-

[↘ ABBILDUNG 49](#)

Aufbauplan der EU¹ umfasst direkte und indirekte Zuschüsse sowie Darlehen



1 – Alle Angaben in Euro; Stand: Juli 2020. 2 – Mehrjähriger Finanzrahmen. Die Rückzahlung der Kredite an den Finanzmarkt erfolgt über die mehrjährigen Finanzrahmen von 2028 bis 2058. 3 – Wird am 01.01.2021 eingeführt.

Quellen: Europäische Kommission, eigene Darstellung

scher Rat, 2020). Die Erhöhung der Eigenmittelobergrenze übersteigt den Umfang des Fonds deutlich, wodurch ein gutes Rating und niedrige Zinsen für die EU erhältlich sind.

271. Bis Ende des Jahres 2022 sollen 70 % der **direkten Zuschüsse aus der Aufbau- und Resilienzfazilität** nach drei Kriterien zugeteilt werden: Die Höhe der Zuwendungen hängt positiv von der Bevölkerungsgröße im Jahr 2019 sowie der Arbeitslosenquote der Jahre 2015 bis 2019 und negativ vom BIP pro Kopf (bezogen auf die Bevölkerung) des Jahres 2019 ab. Dadurch soll berücksichtigt werden, dass wirtschaftlich schwächere Mitgliedstaaten einen eingeschränkteren nationalen Handlungsspielraum bei der Krisenbekämpfung haben könnten. Weitere 30 % der direkten Zuschüsse werden im Jahr 2023 zugeteilt. Für dieses Jahr wird das Kriterium der Arbeitslosigkeit durch den Rückgang des BIP in den Jahren 2020 und 2021 ersetzt (Europäischer Rat, 2020). Somit richten sich die Zuschüsse des Jahres 2023 stärker nach der wirtschaftlichen Betroffenheit durch die Corona-Pandemie und weniger nach der wirtschaftlichen Situation vor der Pandemie.
272. Die **Darlehen** werden nach keinem festen Zuteilungsschlüssel vergeben, sie sollen allerdings 6,8 % des BNE eines Mitgliedstaats nicht übersteigen. Da sich die Konditionen für die Darlehen nach den Refinanzierungskosten der EU richten, werden Mitgliedstaaten, die sich zu besseren Konditionen an den Kapitalmärkten finanzieren können als die EU, voraussichtlich keine Darlehen von der EU in Anspruch nehmen. Das dürfte aktuell auf die Staaten Belgien, Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Luxemburg, Niederlande, Österreich und Schweden zutreffen (Deutsche Bundesbank, 2020a). [↘ ABBILDUNG 50](#) Sollten alle anderen Staaten ihre Darlehensmöglichkeiten in voller Höhe ausschöpfen, würden etwa 352 Mrd Euro der vorgesehenen 360 Mrd Euro abgerufen werden.
273. Die Mittel aus der Aufbau- und Resilienzfazilität sollen für Projekte nutzbar sein, die schon ab Februar 2020 finanziert werden. Dafür müssen die Mitgliedstaaten **nationale Reform- und Investitionspläne** für die Jahre 2021 bis 2023 erstellen, die von der Kommission bewertet werden. Die Bewertung soll sich nach den länderspezifischen Empfehlungen im Rahmen des Europäischen Semesters, nach der Förderung des Wachstumspotenzials, des Arbeitsmarkts und der wirtschaftlichen und sozialen Resilienz sowie nach dem Beitrag zum ökologischen und digitalen Wandel richten (Europäischer Rat, 2020). Im Jahr 2022 werden die Pläne erneut überprüft und gegebenenfalls angepasst, bevor die Mittel für das Jahr 2023 vergeben werden.

Diese Bewertung der Europäischen Kommission muss vom **Europäischen Rat** mit **qualifizierter Mehrheit** gebilligt werden. Der Wirtschafts- und Finanzausschuss gibt eine Stellungnahme über die Zielvorgaben der Pläne und die zufriedenstellende Erfüllung der Etappenziele ab. Sollte dort mindestens ein Mitgliedstaat Zweifel an der zufriedenstellenden Erfüllung haben, wird der Europäische Rat in seiner nächsten Sitzung die Pläne des Mitgliedstaats erschöpfend diskutieren (Europäischer Rat, 2020). Unklar ist bisher, ob es bei einer Diskussion im Rahmen des Europäischen Rates bleibt, oder ob ein einstimmiger Beschluss für die Zustimmung der Pläne und der Auszahlung notwendig sein wird.

274. Erste Mitgliedstaaten präsentieren bereits ihre Pläne für die Nutzung der Mittel aus dem Aufbauplan. So hat die **französische Regierung** einen **100 Mrd Euro** umfassenden Aufbauplan für ihre Wirtschaft mit dem Titel „France Relance“ auf den Weg gebracht. Davon sollen **40 Mrd Euro durch Mittel der EU** finanziert werden. Da Frankreich direkte Zuschüsse in Höhe von etwa 38 Mrd Euro zustehen dürften, sind weitere Mittel aus anderen Fonds der EU vorgesehen. Die geplanten Ausgaben sind drei Bereichen zugeordnet: Ökologischer Wandel, souveräne und wettbewerbsfähige Wirtschaft, sowie Arbeitsmarkt und regionale Entwicklung (Französisches Wirtschafts- und Finanzministerium, 2020). Der „Recovery, Transformation and Resilience“-Plan der spanischen Regierung nutzt alle für Spanien zur Verfügung stehenden Mittel des Aufbauplans, die bei etwa 140 Mrd Euro liegen (Spanisches Wirtschaftsministerium, 2020).
275. Die **Zuschüsse über bestehende EU-Programme** machen etwa 10,3 % des Aufbaufonds aus. Die Mittel fließen in Struktur- und Kohäsionsfonds, in die Investitions- und Forschungsförderung, in die Unterstützung des ökologischen Wandels und der ländlichen Entwicklung sowie in den Katastrophenschutz. [↘ AB-BILDUNG 49](#) Mit dieser Aufstockung von Programmen sollen zum Teil lange bestehende EU-Ziele wie die Erhöhung der Wettbewerbsfähigkeit des Agrar- und Forstsektors weiterverfolgt werden.
276. **Neue Eigenmittel**, die im Lauf des kommenden MFR eingeführt werden könnten, sollen **für eine vorzeitige Rückzahlung der Schulden** für den Aufbaufonds noch vor dem Jahr 2028 zur Verfügung stehen. Dies gilt allerdings nicht für Einnahmen der EU aus der Abgabe auf nicht-recycelte Kunststoffabfälle, deren Einführung zum 1. Januar 2021 vorgesehen ist. Als weitere neue Eigenmittel sind eine CO₂-Grenzausgleichs- und eine Digitalabgabe bis spätestens Anfang 2023 vorgesehen. Auf die seit Langem diskutierte Finanztransaktionsteuer soll im kommenden MFR hingearbeitet werden. Zudem sollen das Europäische Emissionshandelssystem (EU-ETS) um Emissionen im Luft- und Seeverkehr erweitert werden und diese zusätzlichen Einnahmen, im Unterschied zu den bisherigen EU-ETS-Einnahmen, der EU als Eigenmittel dienen. [↘ ZIFFER 399](#) Die Europäische Kommission soll dazu in der ersten Jahreshälfte 2021 Vorschläge unterbreiten. Für die Plastikabgabe werden vom EU-Kommissar für den EU-Haushalt Einnahmen in Höhe von 5,7 Mrd Euro jährlich erwartet (Börsen-Zeitung, 2020). Bisherige Planungen sehen zudem jährlich 5 bis 14 Mrd Euro aus einem EU-Grenzausgleich, 10 Mrd Euro aus der Ausweitung des EU-ETS und 1,3 Mrd Euro aus der Digitalabgabe vor (Europäische Kommission, 2020e).

Begrenzter Beitrag zur Abfederung der Folgen der Corona-Pandemie

277. Mit der Einigung auf den MFR und einen zusätzlichen befristeten **Aufbaufonds** hat der Europäische Rat ein **politisches Signal** für den Zusammenhalt der EU und die Handlungsfähigkeit der Institutionen in der Corona-Krise gesetzt. Die Stärke des Aufbaufonds liegt in der EU-weiten und relativ schnellen Reaktion auf die Krise. Nicht-rückzahlungspflichtige Zuschüsse an die Mitgliedstaaten, finanziert durch die übrigen Staaten, sind kein Novum, sondern schon lange Teil des europäischen Konvergenzbestrebens. So zahlt die EU etwa Zuschüsse über die Regional- und Kohäsionsfonds aus. Die Kreditaufnahme der EU ist ebenfalls kein

Novum, sondern wurde erstmals im Jahr 1976 zur Zahlungsbilanzhilfe im Rahmen des Community Loan Mechanism angewendet (Horn et al., 2020). Aktuell hat die EU 50,4 Mrd Euro an Anleihen für den Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) und die Macro-Financial Assistance (MFS) ausstehen (Europäische Kommission, 2020f). Der Umfang der Kreditaufnahme ist im Aufbaufonds jedoch erheblich größer als zuvor.

278. Diese umfangreiche **Schuldenaufnahme** wird **mit dem außergewöhnlich starken Wirtschaftseinbruch** in allen EU-Staaten **begründet**. Dabei enthält der Plan keine gesamtschuldnerische Haftung, da jeder Staat weiterhin lediglich in etwa gemäß seinem Anteil am EU-BIP zu seinen Beitragszahlungen in den EU-Haushalt verpflichtet ist, aus dem die Neuverschuldung der EU bedient wird. Die Schuldenaufnahme der EU lässt die Staatsschuldenquote der Mitgliedstaaten nicht ansteigen, da die Beiträge zum Haushalt der EU nicht auf den Schuldenstand angerechnet werden.
279. Die starke **Verknüpfung** des Aufbaufonds **mit dem MFR** könnte für dessen zukünftige Ausgestaltung eine Herausforderung sein. Während der MFR über sieben Jahre die mittel- und langfristig angelegten Programme der EU finanziert, ist der Aufbaufonds in seiner Einmaligkeit und zeitlichen Begrenzung als Instrument zur Überwindung des aktuellen Corona-bedingten Wirtschaftseinbruchs angelegt. Rund 10 % des Aufbaufonds werden zur Finanzierung langfristiger EU-Programme, wie Struktur- und Kohäsionsfonds oder Horizont Europa, verwendet. Das führt dazu, dass beim nächsten MFR ab dem Jahr 2028 entweder diese (oder andere) Programme gekürzt werden, die Mitgliedstaaten höhere Beiträge in den EU-Haushalt leisten müssen, oder die Schuldenfinanzierung verlängert werden muss. Die dritte Option ist in der aktuellen institutionellen Ausgestaltung der EU für Notsituationen möglich. Für die dauerhafte Finanzierung von Aufgaben der EU ist sie nicht vorgesehen und erfordert Änderungen der EU-Verträge, in einigen Mitgliedstaaten zudem verfassungsändernde parlamentarische Mehrheiten, nicht zuletzt in Deutschland (Schorkopf, 2020).
280. Die Finanzierung von **Kredit**en an die Mitgliedstaaten der EU **durch den Aufbaufonds** im Umfang von 360 Mrd Euro **konkurriert mit dem ESM-PCSI**. [↘ ZIFFER 261](#) Allerdings ist der ESM nur für Mitgliedstaaten des Euro-Raums konzipiert, denen im Rahmen des ESM Kredite von bis zu 2 % des jeweiligen BIP zur Verfügung stehen, die ebenfalls an den Finanzmärkten refinanziert werden. Das ist zwar ein geringeres Volumen als die 6,8 % des BNE aus dem Aufbaufonds, jedoch wäre eine Ausweitung des ESM möglich. Die Auflagen des ESM-PCSI sind bewusst niedrig angesetzt, um politische Vorbehalte zu reduzieren und die Inanspruchnahme zu erleichtern. Dagegen sind die Voraussetzungen für die Darlehen des Aufbaufonds an die Reform- und Investitionspläne geknüpft, die von den übrigen Staaten bewertet und genehmigt werden sollen. Jedoch waren aktuell, im Gegensatz zum ESM, keine zusätzlichen Ressourcen zur Kreditüberwachung und Abwicklung bei der Europäischen Kommission vorgesehen.

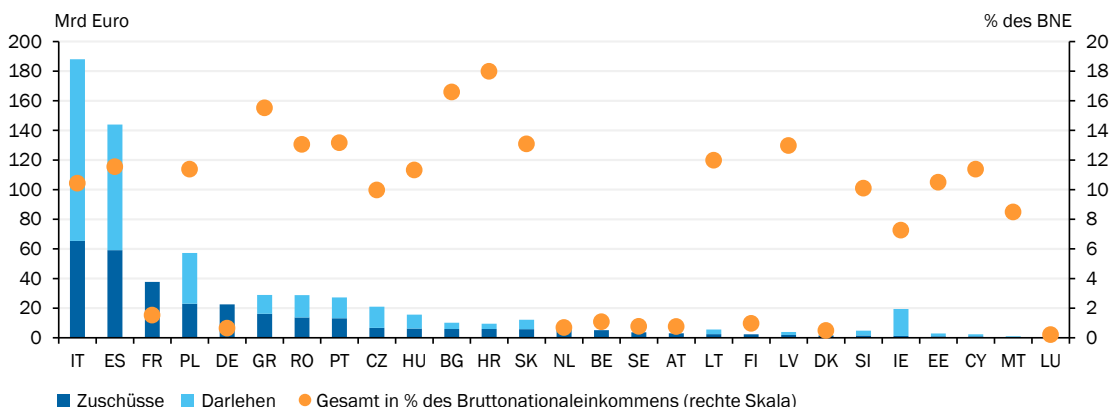
Eine Nichtinanspruchnahme des ESM-Programms bei gleichzeitiger Inanspruchnahme der Darlehen des Aufbauplans, wie bisher etwa von Portugal oder Spanien in Erwägung gezogen, dürfte politische Gründe haben, wie etwa die Befürchtung

einer Stigmatisierung des ESM und deren negative Auswirkung auf die Innenpolitik mancher Mitgliedstaaten. Italien hat bislang nur die Transferzahlungen aus dem Aufbaufonds eingeplant. Die Inanspruchnahme der Kredite ist noch unklar (Deutsche Bank Research, 2020). Aus ökonomischer Sicht ist **ein einziges Instrument zur Kreditvergabe sinnvoll**. Die Erfahrungen des **ESM** und dessen institutionelle Umsetzung **könnten** eine **schnelle und effiziente Kreditvergabe gewährleisten**. Eine mögliche Ausweitung auf alle EU-Staaten könnte im Rahmen der aktuell anstehenden ESM-Reform erfolgen (Aerts und Bizarro, 2020), würde jedoch als zwischenstaatliche Institution eine Ratifizierung aller teilnehmenden Staaten erfordern.

- 281.** Der **Aufbaufonds** macht mit etwa 5,4 % des EU-BIP verteilt über sieben Jahre im Verhältnis zu den Krisenpaketen der einzelnen Mitgliedstaaten [↘ ZIFFER 258](#) insgesamt nur einen **relativ kleineren Teil der fiskalpolitischen Reaktion** auf die Corona-Pandemie aus. Jedoch können Italien und Spanien durch die Aufbau- und Resilienzfazilität in absoluten Beträgen sowie insbesondere kleinere Länder wie Kroatien mit etwa 18 % oder Bulgarien mit etwa 17 % ihres BNE vergleichsweise hohe Beträge abrufen. Länder mit günstigeren Finanzierungsbedingungen an den Kapitalmärkten als die EU würden voraussichtlich keine Darlehen in Anspruch nehmen, wodurch der fiskalische Impuls insgesamt weniger als 2,5 % des BNE betragen dürfte. [↘ ABBILDUNG 50](#)
- 282.** Der Aufbaufonds könnte durch eine Steigerung der Produktivität das Wachstum stützen und die Widerstandsfähigkeit bei zukünftigen Krisen erhöhen. Er ist durch seine Ausgestaltung jedoch **wenig geeignet, die Folgen der Corona-Pandemie unmittelbar abzufedern**. Die Auszahlung der direkten Zuschüsse und Darlehen aus dem Aufbaufonds wird erst im Jahr 2021 beginnen und über mehrere Jahre gestreckt werden. Zudem sind die mit zusätzlichen Mitteln ausgestatteten EU-Programme auf sieben Jahre ausgelegt, womit sich die Auszahlung

[↘ ABBILDUNG 50](#)

Möglicher Mittelabruf¹ aus der Aufbau- und Resilienzfazilität am höchsten in Italien und Spanien²



1 – Angenommen werden die Zuteilungskriterien sowie die BIP-Prognose für die Jahre 2020 und 2021 der EU-Kommission im Juni sowie die Inanspruchnahme der Kredite durch Mitgliedstaaten, die laut der Deutschen Bundesbank (2020) schlechtere Finanzierungsbedingungen als die EU-Kommission aufweisen. 2 – IT-Italien, ES-Spanien, FR-Frankreich, PL-Polen, DE-Deutschland, GR-Griechenland, RO-Rumänien, PT-Portugal, CZ-Tschechische Republik, HU-Ungarn, BG-Bulgarien, HR-Kroatien, SK-Slowakei, NL-Niederlande, BE-Belgien, SE-Schweden, AT-Österreich, LT-Litauen, FI-Finnland, LV-Lettland, DK-Dänemark, SI-Slowenien, IE-Irland, EE-Estland, CY-Zypern, MT-Malta, LU-Luxemburg.

Quellen: Europäische Kommission, Eurostat, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-420

dieses Teils der Mittel über einen noch längeren Zeitraum strecken ließe. Daher dürfte der **konjunkturstabilisierende Beitrag** der Zuschüsse und Kredite aus dem Aufbaufonds eher **begrenzt** bleiben. Ein solcher Effekt dürfte sich vor allem für bereits vor der Krise hoch verschuldete Mitgliedstaaten durch die stabilisierende Wirkung auf die Finanzmärkte ergeben.

Den Aufbaufonds gezielt einsetzen

283. Die Einigung der EU-Mitgliedstaaten auf Zuschüsse in Höhe von 390 Mrd Euro eröffnet die **Möglichkeit**, mit diesen Mitteln zum einen **Investitionen** und **Strukturen** in den Mitgliedstaaten **zu erleichtern** und somit die Produktivität und das langfristige Wachstum zu steigern. Dies könnte die Widerstandsfähigkeit der Mitgliedstaaten in zukünftigen Krisen erhöhen. Dazu hat die EU im Rahmen des Europäischen Semesters mit den länderspezifischen Empfehlungen ein Instrument, das für jeden Mitgliedstaat eine Orientierung für wirtschaftliche Anpassungen bietet. Zum anderen kann ein **Transformationsprozess unterstützt werden**, der etwa aufgrund des Klimawandels oder des digitalen und demografischen Wandels notwendig ist. Beides kann positive wirtschaftliche Externalitäten auf andere Mitgliedstaaten haben, indem das Wachstum nachhaltiger und krisenfester wird. Die EU sollte darauf achten, dass die Mittel für diese Zwecke genutzt werden.
284. Mit den europäischen Struktur- und Investitionsfonds (ESI-Fonds) hat die EU bereits verschiedene Schwerpunktbereiche definiert, für die Zuschüsse gezahlt werden. Diese Fonds umfassen jedoch ein sehr breites Spektrum an Verwendungsmöglichkeiten. Die **Einmaligkeit** des Aufbaufonds, auf den sich die Mitgliedstaaten geeinigt haben, beinhaltet dagegen die **Chance, zu einer Transformation** beizutragen, ohne dass eine längerfristige, wiederkehrende Projektfinanzierung notwendig wird. Ziel müsste es dementsprechend sein, die Produktivität und Wettbewerbsfähigkeit langfristig etwa durch einmalige Investitionsprojekte zu erhöhen.
285. Die vom Aufbaufonds finanzierten Investitionen führen zu direkten **wachstumssteigernden Effekten**, wenn diese **Investitionen zusätzlich** zu den von den Mitgliedstaaten ohnehin geplanten Ausgaben umgesetzt werden. Alternativ könnte ein Wachstumseffekt entstehen, wenn etwa die EU-Mittel nationale Mittel ersetzen und dadurch beispielsweise Ausgabenreduktionen oder Steuererhöhungen ausbleiben. Selbst wenn die Investitionen nicht zusätzlich sind, könnten indirekte Effekte, zum Beispiel über bessere Finanzierungsbedingungen für die Zukunft, das Wachstum begünstigen. Für die Zielsetzung des Aufbaufonds dürften jedoch die direkten Effekte im Fokus stehen. Ein Schwerpunkt könnte auf Projekten liegen, die stark am europäischen Mehrwert ausgerichtet sind. ↘ ZIFFER 253
286. Für einen wachstumssteigernden und nachhaltigen Effekt der Zuschüsse aus dem Aufbaufonds ist eine **klare Überprüfung der Mittelverwendung** durch die Europäische Kommission notwendig, die zudem relativ rasch einsetzen müsste. Der Bezug zu den Projekten, welche die EU klar umgrenzt, muss nachvollziehbar und überprüfbar sein. Die EU könnte das Mikromanagement dazu verbessern.

Zum einen sollte die Zeit zwischen Antragstellung und Bewilligung reduziert werden, zum anderen sollte darauf geachtet werden, dass die Projekte nach der Bewilligung zeitnah umgesetzt werden. Eine endgültige Bewertung der Mittelverwendung sollte nach einem festgelegten Zeitraum stattfinden, innerhalb dessen das Projekt beendet sein sollte. Eine nicht projektbezogene Mittelverwendung sollte Rückzahlungen, höhere Beitragszahlungen oder gekürzte Mittel aus dem EU-Haushalt zur Folge haben.

2. Fiskalische Spielräume wiederaufbauen und Staatsschuldenkrisen vorbeugen

287. Die fiskalpolitischen Maßnahmen zur Abfederung der **Corona-Pandemie** und der damit einhergehenden Rezession dürften mit einer **erheblichen fiskalischen Belastung** verbunden sein. Weltweit sollen diese Maßnahmen hauptsächlich durch eine höhere Verschuldung finanziert werden. Laut IWF (2020) dürfte die durchschnittliche Staatsschuldenquote in Schwellen- und Entwicklungsländern von rund 53 % auf rund 62 % steigen. In den entwickelten Volkswirtschaften dürfte dieser Wert von gut 105 % im Jahr 2019 auf gut 125 % des BIP im Jahr 2020 steigen. Für den Euro-Raum prognostiziert der IWF einen Anstieg der Schuldenstandsquote von gut 84 % auf rund 101 % des BIP.

Der **fiskalische Spielraum**, den Staaten für eine Reaktion auf Krisen nutzen können, **setzt sich aus verschiedenen Komponenten zusammen**. Dies sind insbesondere haushaltspolitische Spielräume, die einnahme- oder ausgaben-seitig bestehen. Des Weiteren ergibt sich ein eigener finanzieller Spielraum durch die Möglichkeiten zur Verschuldung an den Finanzmärkten. Die Höhe des Spielraums variiert dabei mit dem zu zahlenden Zins, für den die eigene Kreditwürdigkeit eine wichtige Rolle spielt. Auf der europäischen Ebene besteht zusätzlicher finanzieller Spielraum durch gemeinsame Finanzierungen in Form von Zuschüssen oder Krediten. Darüber hinaus schränken nationale und europäische Fiskalregeln die Möglichkeiten zur Kreditfinanzierung ein, in Krisenzeiten schafft die vorübergehende Anwendung von Ausweichklauseln daher Handlungsspielräume.

↘ ZIFFER 264

288. Die Einschätzung der Finanzmärkte über die **langfristige Tragfähigkeit** der öffentlichen Finanzen ist ein entscheidendes Kriterium für die mit der Emission neuer Staatsanleihen verbundenen Kosten. Die Schuldenstandsquote ist für diese Einschätzung neben anderen, vor allem strukturellen Faktoren ein wichtiges Kriterium (JG 2019 Ziffern 476 ff.; SG 2020 Ziffer 180). Die Staatsschuldenkrise im Euro-Raum zu Beginn der 2010er-Jahre hat gezeigt, dass hohe Schuldenstandsquoten mit Zweifeln an der Zahlungsfähigkeit einzelner Mitgliedstaaten einhergehen können. Zwar sind die Zinssätze einiger Mitgliedstaaten in diesem Jahr zwischenzeitlich gestiegen, allerdings liegen das **Zinsniveau der Anleihen von europäischen Staaten** und damit die Refinanzierungskosten insgesamt **weit unter** denjenigen der Jahre **2011 und 2012** (SG 2020 Ziffer 180). ↘ ZIFFER 115
289. Dies dürfte jedoch nicht nur fiskalpolitische Hintergründe haben, sondern maßgeblich mit den Kaufprogrammen der EZB zusammenhängen. Seit dem Jahr

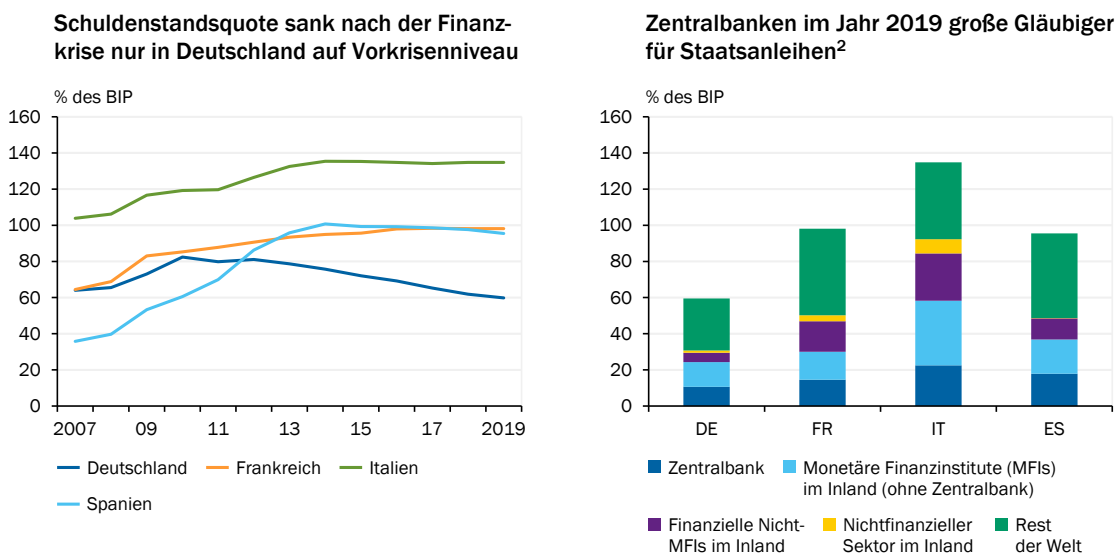
2007, insbesondere aber mit den Ankaufprogrammen der EZB ab dem Jahr 2015, ging die durchschnittliche Verzinsung von Staatsanleihen mit Ausnahme eines zwischenzeitlichen Anstiegs während der Staatsschuldenkrise im Euro-Raum zurück. Dies geht mit **substanziellen Einsparungen** für die Mitgliedstaaten **bei den Zinsausgaben** einher (JG 2017 Ziffern 400 ff.). Die günstigeren Refinanzierungskosten dürften den Konsolidierungs- und Reformdruck für die Mitgliedstaaten des Euro-Raums abgeschwächt haben (JG 2017 Ziffern 397 ff.). So ist die im Zuge der Finanzkrise unternommene Konsolidierung mit dem Jahr 2014 in Italien, im Jahr 2015 in Spanien und Frankreich und im Jahr 2016 in Deutschland zum Erliegen gekommen. Dies lässt sich in den vier Staaten einerseits am merklichen Rückgang der **strukturellen Primärsalden**, also den konjunkturbereinigten Einnahmen minus Ausgaben ohne Zinsausgaben, oder dessen Veränderung festmachen (JG 2017 Ziffern 403 ff.). Andererseits zeigt sich das Ende der Konsolidierungsbemühungen anhand einer Betrachtung der geplanten und umgesetzten Konsolidierungsmaßnahmen im Rahmen des Europäischen Semesters (JG 2017 Kasten 12). Darüber hinaus sind die Anstrengungen im Euro-Raum, mit Strukturreformen für höheres Wachstum und dadurch für eine bessere Tragfähigkeit der Staatsschulden zu sorgen, laut der OECD seit dem Jahr 2014 ebenfalls deutlich zurückgegangen (OECD, 2017).

Eine andere Meinung

290. Ein Mitglied des Sachverständigenrates, Achim Truger, teilt nicht die in ²⁸⁹ ZIFFER 289 enthaltene Interpretation der Entwicklung der Finanzpolitik in den Mitgliedstaaten des Euro-Raums seit 2014 als „das Ende der Konsolidierungsbemühungen“, weil die Staatsanleihekäufe der EZB den Konsolidierungs- und Reformdruck abgeschwächt hätten. Vielmehr wird die Auffassung vertreten, dass die **akute Eurokrise** in den Ländern der europäischen Peripherie im Zeitraum von 2010 bis 2015 wesentlich **durch die extrem restriktive Fiskalpolitik verursacht wurde**, die zudem von einer Verschärfung der europäischen Fiskalregeln („Six-Pack“, Fiskalpakt, „Two-Pack“) **begleitet** wurde. Dass die Krise ab dem Jahr 2015 überhaupt überwunden werden konnte, lag einerseits daran, dass die EZB mit den Anleihekäufen einschritt, und andererseits daran, dass die Fiskalregeln durch die Europäische Kommission unter Jean-Claude Juncker wesentlich weniger strikt interpretiert und gehandhabt wurden (Europäische Kommission, 2015; Europäischer Rat, 2015).

Erst dies ermöglichte in den Krisenstaaten den Umstieg auf eine mehr oder weniger **konjunkturneutrale Fiskalpolitik**, die in einen allmählichen von der Binnennachfrage getragenen Aufschwung mündete und im **Ergebnis** dennoch zu einer **deutlichen Haushaltskonsolidierung** und einem Ende des krisenbedingten Anstiegs der Staatsschuldenstände führte (Truger, 2020).

- 291. Inwiefern sich Konsolidierungsmaßnahmen auf die Verschuldung eines Staates auswirken, hängt vom Zeitpunkt und der Art der Konsolidierung ab.** So kann eine Konsolidierung zu einem ungeeigneten Zeitpunkt, etwa in einer Rezession, oder anhand wenig geeigneter Maßnahmen, wie der Erhöhung verzerrender Steuern, zu einem niedrigeren Wirtschaftswachstum führen, was wiederum den Effekt der Konsolidierung auf den Schuldenstand umkehren kann. Dies war in einigen Staaten während der Staatsschuldenkrise im Euro-Raum zu beobachten. Die Studie der IWF-Ökonomen Blanchard und Leigh (2013) räumte ein, dass die negativen (kurzfristigen) Effekte, die damit einhergingen, möglicherweise unterschätzt wurden.
- 292.** Mit Ausnahme Deutschlands sind in den großen Mitgliedstaaten des Euro-Raums in der Zeit vor der Corona-Krise die Schuldenstände im Verhältnis zum BIP seit dem Jahr 2012 relativ gleichgeblieben oder sogar weiter angestiegen. [ABBILDUNG 51 LINKS](#) Während fiskalpolitische Maßnahmen zur Erholung von den wirtschaftlichen Folgen der Corona-Pandemie erforderlich sind, verschärfen sie für sich genommen die angespannte Haushaltssituation einiger Mitgliedstaaten in der mittleren Frist. Zudem ist die **EZB** seit einigen Jahren zum größten **Einzelgläubiger der Mitgliedstaaten** geworden. [ABBILDUNG 51 RECHTS](#) So beträgt Ende des Jahres 2019 der Anteil der Notenbanken an der Verschuldung des eigenen Staates im Verhältnis zum BIP 10,63 % in Deutschland, 14,60 % in Frankreich, 22,56 % in Italien und 17,85 % in Spanien.
- 293. Nachhaltige Staatsfinanzen** können dazu beitragen, dass die EZB nicht erneut oder gar dauerhaft zur Reduktion von Risikoprämien benötigt wird. Würden sich Mitgliedstaaten darauf verlassen können, dass geldpolitische (Krisen-)Instrumente zum Ausgleich von Risikoaufschlägen genutzt werden, könnte dies

[ABBILDUNG 51](#)**Staatsschulden¹ ausgewählter Mitgliedstaaten des Euro-Raums**

1 – Staatsverschuldung in der Abgrenzung gemäß dem Vertrag von Maastricht im Verhältnis zum BIP. Es liegt die konsolidierte Verschuldung des Gesamtstaats, einschließlich der Gebietskörperschaften sowie Sozialversicherungen, zugrunde. 2 – DE-Deutschland, FR-Frankreich, IT-Italien, ES-Spanien.

Quellen: Eurostat, EZB, eigene Berechnungen

langfristig zu einer Gefahr für die Unabhängigkeit der Geldpolitik werden. Darauf hat der frühere EZB-Präsident Mario Draghi (2012) in Bezug auf die Konditionalität eines ESM-Programms als wesentliches Element zur Verhinderung von **fiskalischer Dominanz der Geldpolitik** hingewiesen.

294. Mittelfristig, also nach unmittelbarer Bewältigung der Corona-Krise, stellt sich daher die Frage, wie sich die gestiegenen **Schuldenstandsquoten zurückführen** lassen. Langfristig tragfähige Staatsfinanzen und ihre institutionelle Verankerung dürften nicht nur die Gefahr von zukünftigen Staatsschuldenkrisen reduzieren. Sie gehen zudem mit günstigeren Refinanzierungskosten an den Finanzmärkten einher (JG 2019 Ziffer 489). Zwar lagen diese zuletzt über einen längeren Zeitraum unter der Wachstumsrate des BIP, was mit zusätzlichen **fiskalpolitischen Spielräumen** und Forderungen nach einer höheren Verschuldung einherging. Die starke Verschiebung der Laufzeitstruktur von Staatsanleihen ab dem Jahr 2007 in Richtung langer Frist dürfte die niedrigen Zinsausgaben ebenfalls längerfristig absichern. Eine Verschuldung mit langen Laufzeiten reduziert das Risiko, bei der Refinanzierung von Zinsschwankungen betroffen zu sein. Da dieses Risiko insbesondere bei hohen Schuldenständen von Bedeutung ist, können langfristige Staatsanleihen die fiskalischen Unsicherheiten reduzieren (Greenwood et al., 2015; Nöh, 2019). Dass dieses Risiko nicht zu vernachlässigen ist, zeigen die aktuelle Rezession sowie historische Untersuchungen, die veranschaulichen, wie schnell sich das Verhältnis von Zins zur Wachstumsrate des BIP ins Gegenteil verkehren kann (JG 2019 Kasten 13). Dies kann dazu führen, dass eine Refinanzierung am Markt teurer als in den vergangenen Jahren werden könnte.
295. Darüber hinaus ist der **Zins nicht unabhängig von der Einschätzung der Finanzmärkte** zur Tragfähigkeit der Staatsfinanzen und kann bei höheren Schuldenständen einem abrupten Anstieg ausgesetzt sein. Der Modellansatz von Bi (2012) und Bi und Leeper (2013) zur fiskalische Grenze („Fiscal Limit“), also der Schuldenstandsquote, bei deren Erreichen die intertemporale Budgetbedingung des Staates gerade noch erfüllt ist, eignet sich dazu, den plötzlichen Anstieg von Risikoaufschlägen auf Staatsanleihen zu erklären (JG 2017 Kasten 16). Für einen Grenzbereich, innerhalb dessen die Wahrscheinlichkeit von Zahlungsausfällen deutlich ansteigt, passen Halter von Staatsanleihen ihre Erwartungen und Risikoaufschläge entsprechend an. Bi und Traum (2014) zeigen, dass eine geschätzte (nicht-lineare) Version des Modells von Bi (2012) konsistent mit dem Zinsanstieg in Griechenland im Jahr 2011 ist.
296. Eine Reduktion von Schuldenstandsquoten kann prinzipiell durch den Einsatz verschiedener Mittel erreicht werden (Schaltegger und Feld, 2009; Reinhart und Sbrancia, 2015; Grier und Grier, 2020). ↘ **KASTEN 12** Dies sind zum einen Maßnahmen, die direkt den Primärsaldo betreffen, beispielsweise durch weniger stark steigende oder angemessene Kürzungen der Ausgaben oder durch Erhöhungen der Steuereinnahmen, deren gesamtwirtschaftliche Effekte den Konsolidierungseffekt durch den Primärsaldo nicht überkompensieren. Zum anderen können ein höheres Wachstum, eine mittelfristig über dem Inflationsziel liegende Inflationsrate oder spezifische Politikmaßnahmen dabei helfen, ein für die Regierungen relativ günstiges Zinsumfeld zu schaffen. Ultima Ratio ist eine Umstrukturierung der **Staatsschulden** eines Landes, die allerdings mit erheblichen politischen

und ökonomischen Kosten verbunden wäre (Cole und Kehoe, 2000; Borensztein und Panizza, 2009; Aguiar et al., 2016).

Unter Einsatz solcher Maßnahmen konnte in der Vergangenheit, etwa nach Kriegen oder großen Krisen, ein erheblicher Teil der Verschuldung abgebaut werden. [▸ KASTEN 12](#) Der Sachverständigenrat hat sich in der Vergangenheit vor allem für **Konsolidierung und Strukturreformen** ausgesprochen (JG 2016 Ziffern 426 ff.; JG 2017 Ziffern 408 ff.). Diese dürften im Vergleich zu anderen Maßnahmen, wie beispielsweise langfristig höheren Inflationsraten oder finanzieller Repression, mit **geringeren ökonomischen Kosten** verbunden sein, da diese Maßnahmen die Relativpreise stark verzerren. So zeigen Chari et al. (2019), dass finanzielle Repression nur in außerordentlichen Krisensituationen, insbesondere wenn ein Staat seine Schulden nicht mehr bedienen kann, eine zielführende Strategie zur Schuldenreduktion darstellen kann. Allerdings zeigen die Erfahrungen mit der Staatsschuldenkrise im Euro-Raum, dass Konsolidierung durchaus **mit ökonomischen und sozialen Kosten verbunden** sein kann. Unter bestimmten Rahmenbedingungen können etwa häufige Regierungswechsel und fehlende politische Mehrheiten Ausdruck dieser Kosten sein (Alesina et al., 2011; Ciminelli et al., 2019).

▸ KASTEN 12

Instrumente, mit denen in der Vergangenheit Schulden erfolgreich reduziert werden konnten

Für die langfristige Tragfähigkeit von Staatsschulden sind das Verhältnis von realem Zinssatz, r , und der realen Wachstumsrate des BIP, g , sowie der staatliche Primärsaldo von Bedeutung. Der Primärsaldo ist dabei der Teil des Finanzierungssaldos (staatliche Einnahmen minus Ausgaben) ohne Zinsausgaben. Zinsen, die dauerhaft über der Wachstumsrate des BIP liegen, können ohne fiskalisches Gegensteuern zu einem explosiven Schuldenpfad führen, da die Zinskosten schneller ansteigen als die Ökonomie wächst. Hierbei spielt insbesondere das Ausgangsniveau der Staatsschulden eine Rolle. Für einen gegebenen Schuldenstand zeigen D'Erasmus et al. (2016), dass es multiple dynamische Entwicklungspfade geben kann, die in Einklang mit der **intertemporalen Budgetbeschränkung** stehen. In einigen dieser Gleichgewichte konvergiert, in anderen Situationen divergiert der Schuldenstand. Um die Schuldenstandsquote dauerhaft zu stabilisieren, müsste der Staat permanente Primärüberschüsse in entsprechender Höhe ausweisen. Ein dauerhaft umgekehrtes Verhältnis hingegen würde Primärdefizite in bestimmter Höhe erlauben, ohne die Schuldenstandsquote zu verändern, oder bei entsprechend negativer Differenz zwischen r und g sogar mit einem Rückgang der Schuldenstandsquote einhergehen.

Eine erfolgreiche Schuldenreduktion muss an einer dieser Stellschrauben oder einer Kombination von ihnen ansetzen: So könnte eine Konsolidierungspolitik beispielsweise mit (zukünftigen) Ausgaben, die weniger als das BIP wachsen, oder einer Erhöhung (zukünftiger) Steuern genutzt werden, um die Schuldenstandsquote **durch Primärüberschüsse** auf das gewünschte Maß **zurückzuführen**. Dabei sind jedoch Rückwirkungen auf das BIP zu beachten, wobei die Gewichtung und Art der ausgaben- oder einnahmeseitigen Maßnahmen eine zentrale Rolle spielt.

Studien des IWF legen nahe, dass fiskalische Konsolidierungen zunächst zu einem Rückgang des Wachstums führen (IWF, 2010; Guajardo et al., 2014). Darüber hinaus sind einnahmeorientierte Konsolidierungsmaßnahmen mit tendenziell tieferen Rezessionen verbunden als ausgabenorientierte Konsolidierungen. Diesen Zusammenhang bestätigen Alesina et al. (2015, 2019) in ihren Analysen von über **200 Konsolidierungsepisoden in 16 OECD-Ländern**. Die Autoren dokumentieren, dass Steuererhöhungen typischerweise mit tiefen und langen Rezessionen zusammenfallen.

So folgt einer einnahmeseitigen Konsolidierung um 1 % des BIP ein Rückgang des BIP um durchschnittlich 2 % über einen Zeitraum von drei bis vier Jahren. Im Gegensatz dazu führen ausgabenorientierte Konsolidierungen in ähnlicher Größenordnung lediglich zu einem Rückgang des BIP um 0,25 % innerhalb von weniger als zwei Jahren. Wolters (2013) zeigt in einem strukturellen makroökonomischen Modell, dass Steuererhöhungen (insbesondere Einkommen- oder Kapitalertragsteuern) gesamtwirtschaftlich ungünstigere Auswirkungen haben als Kürzungen auf der Ausgabenseite.

Die **kurzfristigen Effekte fiskalischer Konsolidierungen** müssen allerdings **nicht zwingend negativ** sein. So zeigen eine Reihe empirischer Studien, dass eine Senkung der staatlichen Ausgaben schon in der kürzeren Frist mit einem Anstieg der Wirtschaftsleistung korreliert sein kann (Hellwig und Neumann, 1987; Giavazzi und Pagano, 1990, 1995; Alesina und Perotti, 1996; Alesina und Ardagna, 1998; Perotti, 1999, 2013; Ardagna, 2004; Braguinsky et al., 2011). Cogan et al. (2013) simulieren eine ausgabenseitige Konsolidierungsstrategie im Rahmen eines strukturellen makroökonomischen Modells. Im Vergleich zu einem kontrafaktischen Szenario ohne Konsolidierung steigt das BIP in der kurzen und der langen Frist. Die expansiven Effekte resultieren im Modell aus dem nach vorne gerichteten Verhalten der Haushalte: So führen niedrigere Ausgaben heute zu niedrigeren Steuern in der Zukunft, was Verzerrungen entfernen, Anreize setzen sowie Beschäftigung und Produktion stimulieren kann.

Die **Bandbreite**, die fiskalischen **Multiplikatoren** ausgabenseitiger Maßnahmen in ihrer Wirkung auf das BIP annehmen, ist mit 0,3 bis 2,0 recht groß (Ramey, 2019). An der Nullzinsgrenze könnten die fiskalischen Multiplikatoren allerdings eine deutlich stärkere Wirkung auf die gesamtwirtschaftliche Aktivität entfalten als in einem normalen Zinsumfeld (Christiano et al., 2011). Dies liegt daran, dass Verstärkungseffekte über den Zins (Crowding-In) auf das private Kapital und die Investitionsnachfrage weniger stark ausgeprägt sind (Krugman et al., 1998; Krugman, 2014; Summers, 2014a, 2014b; De Grauwe, 2015; JG 2015 Ziffer 319). Ähnliches gilt in Situationen, in denen sich Unternehmen oder Haushalte gegen bestimmte Unsicherheiten nicht versichern können (Challe und Ragot, 2011) oder durch finanzielle Friktionen beschränkt sind (Woodford, 1990). Hier dürfte der Multiplikator noch stärker ausfallen. Sind die Effekte einer Ausgabenreduktion oder Steuererhöhung auf das BIP größer als diejenigen auf das Defizit, könnte die Staatschuldenquote trotz Konsolidierung ansteigen.

Chodorow-Reich (2019) schätzt den **Multiplikator des** während der Rezession der Jahre 2008 und 2009 beschlossenen **American Recovery and Reinvestment Act (ARRA)**, der Maßnahmen in Höhe von 5 % des BIP umfasste, auf 1,7 und höher. Umfragebasierte Analysen fiskalischer Transfers zeigen allerdings, dass private Haushalte die ihnen zugeflossenen Mittel überwiegend sparten oder zur Schuldentilgung verwendeten (Sahm et al., 2012). Cogan et al. (2010) finden im Fall des ARRA keine starke Erhöhung des Multiplikators an der Nullzinsgrenze. Eine umfangreiche Vergleichsstudie von Coenen et al. (2012) bestätigt dies. Stattdessen kommen Cogan et al. (2010) für Dynamische Stochastische Allgemeine Gleichgewichtsmodelle (Dynamic Stochastic General Equilibrium, DSGE) auf deutlich kleinere fiskalische Multiplikatoren als im Fall traditioneller keynesianischer Modelle.

Politikmaßnahmen, die mittel- und langfristig hinreichend hohe Wachstumsraten des BIP begünstigen, dürften eine Rückführung der Schuldenstandsquoten erleichtern. Zudem sind alle Instrumente von Bedeutung, welche die Refinanzierungskosten des Staates senken. Die **Refinanzierungskosten** reflektieren dabei das allgemeine Zinsniveau, Risikoprämien oder regulatorische Vorschriften, welche die Refinanzierungskosten künstlich niedrig halten.

Des Weiteren können **Inflationsraten**, die deutlich **über dem mittelfristigen Inflationsziel** liegen, dafür sorgen, dass im Fall nicht-inflationsindexierter Anleihen der reale Gegenwart der Staats-

schulden zum Rückzahlungszeitpunkt gesunken ist. Schließlich dürften **Schuldenrestrukturierungen** die zu tragende Schuldenlast reduzieren. Die Gläubiger des Staates verlieren dabei teilweise oder vollständig ihr eingesetztes Kapital, nehmen eine niedrigere Verzinsung in Kauf oder akzeptieren längere Laufzeiten.

Eichengreen et al. (2019) haben den Einfluss verschiedener **Maßnahmen zur Schuldenreduktion** im Zusammenhang mit dem Verhältnis von Zinsen zu Wachstumsraten für verschiedene Länder untersucht. Die Autoren zeigen, dass in der Zeit vor dem Ersten Weltkrieg und bei Realzinsen, die größer als die reale Wachstumsrate des BIP waren, Primärüberschüsse den Anstieg der Zinsausgaben überkompensiert und zu einer deutlichen Reduktion des Schuldenstands beigetragen haben. In der Nachkriegszeit des Ersten und Zweiten Weltkriegs hat ein umgekehrtes Verhältnis aus Zinssatz und Wachstumsrate des BIP in ähnlichem Ausmaß wie Primärüberschüsse zur Reduktion des Schuldenstands beigetragen.

Eine Studie von Reinhart und Sbrancia (2015) weist zudem auf die Rolle einer Kombination aus höheren Inflationsraten und Maßnahmen finanzieller Repression bei der Reduktion der im Zuge des Zweiten Weltkriegs angehäuften Staatsschulden hin. Für einen Datensatz entwickelter Volkswirtschaften zeigen die Autoren, dass die Realzinsen für die Hälfte des betrachteten Zeitraums (1945-1980) negativ waren. Daraus entstanden den betroffenen Staaten jährliche **Zinersparnisse** von durchschnittlich zwischen 1 % und 5 % des BIP im gesamten Zeitraum. Dadurch ließ sich fast die Hälfte der angesammelten Schulden im Zeitablauf reduzieren.

-
297. Seit dem Vertrag von Maastricht sind **Fiskalregeln** Bestandteil des institutionellen Regelwerks des Euro-Raums. Die bekanntesten Beispiele sind die 3 %-Defizitregel und die 60 %-Schuldenregel. Die Regeln haben das Ziel, der Defizit-Neigung von Regierungen entgegenzuwirken, indem sie explizite Grenzen für unterschiedliche fiskalische Größen setzen und hierdurch einen Beitrag zur Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen in den Mitgliedstaaten leisten sowie die Unabhängigkeit und Effektivität der Geldpolitik unterstützen. Der Effekt von Fiskalregeln auf unterschiedliche Variablen, etwa Aggregate der öffentlichen Haushalte oder Zinssätze auf Staatsanleihen, ist empirisch gut belegt (Feld und Kirchgässner, 2008; Nerlich und Reuter, 2013; Reuter, 2015, 2019; Burret und Feld, 2018a, 2018b; Christofzik und Kessing, 2018; Heinemann et al., 2018). Im Laufe der Zeit wurde das Regelwerk in mehreren Reformschritten überarbeitet und ergänzt. Zudem gibt es eine Vielzahl an Regeln auf nationaler und subnationaler Ebene, die gleichzeitig zu beachten sind. Dadurch hat die **Komplexität** und **Intransparenz stark zugenommen** (Christofzik et al., 2018; JG 2017 Ziffern 95 ff.; JG 2018 Ziffern 64 ff.).
298. Die Europäische Kommission hat in diesem Jahr mit der **Governance Review** eine Evaluation der Effektivität ihrer ökonomischen und fiskalischen Überwachung gestartet (Europäische Kommission, 2020g, 2020h, 2020i). Sie verweist auf den Beitrag der Fiskalregeln zur Reduktion von übermäßigen Defiziten in den Mitgliedstaaten. Gleichzeitig sieht sie in manchen Mitgliedstaaten jedoch **Verbesserungsbedarf** aufgrund der **weiterhin hohen öffentlichen Verschuldung**. Zudem verweist die Europäische Kommission auf Verbesserungsbedarfe hinsichtlich der **Komplexität** des Regelsystems, einer **möglichen prozyklischen Wirkung** der Regeln und deren potenziellen Einfluss auf die Qualität der

öffentlichen Finanzen, also etwa die Zusammensetzung der Staatsausgaben mit einem besonderen Fokus auf **öffentlichen Investitionen**.

299. Einige Reformschritte haben zu einer stärkeren **Beachtung des Konjunkturzyklus** und einer flexibleren Anwendung des Regelwerks geführt. Regeln der zweiten Generation (Eyraud et al., 2018), wie eine strukturelle Saldoregel, beschränken die rechnerisch um den Einfluss von zyklischen Schwankungen bereinigten fiskalischen Aggregate, wie den Haushaltssaldo. Dadurch sollten die automatischen Stabilisatoren in Form konjunkturell bedingter Mehrausgaben und Mindereinnahmen bei korrekter Berechnung frei wirken können und per Definition eine antizyklische Wirkung entfalten. Diskretionäre fiskalpolitische Maßnahmen können diese antizyklische Wirkung jedoch abschwächen oder umkehren. Fatás (2019) dokumentiert eine solche den automatischen Stabilisatoren entgegengesetzte Wirkung der diskretionären fiskalpolitischen Maßnahmen im Euro-Raum etwa zwischen den Jahren 2010 und 2014. Hingegen führten diskretionäre Maßnahmen in den frühen 2000er-Jahren zu einer prozyklischen fiskalischen Expansion (EFB, 2019).
300. Es dürften jedoch weniger die Fiskalregeln per se gewesen sein, die in den vergangenen zwanzig Jahren zu **prozyklischer Fiskalpolitik im Euro-Raum** führten. Bei der Messung der konjunkturellen Position und damit des strukturellen Defizits waren in Echtzeit große Fehler beobachtbar. Dabei stellte sich die konjunkturelle Position im Nachhinein anders dar als in Echtzeit angenommen. So fiel im Durchschnitt die Unterauslastung relativ zum Produktionspotenzial geringer beziehungsweise die Überauslastung höher aus (Eyraud und Wu, 2015; Claeys et al., 2016; Reuter, 2020; JG 2017 Kasten 3). Die Fiskalregeln erlaubten dadurch in Echtzeit größere Defizite und damit eine stärker antizyklische Politik. Die Nutzung von Ausnahmen von den Regeln und die Nicht-Einhaltung der Regeln ermöglichten zudem eine prozyklischere Politik, insbesondere in wirtschaftlich guten Zeiten, als vor der Finanzkrise und vor der Corona-Pandemie (Reuter, 2020). Larch et al. (2020) zeigen, dass die Einhaltung der Regeln mit einer stärker antizyklischen Fiskalpolitik einhergegangen wäre. Zwischen den Jahren 2010 und 2014 haben einige Staaten starke prozyklische Konsolidierungen mit diskretionären Maßnahmen durchgeführt. Der Europäische Fiskalausschuss (EFB, 2019) weist darauf hin, dass dies vor allem auf Bedenken hinsichtlich der Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen zurückzuführen und bei Staaten mit höheren Schuldenquoten zu beobachten war.
301. Durch eine **Reform des fiskalischen Rahmenwerks** könnten die Fiskalregeln insbesondere zum stärkeren Aufbau von fiskalischen Spielräumen in besseren Zeiten beitragen und einer prozyklischen Politik entgegenwirken. Zudem wäre es von Vorteil, in den Regeln möglichst Variablen wie beispielsweise die öffentlichen Ausgaben zu verwenden, die unter direkter Kontrolle der politischen Entscheidungsträger stehen und mit kleineren Revisionen der Schätzung in Echtzeit einhergehen. Letzteres kann erreicht werden, wenn möglichst auf Variablen verzichtet werden würde, zu deren Berechnung keine in Echtzeit geschätzten Produktionslücken verwendet werden müssen. Dadurch würde zudem verhindert, dass es etwa, wie von Fatás (2019) beschrieben, in einem Abschwung durch eine zu starke Einschränkung des fiskalischen Spielraums aufgrund einer falschen

Einschätzung des zyklischen und strukturellen Anteils eines BIP-Rückgangs zu sich selbst erfüllenden Abschwüngen kommt. Zudem könnte eine Reform insbesondere durch mehr Transparenz und höhere Vorhersagbarkeit zu einer besseren Sichtbarkeit der Regeln in der Öffentlichkeit führen, was unter anderem in den Dokumenten der Europäischen Kommission (2020g) zur Governance Review als ein wichtiges Element für die Förderung der Identifikation der Regierungen mit den Regeln und deren Einhaltung eingeschätzt wird.

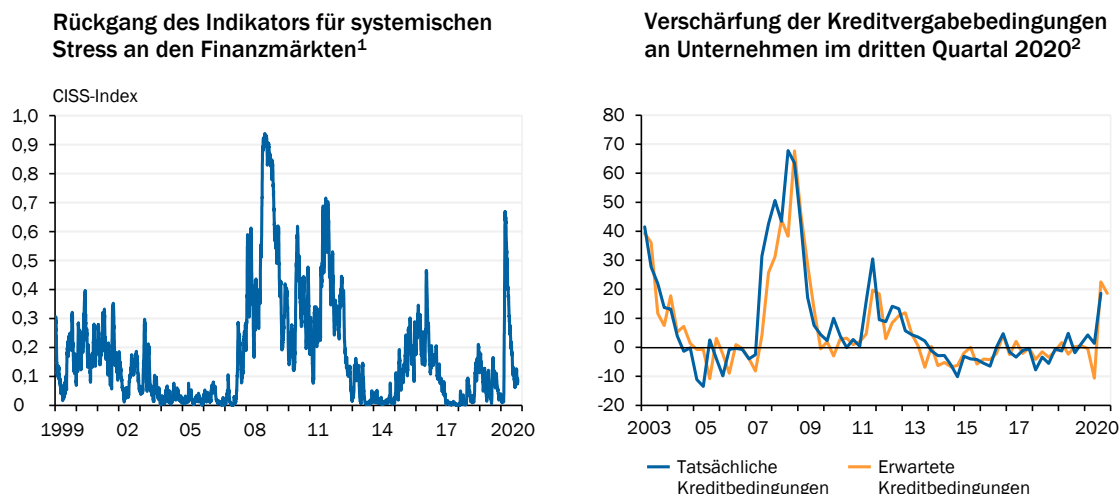
302. Ein möglicher Reformansatz zur Adressierung einer Vielzahl dieser Verbesserungsbedarfe wäre die Fokussierung der europäischen Fiskalregeln auf eine **Ausgabenregel**. Der Sachverständigenrat sowie eine ganze Reihe weiterer akademischer Beiträge haben hierzu Reformvorschläge unterbreitet (Andrle et al., 2015; Claeys et al., 2016; Bénassy-Quéré et al., 2018; Christofzik et al., 2018; Darvas et al., 2018; EFB, 2018; JG 2018 Kasten 1). Diesen Vorschlägen ist eine Refokussierung auf eine zentrale Ausgabenregel gemein (Reuter, 2020). Dabei sollen die öffentlichen Ausgaben (ohne Zinsausgaben und die vom Zyklus abhängige Arbeitslosenunterstützung) weniger als oder gleich stark wachsen dürfen wie das durchschnittliche Wachstum des Produktionspotenzials. Dabei soll das Minimum der Differenz zwischen den beiden Wachstumsraten von der Schuldenquote abhängig sein.
303. Um die Qualität der öffentlichen Ausgaben zu erhöhen, zieht die Europäische Kommission zudem die Einführung einer **goldenen Regel** in Betracht. Damit soll es Ausnahmen für bestimmte Ausgabenkategorien, etwa öffentliche Investitionen, geben, um deren Anteil an den öffentlichen Ausgaben zu erhöhen. Während Ausgabenregeln die politischen Entscheidungsträger grundsätzlich nicht an einer Stärkung bestimmter Ausgabenposten hindern, bleibt die zentrale Herausforderung einer goldenen Regel die Identifikation von stärkungsbedürftigen Ausgabenkategorien. Zudem stellt sich die Frage der genauen Definition der jeweiligen Kategorien, um eine missbräuchliche Anwendung dieser Regelungen auszuschließen. Die Komplexität hinsichtlich Ersterem kann insbesondere am Beispiel der öffentlichen Investitionen veranschaulicht werden (Christofzik et al., 2019).

3. Stabilität der Banken und Finanzmärkte wahren

304. Neben fiskalpolitischen Regulierungen wurden im Zuge der Corona-Pandemie **bankenaufsichtsrechtliche Vorschriften** auf europäischer Ebene **glockert**, um die Kreditvergabe zu stabilisieren. Verglichen mit der Situation vor der globalen Finanzkrise dürfte einem Anstieg der notleidenden Kredite aufgrund möglicher vermehrter Unternehmensinsolvenzen in den kommenden Monaten ein insgesamt besser vorbereitetes Finanzsystem gegenüberstehen. Diese **Resilienz des Finanzsystems sollte nach der Corona-Pandemie gestärkt werden**, indem Reserven wiederaufgebaut, Regulierungen angezogen und Bestände an notleidenden Krediten zügig abgebaut werden.
305. Der Composite Indicator of Systemic Stress (CISS) der EZB, ein Indikator für die Messung von **systemischem Stress an den Finanzmärkten** im Euro-Raum, signalisiert nach einem kräftigen Anstieg im März **eine Beruhigung der Lage**

▸ **ABBILDUNG 52**

Systemischer Stress und Kreditvergabebedingungen im Euro-Raum



1 – Der CISS Index fasst die Entwicklung von 15 hauptsächlich finanzmarktbasieren Stressindikatoren zusammen und berücksichtigt dabei die Korrelation zwischen den zugrunde liegenden Zeitreihen. 2 – Die tatsächlichen Kreditvergabebedingungen beziehen sich auf die Kreditvergabebedingungen in den vergangenen drei Monaten (gemäß der Umfrage zum Kreditgeschäft der EZB). Für die erwarteten Kreditvergabebedingungen werden die Institute über die Bedingungen im kommenden Quartal befragt. Es wird jeweils der Nettoanteil angezeigt, der sich als Differenz aus der Summe der Antworten "deutlich verschärft" und "leicht verschärft" und der Summe der Antworten "etwas gelockert" und "deutlich gelockert" ergibt. Die Antworten der Banken werden gewichtet mit dem Anteil der jeweiligen Länder am Gesamtkreditvolumen im Euro-Raum sowie mit dem Anteil der Banken am Gesamtkreditvolumen der befragten Banken. Es wird eine repräsentative Stichprobe von Banken im Euro-Raum befragt.

Quelle: EZB

© Sachverständigenrat | 20-494

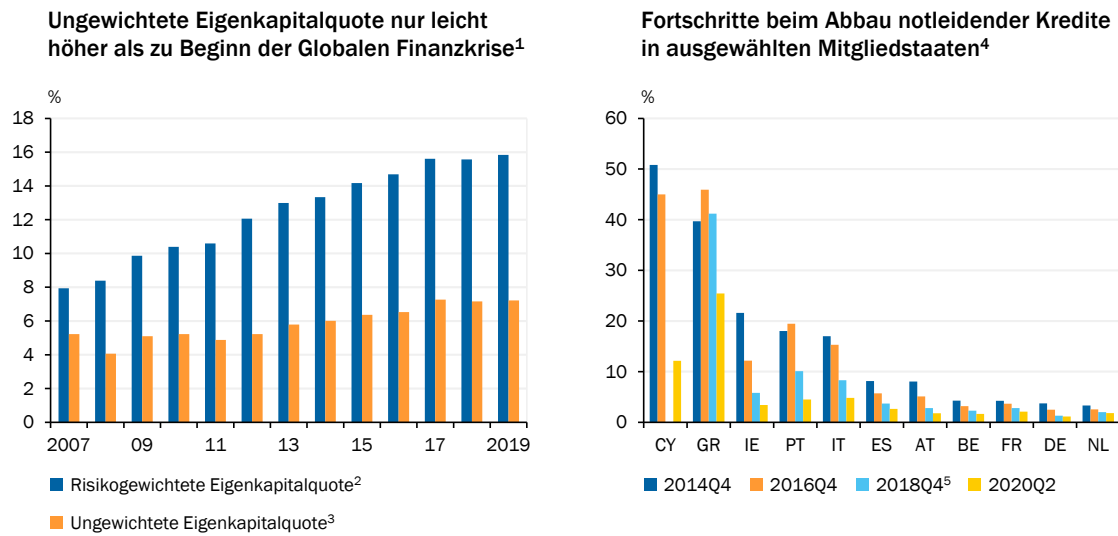
seit April **2020**. ▸ **ABBILDUNG 52 LINKS** Diese Entwicklung dürfte unter anderem auf die Ankündigung und Umsetzung von umfangreichen geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen in den Mitgliedstaaten zurückzuführen sein. ▸ **ZIFFERN 99 FF.**

Eine **Vulnerabilitätsanalyse der EZB-Bankenaufsicht (2020a)** legt nahe, dass das **europäische Bankensystem aktuell ausreichend kapitalisiert** ist, um die simulierten Folgen der Pandemie zu verkraften. Die Corona-Pandemie dürfte sich dennoch über einen Anstieg von Kreditrisiken negativ auf die Eigenkapitalausstattung der Banken auswirken. Im Hauptszenario mit einer BIP-Reduktion im Euro-Raum von 8,7 % für das Jahr 2020 und einem Rückprall von 5,2 % für das Jahr 2021 wird der Rückgang in der risikogewichteten Eigenkapitalquote (CET1-Quote) im aggregierten Mittel auf 1,9 % geschätzt. Somit würde die CET1-Quote auf 12,6 % fallen. Der Hauptbeitrag zu diesem Rückgang entfällt auf die Zunahme des Kreditrisikos im Kreditportfolio. Während Universalbanken diese Zunahme durch eine weiter positive Entwicklung der Zins- und Provisionsüberschüsse ausgleichen können, ist dies den kleineren Banken in geringerem Umfang möglich. Daher schätzt die EZB-Bankenaufsicht, dass der Rückgang in der CET1-Quote bei ihnen höher ausfallen könnte. Zu ähnlichen Ergebnissen kommen Untersuchungen der EBA (2020) und der BaFin (2020). Die Ergebnisse stellen jedoch keine Prognose im herkömmlichen Sinn dar und hängen stark von den Modellannahmen ab. Des Weiteren kann **der Zusammenbruch einer einzelnen Bank schwerwiegende Folgen für das Finanzsystem** nach sich ziehen, selbst wenn dieses im Mittel gut kapitalisiert ist.

- 306. Die EZB-Bankenaufsicht verlängerte am 28. Juli ihre Aufforderung an Banken, bis zum 1. Januar 2021 auf Dividendenausschüttungen und Aktienrückkäufe zu

▸ **ABBILDUNG 53**

Risikoindikatoren für Banken im Euro-Raum



1 – Durchschnittlicher Wert für Banken und Bankengruppen des Euro-Raums. 2 – Tier-1-Kapital einer Bank im Verhältnis zu ihren risikogewichteten Aktiva. 3 – Gesamtes Eigenkapital einer Bank im Verhältnis zu ihren gesamten Aktiva. 4 – Notleidende Kredite und Kreditfazilitäten in Relation zu Bruttokrediten und Kreditfazilitäten. Kredite werden als notleidend klassifiziert, sofern sie mehr als 90 Tage überfällig sind oder eine vollständige Rückzahlung ohne Verwertung von Sicherheiten als unwahrscheinlich gilt. Gewichtete Durchschnitte auf Länderebene. Stand jeweils Ende des Quartals. CY-Zypern, GR-Griechenland, IE-Irland, PT-Portugal, IT-Italien, ES-Spanien, AT-Österreich, BE-Belgien, FR-Frankreich, DE-Deutschland, NL-Niederlande. 5 – Für Zypern kein Wert verfügbar.

Quellen: EBA, EZB

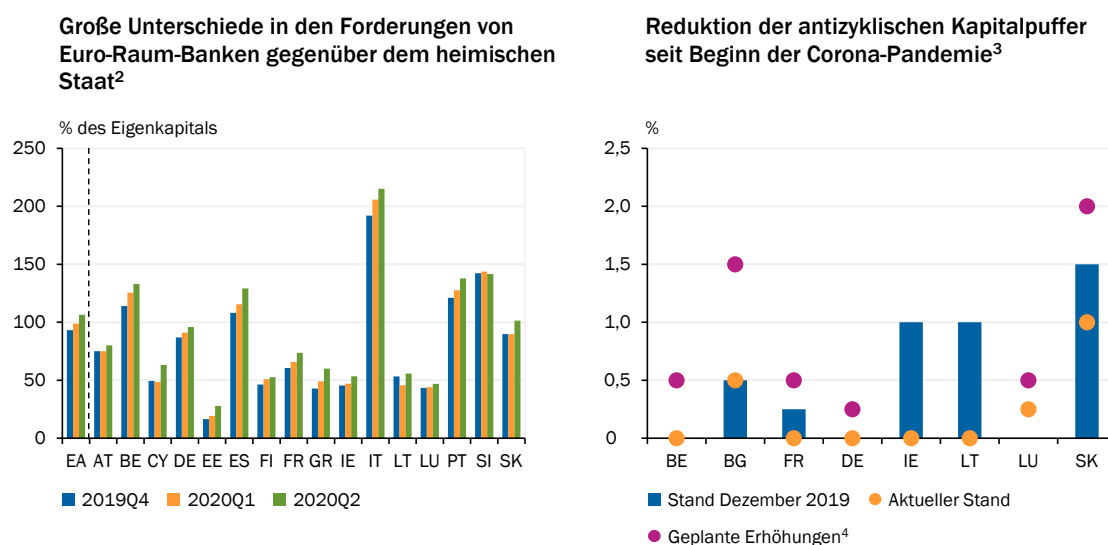
© Sachverständigenrat | 20-419

verzichten, um zu vermeiden, dass auf diesen Wegen Kapital aus den Instituten abfließt (EZB, 2020b). Außerdem empfiehlt sie, variable Vergütungselemente mindestens bis zu diesem Zeitpunkt möglichst niedrig auszugestalten. Insgesamt liegt die risikogewichtete Eigenkapitalausstattung der Banken im Euro-Raum Ende des Jahres 2019 zwar deutlich, die **nicht risikogewichtete Eigenkapitalausstattung jedoch nur leicht über dem Niveau zu Beginn der globalen Finanzkrise**. [▸ ABBILDUNG 53 LINKS](#)

307. Ein **Anstieg der Kreditrisiken** im Zuge der Corona-Pandemie **kann** über einen Anstieg der Risikovorsorge **zu verschärften Kreditvergabebedingungen** im Euro-Raum **führen**. Um einer prozyklischen Wirkung der aufsichtsrechtlichen Vorschriften entgegenzuwirken, hatte die EZB-Bankenaufsicht im Frühjahr bereits temporäre Erleichterungen bei Kapital- und Liquiditätsanforderungen für die von ihr beaufsichtigten Kreditinstitute angekündigt (SG 2020 Ziffer 162). Diese geben in einer Umfrage der EZB (2020c) zum Kreditgeschäft an, dass sich ihre Kreditvergabebedingungen an Unternehmen im ersten und zweiten Quartal 2020 nicht signifikant verschärft haben. [▸ ABBILDUNG 52 RECHTS](#) Diese Entwicklung kann hauptsächlich auf fiskal- und geldpolitische Sondermaßnahmen zurückgeführt werden, da die Risikotoleranz der Banken in beiden Quartalen abgenommen und ihre Risikowahrnehmung stark zugenommen hat. Nach dem Ende einiger Sondermaßnahmen kam es im dritten Quartal zu einer deutlichen Verschärfung der Kreditvergabebedingungen (EZB, 2020d).

▸ ABBILDUNG 54

Aktuelle Entwicklungen im Geltungsbereich des Einheitlichen Bankenaufsichtsmechanismus (SSM)¹



1 – SSM-Single Supervisory Mechanism. EA-Euro-Raum, AT-Österreich, BE-Belgien, BG-Bulgarien, CY-Zypern, DE-Deutschland, EE-Estland, ES-Spanien, FI-Finnland, FR-Frankreich, GR-Griechenland, IE-Irland, IT-Italien, LT-Litauen, LU-Luxemburg, PT-Portugal, SI-Slowenien, SK-Slowakei.
 2 – Keine Daten für Lettland, Malta und die Niederlande verfügbar. 3 – Die Abbildung zeigt Länder im Geltungsbereich des SSM, die seit dem Jahr 2015 positive Puffer aufwiesen oder deren Einführung angekündigt hatten. 4 – Geplante Erhöhungen vor Ausbruch der Corona-Pandemie. Erhöhung für Luxemburg weiterhin für Januar 2021 angekündigt. Keine geplanten Erhöhungen für Irland und Litauen.

Quellen: Europäischer Ausschuss für Systemrisiken, EZB, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-414

308. Kommt es zu einem **Anstieg der notleidenden Kredite** nach dem Auslaufen von staatlichen Stützungsmaßnahmen und dem Wiedereinsetzen der Insolvenzantragspflicht, **könnte** dies ebenso einen **Rückgang der Kreditvergabe-tätigkeit** während der wirtschaftlichen Erholungsphase **hervorrufen** (EZB, 2020e). Der in der Vergangenheit beobachtete langsame Abbau der notleidenden Kreditvolumina kann dabei Hinweise auf die Reduktionsgeschwindigkeit nach der jetzigen Krise liefern (Gropp et al., 2020; Ratnovski et al., 2020) und andeuten, dass ein Ende der Pandemie nicht mit einem Ende der Risiken im Bankensektor gleichzusetzen ist. ▸ **KASTEN 1** Durch die wirtschaftlichen Folgen der Pandemie könnten bereits erzielte Fortschritte bei der Reduktion rückgängig gemacht werden. ▸ **ABBILDUNG 53 RECHTS**

309. Im Zuge der Pandemie weitete sich **die Vernetzung zwischen Banken und Staaten im Euro-Raum** aus. So stieg der Anteil der Forderungen gegenüber dem heimischen Staat von (im gewichteten Mittel) 99 % des Eigenkapitals Ende des ersten Quartals 2020 auf 107 % zum Ende des zweiten Quartals. Dabei gibt es große Unterschiede zwischen den Mitgliedstaaten der EWU. ▸ **ABBILDUNG 54 LINKS**

310. Die Ausweitung der Vernetzung zwischen Banken und Staaten kann Auswirkungen auf die Stabilität des heimischen Bankensektors haben, wenn sich negative Entwicklungen in einem Sektor auf den anderen Sektor ausbreiten (Angelini und Grande, 2014; Dell’Ariccia et al., 2018). Der Sachverständigenrat hat daher eine Reduktion der bankenaufsichtsrechtlichen Privilegierung von Forderungen gegenüber Staaten vorgeschlagen, um den Anreiz zu senken, heimische Staatsanleihen zu halten. So könnten **risikoabhängige Großkreditgrenzen** in Kombina-

tion mit einer ebenfalls risikoadäquaten Eigenkapitalunterlegung eingeführt werden (JG 2015 Ziffern 57 ff.). Die Großkreditgrenzen würden hierbei über eine Reduktion des Klumpenrisikos verhindern, dass die Insolvenz eines Staates die Insolvenz einer Bank auslöst. Die Eigenkapitalunterlegung würde die Verlustabsorptionsfähigkeit von Banken erhöhen und preisliche Verzerrungen an den Finanzmärkten reduzieren. Alternativ erlaubt eine **bonitätsabhängige Eigenkapitalunterlegung von Konzentrationsrisiken** oberhalb eines bestimmten Schwellenwerts eine im Vergleich mit (harten) Großkreditgrenzen größere Flexibilität im Anpassungsprozess (JG 2018 Ziffern 488 ff.).

311. In beiden Vorschlägen könnte die **Prozyklizität**, ausgelöst durch reduziertes Eigenkapital der Banken und eine reduzierte Bonität der Schuldner während eines Abschwungs, durch die Verwendung von mehrjährigen Durchschnitten bei der Ermittlung der Eigenkapitalanforderungen und der Schwellenwerte vermieden werden. **Großzügige Übergangsfristen** hingegen könnten Verwerfungen an den Finanzmärkten und negative Auswirkungen auf die Staatsfinanzen abschwächen. So schlug der Sachverständigenrat eine Frist von zehn Jahren für Großkreditgrenzen vor (JG 2015 Ziffer 62). Bei der Eigenkapitalunterlegung könnten über einen Bestandsschutz Forderungen gegenüber Staaten, die sich zu einem Stichtag bereits im Bankenportfolio befinden, von der Eigenkapitalregulierung ausgenommen werden.

Eine andere Meinung

312. Ein Mitglied des Sachverständigenrates, Achim Truger, teilt nicht die in den ↘ ZIF-FERN 310 F. enthaltene Forderung einer „Reduktion der regulatorischen Privilegierung von Forderungen gegenüber Staaten“ und „risikoabhängiger Großkreditgrenzen“. Die angedachte **Entprivilegierung von Staatsanleihen** und -krediten in den Bilanzen **europäischer Banken** würde diese im Wettbewerb mit Instituten außerhalb der EU, für die keine solchen Regelungen existieren, **benachteiligen**. Eine Eigenkapitalunterlegung für Staatsanleihen und -kredite würde zudem die **Staatsfinanzierung verteuern** und damit auch den Abbau der Staatsverschuldung erschweren (JG 2018 Ziffer 499, MV Bofinger). **Dasselbe gilt** im Übrigen auch **für Collective Action Clauses (CAC)** bei den Staatsschuldpapieren der Mitgliedstaaten (de Grauwe und Ji, 2013; Theobald und Tober, 2020) und insbesondere für die im Rahmen der ESM-Reform vorgesehene und von der Ratsmehrheit befürwortete Einführung von Single-Limb CAC. ↘ KASTEN 11

Hinzu kommt, dass die **Entprivilegierung** je nach Ausgestaltung deutsche Institute zwingen könnte, aus ihrer Sicht absolut sichere Anleihen, insbesondere deutsche Anleihen, gegen Anleihen anderer Mitgliedstaaten zu tauschen, die sie als weniger sicher ansehen. Nichts deutet darauf hin, dass es in den nächsten Jahrzehnten zu einem Ausfall bei deutschen Staatsanleihen kommen könnte, der eine entsprechende Eigenkapitalunterlegung oder Kreditbeschränkungen rechtfertigen könnte (JG 2018 Ziffer 500, MV Bofinger).

313. Die Entwicklungen im Lauf der Corona-Pandemie legen bislang nahe, dass sich eine **strengere Regulierung**, einhergehend mit höheren Anforderungen an Eigenkapital und Liquidität, **bewährt** hat. Höhere Puffer und Flexibilität bei temporären Lockerungen von aufsichtsrechtlichen Vorgaben in Krisensituationen haben eine prozyklische Wirkung vermieden und damit die Kreditvergabefähigkeit von Banken aufrechterhalten. Mit der Ankündigung vom 28. Juli 2020 hat die EZB-Bankenaufsicht den temporären Charakter der Sondermaßnahmen unterstrichen und einen Ausstieg aufgezeigt (EZB, 2020b). Der Aspekt der **mittel- bis langfristigen Stabilität der Banken sollte jedoch nicht vernachlässigt werden**: Die **Puffer sollten** wieder **aufgebaut und** die im internationalen Vergleich geringe **Profitabilität** der europäischen Banken **gestärkt werden** (Deutsche Bundesbank, 2020b). Des Weiteren sollten die Bemühungen für eine Reduktion des Anteils an notleidenden Krediten trotz der schwierigen wirtschaftlichen Lage weiterhin intensiv verfolgt werden.
314. Daher besteht **weiterhin Handlungsbedarf**. So wurde zwar der antizyklische Kapitalpuffer im Zuge der Corona-Pandemie von vielen Ländern abgesenkt. [↪ ABBILDUNG 54 RECHTS](#) Jedoch wurde zumindest in Deutschland bereits vor der Pandemie infrage gestellt, ob der Puffer rechtzeitig und in geeignetem Ausmaß aufgebaut wurde (JG 2019 Ziffern 408 f.). Des Weiteren könnte der anstehende Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU (Brexit) [↪ ZIFFERN 333 F.](#) eine bereits bestehende Fragmentierung der europäischen Kapitalmärkte befördern und wirtschaftliche Erholungsprozesse verlangsamen (High Level Forum on the Capital Markets Union, 2020). Um dies zu vermeiden, dürfte sich eine Ausweitung der Bemühungen für eine **Vervollständigung der Kapitalmarktunion** als **sinnvoll** erweisen (JG 2018 Ziffern 471 ff.). [↪ ZIFFER 329](#)

IV. REALWIRTSCHAFTLICHE WACHSTUMSBEDINGUNGEN VERBESSERN

1. Wirtschaftliche Konvergenz stärken

315. Gerade wegen der durch die Pandemie ausgelösten Wirtschaftskrise sollten die **längerfristigen Wachstumsbedingungen** in der EU **gestärkt werden**. Betrachtet man die Entwicklung der Pro-Kopf-Einkommen der EU-Mitgliedstaaten, so wird ein weiterhin hohes Maß an Heterogenität deutlich. Grundsätzlich wäre davon auszugehen, dass Länder mit einem niedrigeren Pro-Kopf-Einkommen höhere Wachstumsraten aufweisen als Länder mit einem höheren Pro-Kopf-Einkommen, sodass sich Einkommensunterschiede im Zeitablauf verringern (JG 2017 Ziffer 253). Eine solche Konvergenz kann zwischen den Jahren 2000 und 2008 für die meisten Mitgliedstaaten der EU festgestellt werden. [↪ ABBILDUNG 55 OBEN](#) Seit 2008 entfernen sich jedoch eine Reihe von südeuropäischen Ländern sowie Kroatien und Slowenien wieder vom EU-Durchschnitt.

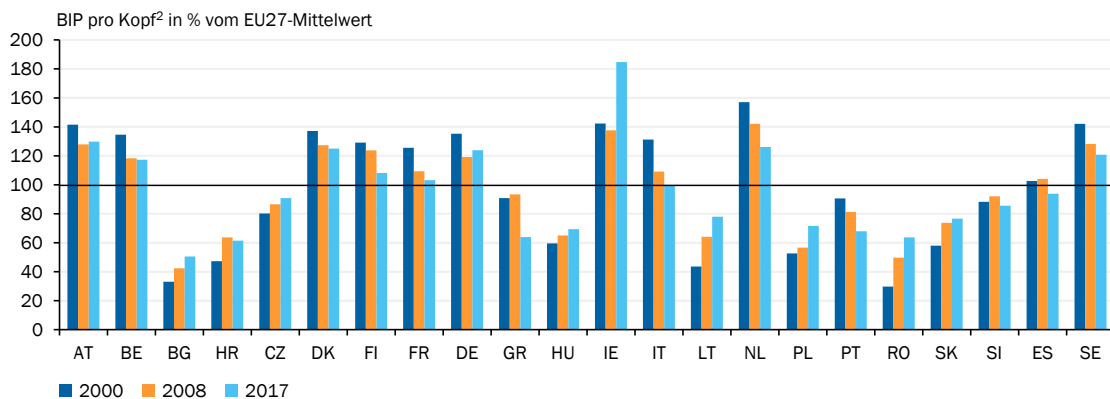
316. Einige der Mitgliedstaaten weisen eine (weit) **unterdurchschnittliche Kapitalausstattung** auf, obschon sie sich im Zeitablauf dem EU-Durchschnitt angenähert hat. Eine unterdurchschnittliche Kapitalausstattung führt nicht notwendigerweise zu niedrigeren Pro-Kopf-Einkommen, sofern **Kapital- und Arbeitsproduktivität** überdurchschnittlich ausfallen. In der EU weisen jedoch in der Regel die Länder mit einer unterdurchschnittlichen Kapitalausstattung zugleich ein unterdurchschnittliches Pro-Kopf-Einkommen auf. [↘ ABBILDUNG 55 UNTEN](#) Insbesondere für die von der Schuldenkrise im Euro-Raum besonders stark betroffenen Staaten Südeuropas geht eine geringere Arbeitsproduktivität nicht mit einem höheren **Produktivitätswachstum** einher (Ridao-Cano und Bodewig, 2018; Schivardi und Schmitz, 2020; JG 2019 Ziffer 163).

Für das langfristige Potenzialwachstum spielt die **Totale Faktorproduktivität** (TFP) eine **zentrale Rolle**. Investitionen können hier einen wichtigen Beitrag zur Produktivitätssteigerung leisten (JG 2019 Ziffer 209). Gleichwohl hängt die **Produktivitätswirkung von Investitionen** erheblich **von der Art der ge-**

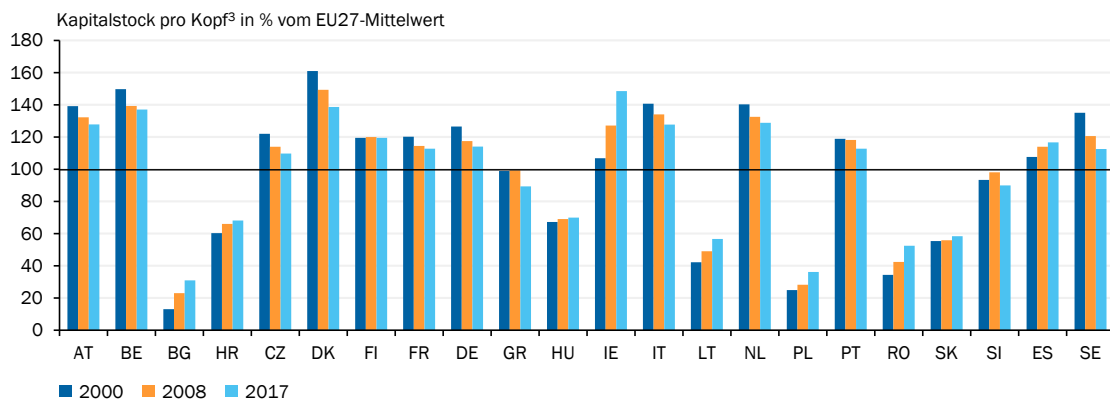
↘ ABBILDUNG 55

Konvergenz und Divergenz in der EU¹

Seit 2000 holen insbesondere osteuropäische Länder auf...



... bei weiterhin großen Unterschieden in der Kapitalausstattung



1 – Die Abbildung bezieht sich auf die EU27-Mitgliedstaaten, die 2017 mehr als zwei Millionen Einwohner hatten. Letzte verfügbare Daten: 2017. AT-Österreich, BE-Belgien, BG-Bulgarien, HR-Kroatien, CZ-Tschechische Republik, DK-Dänemark, FI-Finnland, FR-Frankreich, DE-Deutschland, GR-Griechenland, HU-Ungarn, IE-Irland, IT-Italien, LT-Litauen, NL-Niederlande, PL-Polen, PT-Portugal, RO-Rumänien, SK-Slowakei, SI-Slowenien, ES-Spanien, SE-Schweden. 2 – Basierend auf kaufkraftbereinigten Daten. 3 – Basierend auf Daten in US-Dollar.

Quellen: Penn World Tables, eigene Berechnungen

tätigten Investition ab (JG 2019 Ziffern 208 ff.). Investitionen in Digitalisierung oder Forschung und Entwicklung dürften mit höheren gesamtwirtschaftlichen Produktivitätsgewinnen verbunden sein als beispielsweise Wohnbauinvestitionen; Fehlallokationen von Kapital könnten sogar zu einem Rückgang in der Produktivität führen.

317. Der Vertrag zur Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) (2012) legt fest, dass **Struktur- und Investitionsfonds zum wirtschaftlichen, sozialen und territorialen Zusammenhalt** beitragen sollen. Programme umfassen beispielsweise Investitionen in Forschungs-, Digitalisierungs- und Infrastrukturprojekte oder die Unterstützung kleinerer und mittlerer Unternehmen.

Die **Struktur- und Investitionsfonds** nehmen eine **herausgehobene Stellung** bei den **öffentlichen Investitionen einiger Mitgliedstaaten** ein. Während zwischen den Jahren 2015 und 2017 Mittel aus den EU-Kohäsionsfonds 8,5 % der gesamten öffentlichen Investitionen in der EU ausmachten, betrug der Anteil in der Slowakei, Ungarn, Lettland und Polen jeweils über 50 %. In Litauen und Kroatien lag der Anteil an den gesamten öffentlichen Investitionen bei über 70 %; in Portugal sogar bei über 80 % (Europäische Kommission, 2017a). Insgesamt ist das Budget für Regional- und Kohäsionspolitik von einem Anteil von 5 % des EU-Budgets bei Einführung im Jahr 1975 (Manzella und Mendez, 2009) auf rund 30 % im MFR 2021-2027 angestiegen (BMF, 2020).

318. Ob die **Strukturfonds** tatsächlich die **Konvergenz innerhalb der EU stärken**, ist **nicht eindeutig belegt** (Becker et al., 2010; Breidenbach et al., 2016; Merler, 2016; Bachtler et al., 2019). Ein Grund für die unterschiedlichen **empirischen Ergebnisse** könnte in der Historie **der Struktur- und Entwicklungsfonds** liegen. Die Regional- und Kohäsionspolitik der EU entwickelte sich erst langsam von einer Politik mit transferpolitischem Fokus, die sich fast vollständig an den Präferenzen der Mitgliedstaaten orientierte, zu einer Politik, die auf EU-weiten Zielen und einer Kooperation zwischen supranationalen, nationalen und regionalen Verwaltungen beruht. In den 1980er-Jahren wurden bei den Prinzipien der Mittelvergabe einheitliche Kriterien eingeführt. Zuvor lag die Mittelvergabe praktisch vollständig bei den Mitgliedstaaten. Seit dem Jahr 1988 werden außerdem offiziell lokale Interessengruppen in die Projektgestaltung einbezogen (Manzella und Mendez, 2009).

319. Es besteht **Verbesserungsbedarf** bei der Effizienz der Mittelverwendung der Strukturfonds (Bachtler et al., 2013). Die Autoren stellen in einer Studie über den Zeitraum von 1989 bis 2012 fest, dass gerade zu Beginn des Untersuchungszeitraums die untersuchten Projekte eine geringe strategische Komponente aufwiesen: So waren nur rund 50 % von ihnen über die Gesamtlaufzeit regionalpolitisch relevant. Während sich die Situation im Lauf der Zeit in den betrachteten Regionen grundsätzlich verbesserte, wird teilweise eine Verschlechterung der Programmplanung und -umsetzung gerade zum Ende des Untersuchungszeitraums festgestellt. Die Autoren betonen daher die **Notwendigkeit eines guten Projektmanagements**. Die Europäische Kommission sieht in der **Qualität der lokalen Institutionen** eine **wichtige Voraussetzung für die Wirksamkeit von regionalpolitischen Maßnahmen** (Europäische Kommission, 2017a).

Mit dem Haushalt 2014-2020 wurden umfangreiche Ex-ante-Konditionalitäten eingeführt – Regeln, welche die vorgeschlagenen Projekte erfüllen müssen, damit sie durch Mittel aus dem EU-Haushalt gefördert werden können. Weitere Initiativen wurden in die Wege geleitet, um die Effizienz der eingesetzten Mittel zusätzlich zu erhöhen (OECD und Europäische Kommission, 2020).

320. Realwirtschaftliche Konvergenz könnte ebenso über **Arbeitskräftemobilität** gefördert werden, etwa über eine Angleichung der Kapitalausstattung pro Erwerbstätigen zu höheren Pro-Kopf-Einkommen in ärmeren und zu niedrigeren Pro-Kopf-Einkommen in reicheren Staaten. Selbst unter Berücksichtigung des Brain-Drain-Phänomens können durch Heimatüberweisungen, höhere Bildungsanreize oder produktivere und besser ausgebildete Rückkehrer positive Wirkungen im Ursprungsland entstehen (Wolszczak-Derlacz, 2009). Erhöhte Arbeitskräftemobilität könnte ebenso zur Allokationseffizienz beitragen (Ridao-Cano und Bodewig, 2018) und dürfte so Produktivitätssteigerungen ermöglichen. In der Währungsunion könnten die Auswirkungen asymmetrischer Schocks durch Arbeitskräftemobilität abgemildert werden. Insgesamt ist die **Evidenz** über den Effekt von Arbeitskräftemobilität auf Wachstumsraten und Konvergenz jedoch **nicht eindeutig** (Rappaport, 2000; Wolszczak-Derlacz, 2009; Fratesi und Perco, 2014).

Innerhalb der EU nahm die **Arbeitskräftemobilität** während der vergangenen Jahre zu; dennoch war die vorhandene Mobilität **noch zu gering**, um die **Folgen** der globalen Finanzkrise und der europäischen Staatsschuldenkrise **auszugleichen** (Ehmer und Schwegmann, 2017). Nur rund 25 % eines asymmetrischen Arbeitsnachfrageschocks werden innerhalb eines Jahres, 60 % nach 10 Jahren durch zwischenstaatliche Arbeitskräftemobilität ausgeglichen (Arpaia et al., 2014). Beyer und Smets (2015) berechnen für Europa ein mit den USA vergleichbares Niveau der regionalen Mobilität. Demnach werden innerhalb eines Jahres rund 40 % eines asymmetrischen Arbeitsnachfrageschocks aufgefangen. Die Mobilität über Ländergrenzen hinweg liegt in Europa jedoch wesentlich unter der regionalen Mobilität innerhalb eines Mitgliedstaats. Gründe für die niedrige Arbeitskräftemobilität könnten unter anderem in Sprachbarrieren oder Unterschieden in den Ausbildungssystemen liegen (Ridao-Cano und Bodewig, 2018). Die EU-Initiative Erasmus+ könnte dazu beitragen, diese Probleme zu lindern.

2. Den europäischen Binnenmarkt weiterentwickeln

321. Der **gemeinsame europäische Binnenmarkt** war mit einem BIP in Höhe von 13,95 Billionen Euro im Jahr 2019, selbst ohne Berücksichtigung des Vereinigten Königreichs, einer der größten Wirtschaftsräume der Welt (Eurostat, 2020a; Weltbank, 2020). Das Fundament des EU-Binnenmarkts bilden die vier Grundfreiheiten: der freie Warenverkehr, die Personenfreizügigkeit, die Dienstleistungsfreiheit sowie der freie Kapital- und Zahlungsverkehr. In den zurückliegenden Jahrzehnten haben die vier Grundfreiheiten zu einer ausgeprägten **wirtschaftlichen Verflechtung** der Mitgliedstaaten und zu einer deutlichen **Wohlfahrtsteigerung** für die beteiligten Länder geführt (Badinger, 2005; Feld,

2006; Crespo Cuaresma et al., 2008; Rueda-Cantuche et al., 2013; Ravikumar et al., 2019).

322. Im Binnenmarkt besteht bei der wirtschaftlichen Integration weiterhin **Ausbaubedarf**. Dies gilt insbesondere beim **Dienstleistungshandel**, im **digitalen Bereich**, im **Energiesektor** und bei der **Finanzmarktintegration**. Das Europäische Parlament ging vor dem Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU davon aus, dass die Vervollständigung des Europäischen Binnenmarkts in den kommenden zehn Jahren für die EU-28 einen Wohlstandsgewinn von 713 Mrd Euro generieren könnte (EPRS, 2019). Dies entspräche einem zusätzlichen jährlichen Wachstum des BIP der EU-27 von etwa 0,5 Prozentpunkten. Gleichwohl sind solche Schätzungen mit Unsicherheit behaftet. Ziltener (2004) und Andersen et al. (2019) zeigen etwa, dass die wirtschaftlichen Integrationseffekte eines einheitlichen europäischen Marktes im Hinblick auf Wirkungstiefe, -breite und Dynamik in der Vergangenheit häufig überschätzt wurden. Die potenziellen Effizienzverluste einer fehlenden oder gar rückläufigen europäischen Integration sind hoch (Felbermayr et al., 2018; Mayer et al., 2019).
323. Der **freie Warenverkehr** regelt, dass für Waren innerhalb der EU keine Grenzkontrollen, keine Zölle oder andere Handelsbeschränkungen anfallen. Im **digitalen Binnenmarkt** soll der freie Verkehr von digitalen Waren und Dienstleistungen sichergestellt werden. ↘ ZIFFER 584 Um die Herausforderungen, welche die wachsende Bedeutung der Digitalwirtschaft für die Ertragsbesteuerung mit sich bringen, zu adressieren, wird international gerungen. Während einige europäische Staaten die Einführung einer **Digitalsteuer** bevorzugen, setzen sich die USA und Deutschland vor allem für eine Mindestbesteuerung ein, die dafür sorgt, dass Gewinne aus digitalen Geschäftsmodellen im Sitzland des Konzerns besteuert werden. Ursprünglich sollte noch bis Ende dieses Jahres eine international koordinierte Verhandlungslösung erarbeitet werden (OECD, 2018). Nun kommen die Verhandlungen wegen der Corona-Pandemie und politischen Meinungsverschiedenheiten langsamer voran als geplant, und ein Abschluss dürfte nicht vor Mitte nächsten Jahres erreicht werden (OECD, 2020).

Die Europäische Kommission hat angekündigt, eine Digitalsteuer auf EU-Ebene vorschlagen zu wollen, falls die internationalen Gespräche bis zum Jahresende 2020 nicht zum Erfolg führen sollten (Europäisches Parlament, 2019). Allerdings waren solche Verhandlungen auf EU-Ebene bereits in der Vergangenheit am Widerstand einzelner Mitgliedstaaten gescheitert. Grundsätzlich erscheint es sinnvoll, ein international koordiniertes Vorgehen abzuwarten. Eine europäische Einigung würde zwar nationale Digitalsteuern überflüssig machen, wie sie etwa in Frankreich und Österreich bereits existieren sowie in Italien und Spanien geplant sind. Solche **unilateralen Lösungen auf der Ebene einzelner Mitgliedstaaten tragen zu einer Ungleichbehandlung digitaler Geschäftsmodelle in der EU und damit der Fragmentierung des europäischen digitalen Binnenmarkts** bei (JG 2018 Ziffern 615 ff.). Allerdings würde eine spezielle Steuer auf die großen Digitalkonzerne insbesondere von den USA wohl als diskriminierende handelspolitische Maßnahme eingestuft und könnte weitere Handelskonflikte anheizen.

324. Die Vollendung des **Energiebinnenmarkts** ist vor dem Hintergrund des **European Green Deal**, der die Klimaneutralität als zentrales Ziel der EU bis zum Jahr 2050 definiert, eine zentrale Herausforderung für die kommenden Jahre (Europäische Kommission, 2019). Die effiziente Nutzung des gemeinsamen Marktes zur Erreichung europäischer Zielvorgaben der Klimapolitik ist wesentlich für die Zielerreichung. Zentrales Leitinstrument der europäischen Klimapolitik sollte nach wie vor ein einheitlicher CO₂-Preis sein. Das Bemühen, das EU-ETS auf alle Sektoren in allen Mitgliedstaaten auszuweiten, sollte daher weiterhin oberstes Ziel klimapolitischer Anstrengungen der EU sein.

Um bis zum Jahr 2050 klimaneutral zu werden, steht Europa vor einem herausfordernden **Transformationsprozess**. [↘ ZIFFERN 358 FF.](#) Eine Defossilisierung dürfte nur gelingen, wenn Strom aus erneuerbaren Energien in allen Sektoren bei der Energiebereitstellung eine zentrale Rolle einnimmt (acatech et al., 2017; Runkel, 2018; Agora Energiewende und Wuppertal Institut, 2019; IRENA, 2020). Mit der **EU-Strategie zur Integration des Energiesystems** hat die Europäische Kommission im Juli 2020 den Weg zu einem effizienteren und stärker vernetzten Energiesektor geebnet (Europäische Kommission, 2020j). Sektorübergreifende CO₂-Preise in Kombination mit geeigneten Rahmenbedingungen können eine umfassende Sektorkopplung auf europäischer Ebene anstoßen. Mit einer gemeinsamen europäischen Energiepolitik und dem Ausbau der **Energieunion**, die auf eine nachhaltige und wettbewerbsorientierte Energieversorgung in den Mitgliedstaaten abzielt, dürften daher deutliche positive externe Effekte verbunden sein.

325. Der freie Warenverkehr sowie die **Personenfreizügigkeit** sind wesentliche Grundlagen des gemeinsamen Binnenmarkts. Zu Beginn der **Corona-Pandemie** haben 17 europäische Mitgliedstaaten **temporäre Grenzsicherungen an den Binnengrenzen** erlassen, die den Handel von Dienstleistungen und Gütern sowie die Mobilität von Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern einschränkten (Europäische Kommission, 2020k). Zwar wurden Grenzübertritte aus beruflichen Gründen sowie der grenzüberschreitende Warenverkehr nicht grundsätzlich untersagt. Jedoch dürfte selbst eine kurzfristige Wiedereinführung von Grenzkontrollen mit volkswirtschaftlichen Kosten verbunden sein (van Ballegooij, 2016; WHO, 2020). Mittlerweile wurden die meisten Beschränkungen wieder aufgehoben. Aufgrund der aktuell wieder stark ansteigenden Infektionszahlen in Europa könnten neue Grenzsicherungen im Binnenmarkt drohen. Auf dem jüngsten EU-Gipfel sprachen sich die Mitgliedstaaten jedoch für eine engere Zusammenarbeit und gegen erneute nationale Alleingänge in der zweiten Pandemie-Welle aus. Es bleibt die Erkenntnis, dass die Rolle der Europäischen Kommission für funktionierende innereuropäische Warenströme und das Sicherstellen der Personenfreizügigkeit in der akuten Krise eingeschränkt ist, da temporäre Grenzsicherungen im Schengen-Raum auf nationaler Ebene veranlasst und nur national beendet werden können. Um die Einschränkungen so gering wie möglich zu halten, erließ die Kommission etwa zwei Wochen nach der ersten Grenzsicherung verschiedene Leitlinien zum europäischen Grenzmanagement (Europäische Kommission, 2020l). Diese regelten etwa den **Grünen Korridor**, der alle Gesundheits- und Einreisekontrollen bei Frachtfahrzeugen an den Grenzen in maximal 15 Minuten garantieren sollte.

326. Die schnellere und zielgenaue Reaktionsmöglichkeit bei einer heterogenen und zeitversetzten Ausbreitung sprach zu Beginn der Corona-Krise für ein Handeln auf nationaler Ebene. Die Europäische Kommission hat im Rahmen ihrer rechtlichen Möglichkeiten auf die akute Krisensituation reagiert. Eine **Vergemeinschaftung von Beschlüssen zu temporären Grenzschießungen** durch die EU scheint **grundsätzlich nicht sinnvoll**. Seit der Flüchtlingskrise im Jahr 2015 und auf Grundlage einer Reform des Schengen-Abkommens im Jahr 2013 sind für verschiedene europäische Staaten, darunter für Deutschland, **Binnen-grenzkontrollen** zu einzelnen Mitgliedstaaten gleichwohl **zur neuen Normalität** geworden. Obschon die EU bereits seit mehreren Jahren zum Ausdruck bringt, dass sie eine Rückkehr zum Schengen-System durch die Mitgliedstaaten für dringend geboten hält (Europäische Kommission, 2017b), wurden die temporären Kontrollen von einzelnen Ländern seither immer wieder verlängert. Dabei wurden die rechtlich festgeschriebenen zeitlichen Höchstgrenzen solcher temporärer Grenzkontrollen je nach Betrachtungsweise maximal ausgereizt (Deutscher Bundestag, 2018) oder bereits deutlich überschritten (Europäisches Parlament, 2020). Die Freizügigkeit im gemeinsamen Binnenmarkt sollte jedoch nicht dauerhaft derart belastet sein und temporäre Grenzschießungen im Schengen-Raum zumindest auf lange Sicht wieder zur Ultima Ratio werden. Eine Abkehr vom Schengen-Abkommen könnte nicht zuletzt für Deutschland negative wirtschaftliche Effekte mit sich bringen (Böhmer et al., 2016; Felbermayr et al., 2018).
327. Die **Dienstleistungsfreiheit** ermöglicht Anbietern gewerblicher, kaufmännischer, handwerklicher und freiberuflicher Tätigkeiten den freien Zugang zu den Dienstleistungsmärkten aller Mitgliedstaaten der EU. Die Barrieren im grenzüberschreitenden Dienstleistungshandel sind nach wie vor deutlich höher als im Warenverkehr. Laut dem Wissenschaftlichen Dienst des Europäischen Parlaments (EPRS, 2019) ist ein Großteil der Wohlstandsgewinne, die sich durch einen freien Marktzugang zu den Dienstleistungsmärkten erschließen lassen, noch nicht realisiert worden. Die Digitalisierung wird in Zukunft immer mehr Dienstleistungsbranchen die Teilhabe an der internationalen Arbeitsteilung erlauben. Daraus ergeben sich vielfältige Chancen, etwa die Schaffung von elektronischen Verfahren für die Erfüllung von Verwaltungsformalitäten, die genutzt werden könnten, um den **Dienstleistungshandel im gemeinsamen Binnenmarkt zu stärken**.

Die Entsenderichtlinie soll Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern, die zeitlich begrenzt in einem anderen Mitgliedstaat Dienstleistungen erbringen, die Mindestschutzbestimmungen des Staates garantieren, in den sie entsandt werden. Dadurch sollen gleiche Wettbewerbsbedingungen für die grenzüberschreitende Erbringung von Dienstleistungen sichergestellt werden. Am 30. Juli trat die im Jahr 2017 beschlossene **Neuregelung der Entsenderichtlinie** in Kraft. Zukünftig müssen entsendende Unternehmen ihren Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern nun nicht nur den im EU-Ausland geltenden gesetzlichen Mindestlohn, sondern den geltenden Tarif- oder üblichen Lohn zahlen. Der Sachverständigenrat hat bereits in der Vergangenheit darauf hingewiesen, dass sich diese Entscheidung gegen die Dienstleistungsfreiheit im gemeinsamen Binnenmarkt richtet, da sie vor allem dazu dienen dürfte, osteuropäische Wettbewerber aus dem Markt zu drängen (JG 2017 Ziffer 138; JG 2018 Ziffer 77). Den gleichen Zweck

erfüllt sie an anderen Grenzen des Binnenmarkts, etwa zwischen Deutschland und Frankreich.

Eine andere Meinung

328. Ein Mitglied des Sachverständigenrates, Achim Truger, teilt nicht die in ZIFFER 327 geäußerte Kritik an der Neuregelung der Entsenderichtlinie. Die **Entsenderichtlinie** der EU, welche die Basis des Arbeitnehmerentsendegesetzes in Deutschland ist, **zielt auf eine soziale Komponente** bei der Entsendung von Arbeitskräften ab. Bislang war nur die Setzung von Mindestbedingungen möglich. Nunmehr kann auch das gesamte Tarifgefüge auf entsandte Arbeitskräfte ausgedehnt werden. Große Änderungen durch die Richtlinie sind für Deutschland nicht zu erwarten, da nur repräsentative oder allgemeinverbindliche Tarifverträge auf entsandte Arbeitskräfte erstreckt werden können. Repräsentative Tarifverträge mit überdurchschnittlicher Tarifbindung gibt es jedoch in den deutschen Niedriglohnbranchen nicht, und gerade die Allgemeinverbindlicherklärung wird derzeit weitestgehend blockiert. In einem völlig unregulierten Arbeitsmarkt drohten Entsendungen das **Tarifgefüge** in den **Zielländern** der Entsendungen zu **zerstören**. Teure inländische Beschäftigte würden durch billige Werkvertragskräfte ersetzt. Angesichts der enormen Lohnunterschiede in der EU sind die Anreize dazu gewaltig. Für Deutschland als Hauptzielland der EU-Entsendungen hat die Entsenderichtlinie eine besondere Relevanz. In der Fleischindustrie beispielsweise gibt es mittlerweile in den Kernprozessen Schlachtung und Fleischverarbeitung keine Stammbeschäftigten mehr (Bosch, 2019).

Letztlich geht es bei der Entsenderichtlinie um den Schutz des gesamten Sozialgefüges. Der **Binnenmarkt droht** erheblich an **Rückhalt zu verlieren**, wenn nationale Standards nicht mehr für alle Beschäftigten gelten. So formulierte Mario Monti in seinem Bericht über den gemeinsamen Markt schon im Jahr 2010: „The revival of this divide has the potential to alienate from the Single Market and the EU a segment of public opinion, workers' movements and trade unions, which has been over time a key supporter of economic integration.“ (Monti, 2010, S. 68).

329. Hürden für den **freien Kapital- und Zahlungsverkehr** sollen im Rahmen der **Europäischen Kapitalmarktunion** abgebaut werden. Dies birgt das Potenzial, über eine Stärkung des Binnenmarkts für Kapital die grenzüberschreitende Risikoteilung zu verbessern. Durch eine stärkere Diversifikation der Finanzierungsquellen kann die Kapitalmarktfinanzierung die **Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems, insbesondere in Krisenzeiten, erhöhen** (High Level Forum on the Capital Markets Union, 2020; JG 2017 Ziffern 477 ff.). Die bisher ergriffenen Maßnahmen haben noch nicht zu einem spürbaren Anstieg der Kapitalmarktintegration im Euro-Raum geführt. Dies dürfte unter anderem darauf zurückzuführen sein, dass die beschlossenen Maßnahmen erst nach einiger Zeit ihre

volle Wirkung entfalten (Europäische Kommission, 2020m). Weniger fragmentierte Aktien- und Anleihemärkte könnten jedoch die Akquise von Finanzierungsmitteln nach dem Auslaufen staatlicher Hilfen erleichtern und so **mittelfristig eine wirtschaftliche Erholung befördern**. Eine Ausweitung der Bemühungen für eine Vervollständigung der Kapitalmarktunion, wie von der Europäischen Kommission im Juli vorgeschlagen (Europäische Kommission, 2020m), kann sich daher als **sinnvoll** erweisen (JG 2018 Ziffern 471 ff.).

3. Handelsbeziehungen im Spannungsfeld zwischen Resilienz und Effizienz

Wohlfahrtssteigerungen zulassen, Protektionismus entgegenreten

330. Die Intensivierung des internationalen Handels hat global und in Deutschland zu großen **Effizienz- und Wohlfahrtssteigerungen** geführt und die weltweite Armut merklich reduziert (JG 2017 Ziffern 629 ff.). **Auf aggregierter Ebene ergeben sich fast ausschließlich positive Effekte der Globalisierung**, die bei einer Rückführung der Globalisierung und Abschottung der nationalen Märkte gegenüber dem globalen Wettbewerb auf dem Spiel stünden.

Durch den mit der Globalisierung einhergehenden Strukturwandel sind **auf regionaler, sektoraler und individueller Ebene differenzierte Auswirkungen** zu beobachten. So profitieren einige Wirtschaftsbereiche (und damit Regionen, in denen Unternehmen aus den jeweiligen Bereichen angesiedelt sind) vor allem von den Exportchancen, während andere vor allem zusätzlichem Wettbewerb durch Importe ausgesetzt sind. Gleichzeitig ändert sich in einzelnen Ländern die relative Nachfrage nach höher qualifizierten und geringer qualifizierten Arbeitskräften, was mit entsprechenden Anpassungen der Reallöhne verbunden ist. Dieser Strukturwandel ist grundsätzlich ökonomisch nicht anders zu beurteilen als derjenige, der durch technologischen Wandel oder grundlegende Änderungen der Konsumentenpräferenzen ausgelöst wird. Politisch werden strukturelle Veränderungen durch die Globalisierung jedoch eher zum Anlass für eine aktive Rolle des Staates genommen, welche die negativen Folgen in der Bevölkerung abfedern soll (Di Tella und Rodrik, 2020). Die Ausblendung der sozialen Folgen für Teile der Gesellschaft kann der gesellschaftlichen Akzeptanz abträglich sein und Populismus befördern (Rodrik, 2020). Zur Kompensation der von den oben genannten Veränderungen negativ Betroffenen leisten die sozialen Sicherungs- und Transfersysteme einen wesentlichen Beitrag. Zudem kann die Wirtschaftspolitik die Anpassungsfähigkeit von Beschäftigten, Unternehmen und Regionen an den Strukturwandel erhöhen (JG 2017 Ziffer 698; JG 2019 Ziffern 245 ff.). Der Versuch, die teilweise negativen Auswirkungen auf disaggregierter Ebene durch mehr Protektionismus und weniger internationale Arbeitsteilung zu verhindern, dürfte hingegen langfristig nicht erfolgreich sein.

331. Mit der globalen Finanzkrise ist eine lange andauernde Phase der Globalisierung der Gütermärkte, gemessen am Wachstum der globalen Importe relativ zur Industrieproduktion, zum Stillstand gekommen (Felbermayr und Görg, 2020). Ein

Rückfall in den Protektionismus konnte während der Finanzkrise noch weitgehend verhindert und in der Folge eine rasche Erholung des Welthandels auf das Vorkrisenniveau erreicht werden (McDonald und Henn, 2010; IBRD, 2017). Seither lässt sich jedoch eine zuerst schleichende und in den jüngeren Jahren sich beschleunigende **Rückkehr protektionistischer Tendenzen** beobachten (Georgiadis und Gräb, 2013; Blackwill und Harris, 2016; Evenett, 2019). Insbesondere nicht-tarifäre Handelshemmnisse haben in den Jahren seit 2009 an Bedeutung gewonnen (Kinzius et al., 2019; WHO, 2019). Die schwächere Dynamik des Welthandels im zurückliegenden Jahrzehnt ging ebenfalls mit einer **Verkürzung der Wertschöpfungsketten**, insbesondere in China, aber ebenfalls in Deutschland und den USA, einher (Felbermayr und Görg, 2020; Flach et al., 2020).

332. Die **Welthandelsorganisation (WTO)** wurde in den vergangenen Jahren wiederholt durch verschiedene ihrer Mitgliedstaaten **in ihrer Handlungsfähigkeit behindert**. Die meisten WTO-Mitglieder dürften von der Mitgliedschaft in der Organisation profitieren; dies gilt insbesondere für die USA (Felbermayr et al., 2019). Gleichwohl haben die USA sich von der internationalen Zusammenarbeit zunehmend abgewandt. Höhepunkt dieser Entwicklung war die Blockade der US-amerikanischen Regierung bei der Ernennung neuer Richter für das Schiedsgericht (WTO Appellate Body). Die Berufungsinstanz des Streitbeilegungsmechanismus der Organisation ist deshalb seit Mitte Dezember 2019 nicht mehr funktionsfähig. Als Reaktion darauf hat die EU sich gemeinsam mit 15 weiteren WTO-Mitgliedern in einem Abkommen darauf geeinigt, eine Schiedsgerichtsbarkeit nach alten WTO-Regeln weiterzuführen. Im Oktober entschied die WTO nach jahrelangem Streit über Subventionen für Flugzeugbauer, dass die EU Strafzölle auf Importe aus den USA im Umfang von knapp vier Milliarden US-Dollar erheben darf (Europäische Kommission, 2020n). Mit dieser Entscheidung könnte der Handelsstreit zwischen USA und EU erneut Fahrt aufnehmen.

▸ KASTEN 13

Abhängigkeiten in europäischen Lieferbeziehungen

Etwa 12 % der weltweiten Wertschöpfung und 17 % der deutschen Wertschöpfung finden über globale Wertschöpfungsketten statt. **Deutschland und die EU** sind anders als China und die USA **überdurchschnittlich stark in internationale Lieferketten eingebunden** (Flach et al., 2020). Die wichtigsten Außenhandelspartner der EU-28 waren im Jahr 2019 China und die USA (Eurostat, 2020a). Mit seinem Austritt ist das Vereinigte Königreich ebenfalls zu einem der zentralen EU-Außenhandelspartner geworden. Deutsche und europäische Wertschöpfungsketten sind vornehmlich regional organisiert: Der größte Anteil des Warenverkehrs entfällt auf den Handel zwischen und mit Mitgliedstaaten. Der Anteil der innereuropäischen Handelsverflechtungen ist in den meisten Sektoren in den vergangenen Jahren gestiegen (Flach und Steininger, 2020).

Die verschiedenen Wirtschaftsbereiche sind unterschiedlich stark in globale Wertschöpfungsketten eingebunden. Insbesondere im **Verarbeitenden Gewerbe** geht ein **hoher Anteil des Produktionswerts auf Vorleistungen** zurück (Fries et al., 2020b). Die internationale Verflechtung in den Bereichen Handel und weitere Dienstleistungen ist hingegen erheblich geringer. Etwa zwei Drittel der importierten Vorleistungen im Verarbeitenden Gewerbe stammen aus einem Mitgliedstaat der EU. Eine ähnliche Verflechtungsstruktur des Verarbeitenden Gewerbes ist in den meisten anderen EU-Mitgliedstaaten zu beobachten. In 20 der 27 Mitgliedstaaten werden mehr als die Hälfte der

importierten Vorleistungen aus anderen Mitgliedstaaten importiert (Fries et al., 2020b). Dies verdeutlicht die starken Abhängigkeiten innerhalb der EU sowie die entsprechend hohe Bedeutung von funktionsfähigen Lieferketten für die Wertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe.

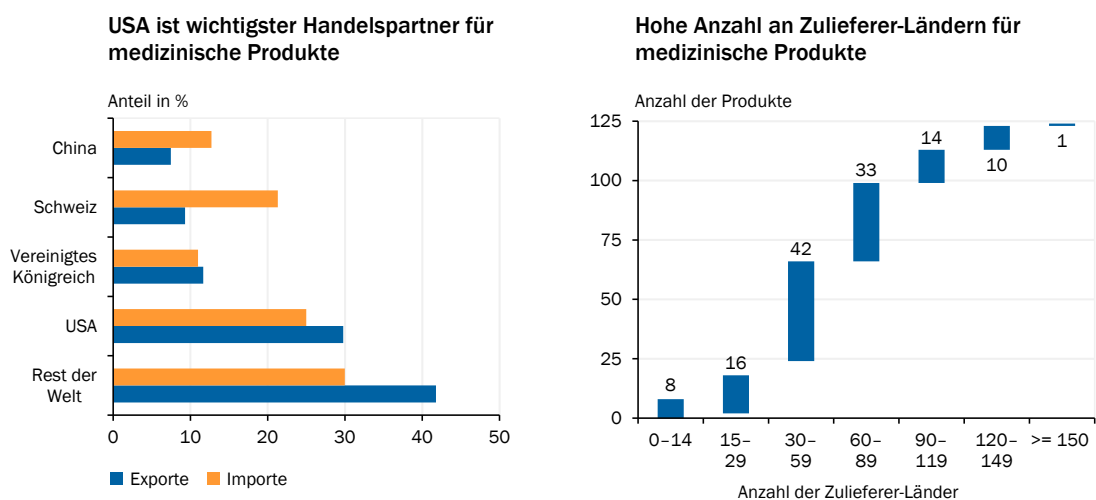
Das Verarbeitende Gewerbe ist über den Vorleistungsbezug und den Absatz von Vorleistungs- und Endgütern intensiv in internationale Wertschöpfungsketten eingebunden. Das **Handelsvolumen mit EU-Mitgliedstaaten und mit Staaten außerhalb der EU hält sich absatzseitig ungefähr die Waage**. Das Verarbeitende Gewerbe in Deutschland ist deutlich stärker als in den anderen großen Mitgliedstaaten von der Exportnachfrage abhängig. Nichtsdestotrotz besteht auf der Nachfrageseite insgesamt eine enge Verflechtung innerhalb der EU. Angesichts der starken Verflechtung über den Export von Vorleistungs- und Endgütern spielt die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschlands wichtigsten Absatzmärkten für die konjunkturelle Lage der deutschen Industrie eine herausgehobene Rolle.

Auf den Weltmärkten für **pharmazeutische Produkte und medizinische Ausrüstungen** traf zu **Beginn der Corona-Pandemie** eine erhöhte Nachfrage aus fast allen Ländern auf eine **angebotsseitige Verknappung** eben jener Güter, ausgelöst durch eine Unterbrechung der Lieferketten sowie neu erlassene Exportbeschränkungen. Zeitweise war zu Beginn der Krise die Versorgung nicht in allen Mitgliedstaaten gesichert. Daraus entstand eine intensive Debatte zu bestehenden Abhängigkeiten in den Handelsbeziehungen mit medizinischen Gütern.

Die WCO (2020) und die Europäische Kommission (2020o) haben eine Auflistung notwendiger **medizinischer Güter** im Zusammenhang mit der Corona-Pandemie veröffentlicht. **Wichtigster Außenhandelspartner der EU-27** für diese Güter waren im Jahr 2019 die **USA**. Ein erheblicher Anteil des Handelsvolumens fällt zudem auf China, die Schweiz und das Vereinigte Königreich. [ABBILDUNG 56 LINKS](#) Deutschland weist insgesamt einen erheblichen Grad an Diversifikation beim Bezug von medizinischen Produkten auf (Braml et al., 2020): Aus den Mitgliedstaaten der EU bezieht Deutschland 72 % des Gesamtvolumens an Arzneimittelimporten. Auf China und Indien zusammen entfallen lediglich 0,8 %.

↳ **ABBILDUNG 56**

Außenhandel der Europäischen Union mit medizinischen Produkten im Zusammenhang mit COVID-19 im Jahr 2019¹



1 – Die Analyse berücksichtigt 124 verschiedene Produkte und Produktgruppen. Die Liste basiert auf einer Einschätzung durch die Europäische Kommission, Weltzollorganisation (WCO) und Weltgesundheitsorganisation (WHO) zur Einordnung von medizinischen Produkten im Zusammenhang mit COVID-19.

Quellen: Eurostat, eigene Berechnungen

Mit der Diversifizierung der Zuliefererländer pro Produkt sinkt die regionale Abhängigkeit des Imports von einer Bezugsquelle und steigt die Stabilität der Versorgung. Etwa 81 % der notwendigen medizinischen Produkte im Zusammenhang mit der Corona-Pandemie bezog die EU-27 im Jahr 2019 aus mindestens 30 unterschiedlichen Ländern. [↘ ABBILDUNG 56 RECHTS](#) Die These, die EU sei beim Medikamentenimport sehr stark abhängig von einzelnen Ländern (Deutsches Ärzteblatt, 2020), erhärtet sich auf Basis dieser Betrachtung nicht, obgleich die Anzahl der Zulieferer die bestehenden internationalen Abhängigkeiten nicht vollständig definiert. Gleiches gilt für die Abhängigkeit von China: China ist am Import in die EU von 95 % der hier betrachteten medizinischen Produkte im Zusammenhang mit COVID-19 beteiligt; für jedes dieser Produkte gibt es mindestens 13 alternative Bezugsquellen aus anderen Ländern (Eurostat, 2020b). Ein sehr ähnliches Bild ergibt sich für deutsche Handelsbeziehungen (Braml et al., 2020). **Deutschland und die EU dürften daher im Aggregat in ihrer Versorgung mit medizinischen Produkten nur wenig abhängig von Handelsbeziehungen mit einzelnen Ländern sein.** Nichtsdestotrotz kann es bei einzelnen versorgungskritischen Medikamenten oder Impfstoffen, für die es kaum Alternativen gibt, zu kritischen Lieferengpässen kommen (BfArM, 2020).

333. Neue Handelshemmnisse könnten durch den **Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU** entstehen. Der Brexit stellt einen wesentlichen Einschnitt im europäischen Einigungsprozess dar. Nachdem die britische Regierung die Möglichkeit einer Verlängerung der aktuellen Übergangsphase am 1. Juli 2020 verstreichen ließ, wird das Vereinigte Königreich mit Beginn des Jahres 2021 voraussichtlich endgültig die Europäische Zollunion und den Europäischen Binnenmarkt verlassen. Bis Ende Oktober konnte keine weitere Einigung über die Ausgestaltung der zukünftigen Handelsbeziehungen erzielt werden, sodass nach aktuellem Stand das Vereinigte Königreich ab dem Jahr 2021 den Status eines WTO-Drittlands für die EU haben dürfte. Das heutige Ausmaß der Integration zwischen dem Vereinigten Königreich und den Mitgliedstaaten der EU, nicht zuletzt Deutschland, ist angesichts der Spezialisierung im gemeinsamen Binnenmarkt und der internationalisierten Wertschöpfungsketten so groß, dass **bei diesem Austritt vor allem Verlierer zurückbleiben** werden.
334. Um die **erheblichen negativen wirtschaftlichen Auswirkungen** (JG 2016 Ziffern 292 ff.) zu **begrenzen**, spricht sich der Sachverständigenrat weiter für einen **umfassenden Handelsvertrag** zwischen der EU und dem Vereinigten Königreich aus (JG 2017 Ziffer 150). Dazu müsste zunächst die Übergangsphase verlängert werden, um ein solches Abkommen zu verhandeln. Bis zum Ende der jüngsten Verhandlungsrunde erwies sich die Ausgestaltung eines Abkommens oder eine Verlängerung der Übergangsfrist jedoch als schwierig und es bestehen offensichtlich anhaltende inhaltliche Differenzen in entscheidenden Punkten (Europäische Kommission, 2020p).

Folgen der Corona-Pandemie für den globalen Handel

335. Die Corona-Pandemie unterzieht globale Lieferketten einer besonderen Prüfung. Das Virus verbreitet sich durch Reisen von Touristen und Geschäftsleuten über Landesgrenzen hinweg. Grenzüberschreitende Lieferungen von Zwischenprodukten betreffen insbesondere die Industrieproduktion. Durch die weltweite Ausbreitung sind mit Europa, Nordamerika und Asien Regionen betroffen, die stark über

internationale Wertschöpfungsketten miteinander verflochten sind. Die Pandemie sowie die zu ihrer Eindämmung beschlossenen gesundheitspolitischen Maßnahmen wirken **angebots- und nachfrageseitig auf nationale sowie internationale Zuliefer- und Endkundenbeziehungen** (Fries et al., 2020a). Aufgrund der starken internationalen Verflechtungen kann Europa im Hinblick auf die Lieferketten nur gemeinsam sinnvolles Krisenmanagement betreiben. [KASTEN 13](#) In einem Krisenfall wie dem jetzigen kommt der Europäischen Kommission eine wichtige koordinierende Rolle zu. Im Rahmen ihrer Möglichkeiten sollte sie dafür sorgen, dass durch Zusammenarbeit der betroffenen Länder Produktionsengpässe vermieden werden, indem Handelswege offenbleiben und Güter, Kapital und Wissen ohne große Hürden fließen können.

336. Vor dem Hintergrund der jüngsten Krisenerfahrungen stellt sich die Frage, wie Abhängigkeiten in den Außenhandelsbeziehungen reduziert werden können und die Globalisierung resilienter gestaltet werden kann. Eine Evaluierung von Lieferbeziehungen durch die Unternehmen im Nachgang zur aktuellen Krise kann Abhängigkeiten aufdecken, um bestenfalls **Vorkehrungen gegen zukünftige krisenbedingte Produktionsstörungen** zu treffen (Kilic und Marin, 2020). Dies muss nicht zwangsläufig zu einer stärkeren Nationalisierung von Lieferketten führen. Genauso könnte es Unternehmen dazu verleiten, mehr Lagerhaltung als bisher zu betreiben, ihre Lieferketten stärker zu diversifizieren und die Spezifität von Inputs zu senken. Solche Maßnahmen dürften die Resilienz gegen Schocks insgesamt steigern (Felbermayr und Görg, 2020).
337. Es könnte jedoch stattdessen ein **Rückbau globaler Lieferketten** drohen, der **gesamtwirtschaftlich mit erheblichen Wohlfahrtsverlusten verbunden** wäre (IBRD, 2017). Diese Entscheidungen sollten die Unternehmen treffen, in denen der notwendige Informationsvorsprung gegenüber der Politik besteht. Eine heimische Produktion könnte einerseits mit einem Gewinn an Versorgungssicherheit einhergehen; andererseits senken höhere Handelsbarrieren die durchschnittliche Effizienz von Volkswirtschaften. Insgesamt dürften die **Effekte einer stärkeren Handelsliberalisierung** auf die Resilienz von Wertschöpfungsketten erheblich von der **Natur des Schocks** abhängen (Baldwin und Evenett, 2020; Felbermayr und Görg, 2020). Caselli et al. (2020) zeigen, dass die makroökonomische Volatilität mit der Handelsliberalisierung bei sektoralen Schocks zunimmt. Wenn die Schocks hingegen regional unkorreliert sind, dann hat der internationale Handel eine Versicherungsfunktion. Solche länderspezifischen Schocks sind quantitativ deutlich wichtiger als sektorale Schocks (Caselli et al., 2020).
338. Die Corona-Pandemie ist ein Schock, der alle Länder und Wirtschaftszweige erfasst. Die Krise trifft die Weltregionen damit zwar nicht unkorreliert, allerdings haben sich die **Epizentren über die Zeit global verschoben**. Eine Diversifizierung der Lieferketten dürfte wenig zusätzlichen Mehrwert generieren, wenn sich viele Länder im Shutdown befinden. Sie könnte jedoch hilfreich sein, wenn Schocks lokal auftreten oder nur wenige Volkswirtschaften zeitgleich beeinträchtigt sind (Costinot et al., 2013; Baldwin und Evenett, 2020; Egger, 2020). Wäh-

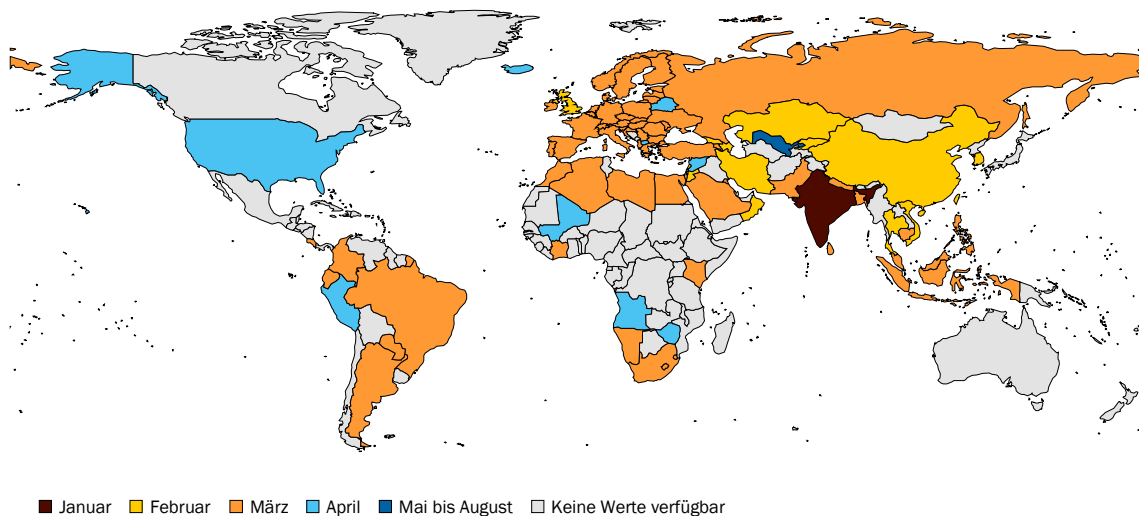
rend im Frühjahr Europa und etwas später Nordamerika starke Ausbrüche verzeichneten, konnten China und andere Teile Asiens ihre Produktionskapazitäten bereits wieder hochfahren.

Entgegen der vermeintlichen Unabhängigkeit bietet die heimische Produktion damit nicht zwangsläufig eine höhere Resilienz. Vielmehr wirkt sie den Spezialisierungsgewinnen der globalen Arbeitsteilung entgegen und macht die Produktion anfälliger für regionale Risiken. Dies zeigt nicht zuletzt die Erfahrung der vergangenen Monate: **Neue Exportbeschränkungen** wurden während der Corona-Krise **parallel zum jeweiligen Pandemieverlauf** ausgerufen. [↘ ABBILDUNG 57](#) Nach dem akut erhöhten Bedarf wurden diese zumeist wieder aufgehoben (GTA, 2020). Als in Europa im März Versorgungsengpässe mit medizinischen Produkten auftraten, waren diese in den USA noch nicht und in China nicht mehr akut. Insofern konnte der **globale Handel die Funktion einer Produktionsausfallversicherung** übernehmen. Nichtsdestotrotz kann es bei einzelnen versorgungskritischen Produkten, bei denen es kaum Alternativen gibt, zu Lieferengpässen kommen.

339. Vergangene Erfahrungen mit **katastrophenbedingten Unterbrechungen von Lieferketten** unterstreichen dieses Ergebnis. Sie zeigen, dass Unternehmen, die eine gut diversifizierte globale Lieferantenstruktur haben, widerstandsfähiger sind (Todo et al., 2015; Kashiwagi et al., 2018). Im Zuge des Klimawandels könnte es künftig häufiger zu Naturkatastrophen und damit verbundenen Produktionsstörungen kommen (Bolton et al., 2020). Überlegungen, wie Lieferketten resilienter organisiert werden können, haben daher abseits des akuten Krisenfalls eine hohe Relevanz. Zukünftige Störungsanfälligkeit abzubauen, bedeutet langfristig eine hohe Diversifikation in den Lieferketten sicherzustellen (Baldwin und Evenett, 2020).

↘ ABBILDUNG 57

Viele neue Exportbeschränkungen für den Handel mit medizinischen Produkten seit Beginn der Corona-Pandemie¹



1 – Stand: 21.08.2020. Eingefärbt sind Länder, die seit Beginn des Jahres 2020 Exportbeschränkungen für medizinische Produkte neu eingeführt haben. Gezeigt wird jeweils der Monat der erstmaligen Einführung einer solchen Beschränkung.

Quellen: Global Trade Alert, European University Institute, World Bank, eigene Berechnungen

Versorgung mit medizinischen Produkten auf europäischer Ebene sicherstellen

340. Als Reaktion auf temporäre Lieferengpässe mit medizinischen Produkten wurden im Verlauf der Corona-Pandemie überall auf der Welt nationale Ausfuhrbeschränkungen erlassen, um die Versorgung der eigenen Bevölkerung sicherzustellen. Bis zum August 2020 wurden im Rahmen der Corona-Pandemie eine Anzahl von 234 neuen **nicht-tarifären Handelsbeschränkungen im Bereich von medizinischen Produkten** und Nahrungsmitteln eingeführt (GTA, 2020).
▽ **ABBILDUNG 57** Selbst innerhalb der EU wurden zu Beginn der Corona-Pandemie entgegen dem Geist des gemeinsamen Binnenmarkts verschiedene nationale Handelsbeschränkungen für medizinische Schutzausrüstungen durch Mitgliedstaaten erlassen (BMW, 2020a). Erst als die Europäische Kommission ankündigte, Ausfuhren aus dem Binnenmarkt in Drittstaaten insgesamt unter Genehmigungsvorbehalt zu stellen (Europäische Kommission, 2020q), hoben fast alle Länder, darunter Deutschland, ihre nationalen Ausfuhrbeschränkungen auf (BMW, 2020b).
341. Im Frühjahr dieses Jahres war die ausreichende Versorgung mit medizinischer Schutzausrüstung kurzfristig nicht in allen Ländern sichergestellt. Vor dem Hintergrund des Solidaritätsprinzips ist ein **Szenario zu vermeiden, in dem die Mitgliedstaaten** bei der Beschaffung von knapper Ausrüstung im Krisenfall **in direkte Konkurrenz zueinander treten**. Die Einführung von Exportrestriktionen ändert nichts am Problem international fehlender Produktionskapazitäten für bestimmte zeitweise stark nachgefragte medizinische Produkte. Vielmehr verhindern solche Maßnahmen eine arbeitsteilig organisierte Produktion (Felbermayr und Görg, 2020). Deutschland und die EU sollten sich dafür einsetzen, dass gerade im Zusammenhang mit kritischen medizinischen Produkten **bestehende Handelsbarrieren reduziert und neue Exportrestriktionen vermieden** werden (González, 2020). Nicht zuletzt dürften europäische Handelsrestriktionen für medizinische Produkte signifikante negative Auswirkungen auf Schwellen- und Entwicklungsländer haben (Bown, 2020).
342. Im Vertrag von Amsterdam ist festgelegt, dass die **Mitgliedstaaten die Verantwortung für die Organisation des Gesundheitswesens** und der medizinischen Versorgung tragen (Europäische Union, 1997). Dem **Subsidiaritätsprinzip** entsprechend sollte in diesem Bereich daher nur insoweit Kompetenz auf die EU-Ebene verlagert werden, wie dies nicht auf mitgliedstaatlicher Ebene effizient gelöst werden kann. Gleichwohl könnte **im europäischen Gesundheitswesen ein ständiger Krisenmechanismus** etabliert werden. Grenzüberschreitende Konzepte zum Umgang mit Pandemien dürften langfristig mit einer stärkeren europäischen Krisenresilienz verbunden sein. Eine verlässliche gemeinsame europäische Koordination könnte in der zweiten Welle der Pandemie und bei zukünftigen Gesundheitskrisen nationalstaatlichem Handeln entgegenwirken.
343. Zu Beginn der Corona-Pandemie kam es in Deutschland und vielen weiteren Ländern etwa bei Atemschutzmasken und verschiedenen Medikamenten zu Lieferengpässen. Insbesondere in Italien bestand im Frühjahr ein dramatischer

Mangel an Betten für die Intensivpflege und bei Beatmungsgeräten. In der zweiten Welle der Corona-Pandemie könnten solche Engpässe innerhalb Europas wieder drohen. Um künftig mögliche Versorgungsengpässe in akuten Gesundheitskrisen zu vermeiden, könnte die **Bevorratung von Arzneien und allgemeiner medizinischer Ausrüstung** zur Resilienz beitragen. Die Lagerhaltung könnte etwa ähnlich den strategischen Ölreserven organisiert werden, die kurzfristig auftretende Versorgungsengpässe überbrücken sollen (Braml et al., 2020). Die Bevorratung von medizinischen Gütern kann national oder europäisch angelegt sein, wobei für verderbliche Arzneimittel ein sinnvolles System gefunden werden müsste, bei dem Lagerbestände entsprechend ihrer Haltbarkeit eingesetzt werden. Der Vorrat könnte so angelegt werden, dass ein **Zeitraum überbrückt** werden kann, **bis sich fehlende Importe durch eine Umstellung der heimischen Produktion substituieren lassen**.

Eine Neuorganisation der Lagerhaltung könnte einen deutlichen **Mehrwert auf europäischer Ebene** generieren, indem Lieferketten robuster gegenüber krisenbedingten Lieferengpässen werden, **ohne die Vorteile der internationalen Arbeitsteilung aufzugeben**. ↘ **KASTEN 13** Mit finanzieller Unterstützung der Europäischen Kommission bauen aktuell mehrere Mitgliedstaaten gemeinsame europäische Bestände an lebenswichtigen Schutz- und anderen medizinischen Ausrüstungen auf, die in medizinischen Notfällen in ganz Europa verteilt werden können (Europäische Kommission, 2020r). Im Rahmen des neuen MFR wird die EU erstmals ein Budget zur eigenständigen Beschaffung von Kapazitätsreserven für medizinische Produkte erhalten. In einigen Mitgliedstaaten ist parallel der Aufbau einer strategischen Lagerhaltung von medizinischen Gütern auf nationaler Ebene geplant (Koalitionsausschuss, 2020). Bei gemeinsamer europäischer Lagerhaltung könnte im akuten Krisenfall eine relativ hohe Abhängigkeit zwischen den Mitgliedstaaten bestehen. Es ist unklar, ob in Krisenzeiten dann noch eine effiziente Allokation der Güter gelingt. Gleichwohl sollte im Sinne der Effizienz soweit wie möglich auf den Aufbau von Doppelstrukturen verzichtet werden.

344. **Gemeinsame europäische Beschaffungsmaßnahmen** können Zugang zu einer größeren Anzahl an Lieferanten ermöglichen und insbesondere dann zu einem **gleichverteilten Zugang der Mitgliedstaaten** beitragen, wenn aufgrund einer krisenbedingten Angebotsverknappung starke Preisanstiege für einzelne Güter auftreten (Aghion und Tirole, 1997; Dimitri et al., 2006; Dessein et al., 2010). Sofern, wie in der Corona-Krise, eine akute Bedrohung einer einzelnen, nationalen kritischen Infrastruktur grenzüberschreitende Auswirkungen hat, könnten europäische Maßnahmen daher wirksamer sein als rein nationale Ansätze (Europäische Union, 2008).

Mit dem **Joint Procurement Agreement (JPA)** existiert auf europäischer Ebene bereits ein Instrument, das den gleichverteilten Zugang zu bestimmten Medikamenten und kritischer medizinischer Ausrüstung sowie eine bessere Versorgungssicherheit mit ausgewogener Preisgestaltung in schwerwiegenden grenzüberschreitenden Gesundheitsgefahren gewährleisten soll. Die Anwendung dieses Instruments in der Corona-Krise offenbarte jedoch die **Schwächen des weitgehend auf Freiwilligkeit basierenden Systems** ohne originäre EU-Kompetenzen. Das JPA soll die Vorteile einer gemeinsamen Beschaffung ohne die

Nachteile der Aufgabe von Souveränität bieten. Dadurch strahlt das Instrument kaum Verlässlichkeit aus. Das JPA kann grundsätzlich parallel zur Beschaffung des gleichen Gutes auf nationaler Ebene eingesetzt werden. Von dieser Möglichkeit wurde seit Beginn der Corona-Krise von mehreren Mitgliedstaaten, darunter Deutschland, Gebrauch gemacht (BMG, 2020a). In solchen Fällen tritt die EU als Konkurrentin zu den eigenen Mitgliedstaaten auf, was der Zielsetzung der gemeinsamen Beschaffungsmaßnahmen entgegenstehen dürfte.

345. Eine besondere Bedeutung wird der **Beschaffung eines Impfstoffs gegen COVID-19** zukommen. Eine gemeinsame europäische Strategie kann der EU eine stärkere Position auf dem Weltmarkt verschaffen und den Zugang zum Impfstoff für die Mitgliedstaaten vermutlich kosteneffizienter und verlässlicher sicherstellen. Die Europäische Kommission hat am 17. Juni 2020 eine europäische Strategie zur Beschleunigung der Entwicklung, Herstellung und Bereitstellung von Impfstoffen gegen COVID-19 vorgelegt (Europäische Kommission, 2020s). Für das Recht, innerhalb eines bestimmten Zeitraums eine bestimmte Anzahl von Impfstoffdosen kaufen zu können, wird die Kommission einen Teil der Vorlaufkosten verschiedener Impfstoffhersteller durch Abnahmegarantien finanzieren. Durch diesen Ansatz werden die Investitionsrisiken für die Impfstoffhersteller verringert, solange nicht gewährleistet ist, dass die Impfstoffe die klinischen Prüfungen erfolgreich durchlaufen werden. Gleichzeitig werden nicht unerhebliche Geschäftsrisiken von den Impfstoffherstellern auf die EU-Ebene verlagert. Um Skaleneffekte zu nutzen, ist ein **gemeinsames und koordiniertes Vorgehen auf EU-Ebene** jedoch insgesamt **wünschenswert**.
346. Auf deutscher und europäischer Ebene wurden verschiedentlich Stimmen für die zumindest teilweise **Rückverlagerung der Medikamentenproduktion nach Deutschland oder Europa** laut (Koalitionsausschuss, 2020). In ihren Beschlüssen vom 16. Juli kündigten die Gesundheitsministerinnen und -minister der Mitgliedstaaten an, die Produktion wichtiger Arzneien künftig in die EU zurückverlagern zu wollen (BMG, 2020b). Während eine verlässliche gemeinsame Beschaffungsstrategie und eine Neuorganisation der Lagerhaltung die Resilienz der EU für zukünftige Gesundheitskrisen stärken können, ist die Diskussion über die Rückverlagerung von Produktionsstätten für die Auflösung von Abhängigkeiten **wenig zielführend**. Eine Umstrukturierung europäischer Wertschöpfungsketten hin zu einer stärkeren Nationalisierung dürfte mit **erheblichen Effizienzverlusten** verbunden sein (Flach und Steininger, 2020; Sforza und Steininger, 2020). Eine europäische Autarkiepolitik im Pharmasektor kann die Versorgungssicherheit in Krisenzeiten nicht hinreichend gewährleisten (Braml et al., 2020). Zielführend wäre es, die Zulieferung weiter über Länder, Regionen und Kontinente zu streuen ↘ [ZIFFER 338](#), obgleich Deutschland und die EU im Aggregat in ihrer Versorgung mit medizinischen Gütern ohnehin nur wenig abhängig von Handelsbeziehungen mit einzelnen Ländern sind. ↘ [KASTEN 13](#)

V. FAZIT

347. Die Corona-Pandemie ist eine **Bewährungsprobe für die EU** und ihre Mitgliedstaaten. Um die wirtschaftlichen Folgen der Pandemie abzufedern, ergriffen viele Regierungen wirtschaftspolitische Maßnahmen in bisher nicht gekanntem Ausmaß. Die **schnellere Reaktionszeit** sowie die Möglichkeit, Maßnahmen bei einer heterogenen und zeitversetzten Ausbreitung **zielgenau** durchzuführen, **sprachen** in diesem Moment **für ein Handeln auf der Ebene der Mitgliedstaaten**. Die flexible Auslegung der Beihilfe- und Haushaltsregelungen durch die Europäische Kommission hat den Staaten Spielräume für solche nationale Antworten eröffnet. Eine schnellere oder stärkere fiskalische Reaktionsfähigkeit durch den EU-Haushalt bestand und besteht auf der EU-Ebene weiterhin nicht. Nationale Risiken, die aus der unterschiedlichen Schwere der Krise in den einzelnen Ländern und aus unterschiedlichen Voraussetzungen für nationale wirtschaftspolitische Reaktionen herrühren, konnten zum Teil kurzfristig auf europäischer Ebene durch das in der Krise vorübergehend eingesetzte Instrument des europäischen Kurzarbeitergeldes (SURE) und durch erweiterte Kredite der Europäischen Investitionsbank diversifiziert werden. Die in der Krise erweiterten Möglichkeiten des ESM wurden bisher nicht genutzt.
348. In der **kurzen Frist** gilt es für alle Ebenen, national wie europäisch, einen länger anhaltenden wirtschaftlichen Einbruch zu verhindern und möglichst schnell die wirtschaftlichen **Folgen der Corona-Pandemie zu überwinden**. Dazu ist das reibungslose Funktionieren von Lieferketten, die in der ersten Phase der Pandemie teilweise unterbrochen waren, eine wichtige Voraussetzung. Die Rückkehr auf einen nachhaltigen Wachstumspfad in allen EU-Mitgliedstaaten ist aufgrund der starken Handelsbeziehungen von großer Bedeutung. Dazu müssen jedoch fiskalische Spielräume bestehen und zugleich Staatsschuldenkrisen vermieden werden. Neben der Geldpolitik der EZB, trägt der ESM auf fiskalpolitischer Seite zu diesen Zielen bei. Zudem ist die Einigung auf den Aufbaufonds ein Zeichen, dass die Fiskalpolitik reagiert. Dieser bietet eine Chance, durch Investitionen in Produktivität und Wachstum und dadurch erleichterte Strukturreformen die **Widerstandsfähigkeit** der Mitgliedstaaten gegen zukünftige Krisen zu erhöhen.
349. Die Aufgabe der EU sollte **mittelfristig** in der **Sicherstellung des Wettbewerbs** etwa in Bezug auf die in der akuten Krise notwendige nationale Unterstützung von kleinen und mittleren Unternehmen liegen. Zudem sollten die Lockerungen der Beihilfe- und Bankenregulierungen wieder zurückgeführt werden, um den Wettbewerb nicht zu beeinträchtigen und **Risiken für die Finanzstabilität vorzubeugen**. Die durch die nationalen Hilfsmaßnahmen stark gestiegene Staatsverschuldung gefährdet die Widerstandsfähigkeit gegenüber zukünftigen Krisen. Daher sollten die Staatsschuldenquoten mittelfristig wieder zurückgeführt werden. Die Erfahrungen der Vergangenheit legen es nahe, dass nachhaltige Reformen zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit und zur Konsolidierung der Staatsfinanzen vor allem erfolgreich sein werden, wenn sie aus der Einsicht der Mitgliedstaaten selbst erwachsen und mit **hinreichender politischer Akzeptanz im Inland** umgesetzt werden (**Ownership**).

350. Von einer **dauerhaften Fortführung von in der Krise kurzfristig eingeführten Maßnahmen**, wie etwa SURE als permanentes Rückversicherungssystem oder der schuldenfinanzierte Aufbaufonds, **sollte abgesehen werden**. Stattdessen könnte eine auf antizyklische Anreize ausgerichtete Reform des fiskalischen Rahmenwerks der EU dazu führen, dass die Staatsverschuldung auf ein tragfähiges Niveau geführt wird. Ein dauerhaftes europäisches Instrument zur fiskalischen Reaktion müsste permanente Finanztransfers vermeiden, die unerwünschte Anreize für die nationale Wirtschaftspolitik setzen. Daher sollte etwa eine EU-Arbeitslosenversicherung ohne eine Harmonisierung der nationalen Arbeitsmarktpolitiken nicht eingeführt werden. Für solche weitreichenden Maßnahmen könnte eine von der akuten Krise losgelöste Debatte zielführender sein. Allgemeiner gilt, dass so deutlich erweiterte fiskalpolitische Kompetenzen auf der EU-Ebene mit einem entsprechenden Souveränitätsverzicht der Mitgliedstaaten in der Wirtschafts- und Finanzpolitik einhergehen müssten. Dies wird nicht ohne Vertrags- und Verfassungsänderungen erreichbar sein.
351. Langfristig sollte sich die EU auf diejenigen Politikfelder konzentrieren, in denen sie einen europäischen Mehrwert erzielen kann. Allen voran gelingt dies durch die Stärkung des gemeinsamen Binnenmarkts. Hier sollten neue Impulse gesetzt werden, **Wachstum zu fördern und die Produktivität** in den Mitgliedstaaten zu **steigern**. Dazu sind insbesondere Investitionen in den digitalen Wandel sowie die Transformation hin zu einer klimaneutralen Wirtschaft entscheidend. Die Mittel des europäischen Aufbaufonds können diese Transformation anstoßen. Bei weiteren Herausforderungen wie etwa dem Brexit oder der zukünftigen Sicherstellung der Versorgung mit medizinischen Gütern ist eine enge Abstimmung auf europäischer Ebene angezeigt. Dem Subsidiaritätsprinzip folgend sollten jedoch nur insoweit Kompetenzen auf die EU-Ebene verlagert werden, wie dies nicht auf einzelstaatlicher Ebene effizient gelöst werden kann.

Aufgaben mit eindeutigem **europäischem Mehrwert** finden sich nicht zuletzt in klassischen Bereichen staatlichen Handelns, insbesondere in der **Außen-, Verteidigungs- und Sicherheitspolitik**. Die in diesen Politikbereichen bereits bestehenden Institutionen der EU sollten dauerhaft gestärkt werden, wenn es der EU gelingen soll, ihre Interessen im internationalen Gefüge effektiver wahrzunehmen.

LITERATUR

- [acatech](#), Leopoldina und Akademienunion (2017), Sektorkopplung – Optionen für die nächste Phase der Energiewende, Schriftenreihe zur wissenschaftsbasierten Politikberatung, Stellungnahme des Akademienprojekts „Energiesysteme der Zukunft“, München.
- [Aerts](#), J. und P. Bizarro (2020), The reform of the European Stability Mechanism, ESM Discussion Paper 14, European Stability Mechanism, Luxemburg.
- [Aghion](#), P. und J. Tirole (1997), Formal and real authority in organizations, *Journal of Political Economy* 105 (1), 1–29.
- [Agora Energiewende](#) und Wuppertal Institut (2019), Klimaneutrale Industrie: Schlüsseltechnologien und Politikoptionen für Stahl, Chemie und Zement, Studie 164/04-S-2019/DE, Berlin.
- [Aguiar](#), M., S. Chatterjee, H.L. Cole und Z. Stangebye (2016), Quantitative models of sovereign debt crises, in: Taylor, J. B. und H. Uhlig (Hrsg.), *Handbook of Macroeconomics*, Bd. 2, Elsevier, Amsterdam, 1697–1755.
- [Alesina](#), A., I. Angeloni und L. Schuknecht (2005), What does the European Union do?, *Public Choice* 123 (3), 275–319.
- [Alesina](#), A., C. Favero und F. Giavazzi (2019), *Austerity: When it works and when it doesn't*, Princeton University Press.
- [Alesina](#), A., C. Favero und F. Giavazzi (2015), The output effect of fiscal consolidation plans, *Journal of International Economics* 96, S19–S42.
- [Alesina](#), A. und R. Perotti (1996), Fiscal adjustments in OECD countries: Composition and macroeconomic effects, NBER Working Paper 5730, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- [Alesina](#), A. und E. Spolaore (1997), On the number and size of nations, *Quarterly Journal of Economics* 112 (4), 1027–1056.
- [Alesina](#), A., G. Tabellini und F. Trebbi (2017), Is Europe an optimal political area?, *Brookings Papers on Economic Activity* (Spring), 169–234.
- [Alesina](#), A.F. und S. Ardagna (1998), Tales of fiscal adjustment, *Economic Policy* 13 (27), 489–545.
- [Alesina](#), A.F., D. Carloni und G. Lecce (2011), The electoral consequences of large fiscal adjustments, NBER Working Paper 17655, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- [Andersen](#), T.B., M. Barslund und P. Vanhuyse (2019), Join to prosper?: An empirical analysis of EU membership and economic growth, *Kyklos* 72 (2), 211–238.
- [Anderson](#), J., F. Papadia und N. Véron (2020), Government-guaranteed bank lending in Europe: Beyond the headline numbers, <https://www.piie.com/blogs/realtime-economic-issues-watch/government-guaranteed-bank-lending-europe-beyond-headline>, abgerufen am 21.7.2020.
- [Andrle](#), M. et al. (2015), Reforming fiscal governance in the European Union, IMF Staff Discussion Note 15/09, Internationaler Währungsfonds, Washington, DC.
- [Angelini](#), P. und G. Grande (2014), How to loosen the banks-sovereign nexus, <https://voxeu.org/article/how-loosen-banks-sovereign-nexus>, abgerufen am 9.9.2020.
- [Ardagna](#), S. (2004), Fiscal stabilizations: When do they work and why, *European Economic Review* 48 (5), 1047–1074.
- [Arpaia](#), A., A. Kiss, B. Palvolgyi und A. Turrini (2014), Labour mobility and labour market adjustment in the EU, Economic Paper 539, Europäische Kommission, Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen, Brüssel.
- [Bachtler](#), J., I. Begg, D. Charles und L. Polverari (2013), Evaluation of the main achievements of cohesion policy programmes and projects over the longer term in 15 selected regions, Final Report im Auftrag der Europäischen Kommission (DG Regio) 2011.CE.16.B.AT.015, European Policies Research Centre, University of Strathclyde (Glasgow) und London School of Economics.
- [Bachtler](#), J., J.O. Martins, P. Wostner und P. Zuber (2019), *Towards cohesion policy 4.0: Structural transformation and inclusive growth*, Routledge, London.
- [Badinger](#), H. (2005), Growth effects of economic integration: evidence from the EU member states, *Review of World Economics* 141 (1), 50–78.

- BaFin** (2020), Kleine und mittelgroße Kreditinstitute weitgehend stressresistent, BaFin Journal Juli 2020, Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Bonn und Frankfurt am Main, 20–21.
- Baldwin**, R. und S. Evenett (2020), COVID-19 and trade policy: Why turning inward won't work, CEPR Press, London.
- van Ballegooij**, W. (2016), Die Kosten der Abkehr von Schengen: den Bereich Bürgerliche Freiheiten, Justiz und Inneres betreffende Aspekte, EPRS-Studie PE 581.387, Wissenschaftlicher Dienst des Europäischen Parlaments, Brüssel.
- Bassford**, M. et al. (2013), The European Added Value of EU Spending: Can the EU Help its Member States to Save Money?, Exploratory Study, Bertelsmann Stiftung, Gütersloh.
- Becker**, S., P. Egger und M. von Ehrlich (2010), Going NUTS: The effect of EU Structural Funds on regional performance, Journal of Public Economics 94 (9–10), 578–590.
- Bénassy-Quéré**, A. et al. (2018), Reconciling risk sharing with market discipline: a constructive approach to euro area reform, CEPR Policy Insight 91, Centre for Economic Policy Research, London.
- Bertelsmann Stiftung** (2017), How Europe can deliver, Gütersloh.
- Beyer**, R. und F. Smets (2015), Labour market adjustments in Europe and the US: How different?, ECB Working Paper 1767, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.
- BfArM** (2020), Aktuell offene Lieferengpässe für Humanarzneimittel in Deutschland (ohne Impfstoffe), Bundesinstitut für Arzneimittel und Medizinprodukte, Bonn, <https://lieferengpass.bfarm.de/ords/f?p=30274:2:609130577714::NO:::>, abgerufen am 10.9.2020.
- Bi**, H. (2012), Sovereign default risk premia, fiscal limits, and fiscal policy, European Economic Review 56 (3), 389–410.
- Bi**, H. und E.M. Leeper (2013), Analyzing fiscal sustainability, Working Paper 2013-27, Bank of Canada, Ottawa.
- Bi**, H. und N. Traum (2014), Estimating fiscal limits: The case of Greece, Journal of Applied Econometrics 29 (7), 1053–1072.
- Blackwill**, R.D. und J.M. Harris (2016), War by other means: geoeconomics and statecraft, A Council on Foreign Relations book, First Harvard University Press paperback edition Auflage, The Belknap Press of Harvard University Press, Cambridge, MA.
- Blanchard**, O.J. und D. Leigh (2013), Growth forecast errors and fiscal multipliers, American Economic Review 103 (3), 117–120.
- BMF** (2020), BMF-Monatsbericht August 2020, Bundesministerium der Finanzen, Berlin.
- BMG** (2020a), FAQ Schutzmasken – Beschaffung, Qualitätssicherung, Bundesministerium für Gesundheit, Bonn, <https://www.bundesgesundheitsministerium.de/coronavirus/faq-schutzmasken.html>, abgerufen am 15.9.2020.
- BMG** (2020b), Informal meeting of health ministers on 16 July 2020, Summary of the Presidency, Bundesministerium für Gesundheit, 16. Juli.
- BMWi** (2020a), Anordnung von Beschränkungen im Außenwirtschaftsverkehr mit bestimmten Gütern, BAnz AT 04.03.2020 B1, Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Berlin, 4. März.
- BMWi** (2020b), Aufhebung von Beschränkungen im Außenwirtschaftsverkehr mit bestimmten Gütern, BAnz AT 19.03.2020 B11, Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Berlin, 19. März.
- Böhmer**, M., J. Limbers, A. Pivac und H. Weinelt (2016), Abkehr vom Schengen-Abkommen: Gesamtwirtschaftliche Wirkungen auf Deutschland und die Länder der Europäischen Union, GED Studie im Auftrag der Bertelsmann Stiftung, Gütersloh.
- Bolton**, P., M. Despres, L.A. Pereira da Silva, F. Samama und R. Svartzman (2020), The green swan: Central banking and financial stability in the age of climate change, Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Basel.
- Borensztein**, E. und U. Panizza (2009), The costs of sovereign default, IMF Staff Papers 56 (4), 683–741.
- Börsen-Zeitung** (2020), EU-Plastikabgabe: Dobrindt zweifelt an Einführung zum Januar 2021, <https://m.boersen-zeitung.de/dpa-meldung/2020-07-27/1310182/eu-plastikabgabe-dobrindt-zweifelt-an-einfuehrung-zum-januar-2021>, abgerufen am 27.7.2020.

- Bosch, G.** (2019), Does the German social model support the convergence of living conditions in the EU?, in: Vaughan-Whitehead, D. (Hrsg.), *Towards Convergence in Europe. Institutions, Labour and Industrial Relations*, Edward Elgar Publishing, Cheltenham, 139–174.
- Bown, C.** (2020), How the G20 can strengthen access to vital medical supplies in the fight against COVID-19, PIIE Briefing 20–1, Peterson Institute for International Economics, Washington, DC, 22–29.
- Braguinsky, S., L.G. Branstetter und A. Regateiro** (2011), The incredible shrinking Portuguese firm, NBER Working Paper 17265, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Braml, M.T., F.A. Teti und R. Aichele** (2020), Apotheke der Welt oder am Tropf der Weltwirtschaft? Deutschlands Außenhandel auf dem Markt für Arzneien und medizinische Ausrüstungen, *ifo Schnelldienst* 73 (5), 35–42.
- Breidenbach, P., T. Mitze und C.M. Schmidt** (2016), EU structural funds and regional income convergence: A sobering experience, CEPR Discussion Paper DP11210, Centre for Economic Policy Research, London.
- Bruegel** (2020), Loan guarantees and other national credit-support programmes in the wake of COVID-19, <https://www.bruegel.org/publications/datasets/loan-guarantees-and-other-national-credit-support-programmes-in-the-wake-of-covid-19/>, abgerufen am 26.10.2020.
- Burret, H.T. und L.P. Feld** (2018a), (Un-)intended effects of fiscal rules, *European Journal of Political Economy* 52 (C), 166–191.
- Burret, H.T. und L.P. Feld** (2018b), Vertical effects of fiscal rules: The Swiss experience, *International Tax and Public Finance* 25 (3), 673–721.
- Caselli, F., M. Koren, M. Lisicky und S. Tenreyro** (2020), Diversification through trade, *Quarterly Journal of Economics* 135 (1), 449–502.
- Challe, E. und X. Ragot** (2011), Fiscal policy in a tractable liquidity-constrained economy, *Economic Journal* 121 (551), 273–317.
- Chari, V.V., A. Dovis und P.J. Kehoe** (2019), On the optimality of financial repression, *Journal of Political Economy* 128 (2), 710–739.
- Chodorow-Reich, G.** (2019), Geographic cross-sectional fiscal spending multipliers: What have we learned?, *American Economic Journal: Economic Policy* 11 (2), 1–34.
- Christiano, L., M. Eichenbaum und S. Rebelo** (2011), When is the government spending multiplier large?, *Journal of Political Economy* 119 (1), 78–121.
- Christofzik, D.I., L.P. Feld, W.H. Reuter und M. Yeter** (2018), Uniting European fiscal rules: How to strengthen the fiscal framework, Arbeitspapier 04/2018, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden.
- Christofzik, D.I., L.P. Feld und M. Yeter** (2019), Öffentliche Investitionen: Wie viel ist zu wenig?, *Schweizer Monat – Die Autorenzeitschrift für Politik, Wirtschaft und Kultur* 1064 (März), 60–63.
- Christofzik, D.I. und S.G. Kessing** (2018), Does fiscal oversight matter?, *Journal of Urban Economics* 105, 70–87.
- Ciminelli, G., D. Furceri, J. Ge, J.D. Ostry und C. Papageorgiou** (2019), The political costs of reforms: Fear or reality?, IMF Staff Discussion Note 19/08, Internationaler Währungsfonds, Washington, DC.
- Claeys, G., Z.M. Darvas und A. Leandro** (2016), A proposal to revive the European fiscal framework, Policy Contribution 2016/07, Bruegel, Brüssel.
- Coenen, G. et al.** (2012), Effects of fiscal stimulus in structural models, *American Economic Journal: Macroeconomics* 4 (1), 22–68.
- Cogan, J.F., T. Cwik, J.B. Taylor und V. Wieland** (2010), New Keynesian versus old Keynesian government spending multipliers, *Journal of Economic Dynamics and Control* 34 (3), 281–295.
- Cogan, J.F., J.B. Taylor, V. Wieland und M.H. Wolters** (2013), Fiscal consolidation strategy, *Journal of Economic Dynamics and Control* 37 (2), 404–421.
- Cole, H.L. und T.J. Kehoe** (2000), Self-fulfilling debt crises, *Review of Economic Studies* 67 (1), 91–116.
- Costinot, A., J. Vogel und S. Wang** (2013), An elementary theory of global supply chains, *Review of Economic Studies* 80 (1), 109–144.
- Crespo Cuaresma, J., D. Ritzberger-Grünwald und M.A. Silgoner** (2008), Growth, convergence and EU membership, *Applied Economics* 40 (5), 643–656.

- Darvas, Z.M., P. Martin und X. Ragot (2018), European fiscal rules require a major overhaul, Les notes du conseil d'analyse économique No. 47, French Council of Economic Analysis, Paris.
- De Grauwe, P. (2015), Secular stagnation in the eurozone, <https://voxeu.org/article/secular-stagnation-eurozone>, abgerufen am 30.1.2015.
- De Grauwe, P. und Y. Ji (2013), Self-fulfilling crises in the Eurozone: An empirical test, *Journal of International Money and Finance* 34, 15–36.
- Dell’Ariccia, G. et al. (2018), Managing the sovereign-bank nexus, IMF Discussion Paper 18/16, Internationaler Währungsfonds, Washington, DC.
- D’Erasmus, P., E.G. Mendoza und J. Zhang (2016), What is a sustainable public debt?, in: Taylor, J. B. und H. Uhlig (Hrsg.), *Handbook of Macroeconomics*, Bd. 2, Elsevier, Amsterdam, 2493–2597.
- Dessein, W., L. Garicano und R. Gertner (2010), Organizing for synergies, *American Economic Journal: Microeconomics* 2 (4), 77–114.
- Deutsche Bank Research (2020), Italy Budget 2021: making use of grants, not loans.
- Deutsche Bundesbank (2020a), Monatsbericht August 2020, Frankfurt am Main.
- Deutsche Bundesbank (2020b), Bankaufsichtliche und regulatorische Herausforderungen in Zeiten von Covid-19, Rede, Rede von Joachim Wuermeling beim digitalen Würzburger Bankenabend der Hauptverwaltung Bayern der Deutschen Bundesbank, Frankfurt am Main, 24. September.
- Deutscher Bundestag (2018), Grenzkontrollen und Zurückweisungen an den EU-Binnengrenzen: Vorgaben des Unionsrechts und des Völkerrechts, WD 2-3000-090/18, Deutscher Bundestag – Wissenschaftliche Dienste, Berlin.
- Deutsches Ärzteblatt (2020), Corona-Effekt: Lieferengpässe für Medikamente möglich, <https://www.aerzteblatt.de/nachrichten/116281/Corona-Effekt-Lieferengpaesse-fuer-Medikamente-moeglich>, abgerufen am 7.9.2020.
- Dimitri, N., F. Dini und G. Piga (2006), When should procurement be centralized, in: Dimitri, N., G. Piga und G. Spagnolo (Hrsg.), *Handbook of procurement*, Cambridge University Press, 47–81.
- Di Tella, R. und D. Rodrik (2020), Labour market shocks and the demand for trade protection: Evidence from online surveys, *Economic Journal* 130 (628), 1008–1030.
- Draghi, M. (2012), 27. Financial milestone: the ESM starts operations, Rede, Meeting of the Eurogroup finance ministers, Luxemburg, 8. Oktober.
- EBA (2020), The EU banking sector: First insights into the COVID-19 impacts, Thematic Note EBA/REP/2020/17, Europäische Bankenaufsicht, Paris.
- EFB (2019), Assessment of EU fiscal rules with a focus on the six and two-pack legislation, Europäischer Fiskalausschuss der Europäischen Kommission, Brüssel.
- EFB (2018), Annual report 2018, Europäischer Fiskalausschuss der Europäischen Kommission, Brüssel.
- Egger, H. (2020), Stehen globale Lieferketten nach der Krise vor einem Rückbau?, ifo Schnelldienst 73 (5), 10–12.
- Ehmer, P. und A.-C. Schwegmann (2017), Arbeitsmobilität in Europa schafft bei wirtschaftlichen Schocks kaum Entlastung – nationale Arbeitsmärkte tragen Anpassungslast, Fokus Volkswirtschaft Nr. 156, KfW Bankengruppe, Frankfurt am Main.
- EIB (2020a), EIB Group moves to scale up economic response to COVID-19 crisis, Pressemitteilung 2020-094-EN, Europäische Investitionsbank, Luxemburg, 3. April.
- EIB (2020b), European Guarantee Fund, Europäische Investitionsbank, Luxemburg, <https://www.eib.org/de/products/egf/index.htm?q=&sortColumn=boardDate&sortDir=desc&pageNumber=0&itemPerPage=25&pageable=true&language=DE&defaultLanguage=DE&statuses=signed&orstatuses=true&abstractProject=false&orabstractProject=true&orCountries=true&orBeneficiaries=true&orWebsite=true>, abgerufen am 23.10.2020.
- EIB (2020c), EIB-Gruppe mobilisiert kurzfristig bis zu 40 Milliarden Euro im Kampf gegen die Covid-19-Krise und fordert die Mitgliedstaaten auf, die EIB-Gruppe und die nationalen Förderbanken mithilfe einer weiteren Garantie in die Lage zu versetzen, KMU und Midcaps zu unterstützen, Pressemitteilung 2020-086-DE, Europäische Investitionsbank, Luxemburg, 16. März.
- EIB (2020d), EIB-Engagement gegen Covid-19, Europäische Investitionsbank, Luxemburg, <https://www.eib.org/de/about/initiatives/covid-19-response/financing.htm>, abgerufen am 23.10.2020.

- [Eichengreen, B., A. El Ganainy, R.P. Esteves und K.J. Mitchener \(2019\)](#), Public debt through the ages, IMF Working Paper WP/19/6, Internationaler Währungsfonds, Washington, DC.
- [EPRS \(2019\)](#), Europe's two trillion euro dividend: Mapping the cost of non-Europe, 2019-24, Study PE 631.745, Wissenschaftlicher Dienst des Europäischen Parlaments, Brüssel.
- [ESM \(2020a\)](#), Klaus Regling in interview with Ansa, DPA, EFE, ANP, AFP, European Stability Mechanism, Luxemburg, <https://www.esm.europa.eu/interviews/klaus-regling-interview-ansa-dpa-efe-anp-afp>, abgerufen am 11.5.2020.
- [ESM \(2020b\)](#), Lending toolkit European Stability Mechanism, European Stability Mechanism, Luxemburg, <https://www.esm.europa.eu/assistance/lending-toolkit>, abgerufen am 15.9.2020.
- [ESM \(2020c\)](#), ESM Treaty Reform – Explainer, European Stability Mechanism, Luxemburg, <https://www.esm.europa.eu/about-esm/esm-treaty-reform-explainer#ui-id-31>, abgerufen am 6.10.2020.
- [ESM \(2019\)](#), Draft guideline on precautionary financial assistance, European Stability Mechanism, Luxemburg.
- [Europäische Kommission \(2020a\)](#), SURE – The European instrument for temporary Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency, https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/financial-assistance-eu/funding-mechanisms-and-facilities/sure_en, abgerufen am 27.10.2020.
- [Europäische Kommission \(2020b\)](#), Die Kommission schlägt mit „SURE“ ein befristetes Instrument vor, mit dem bis zu 100 Milliarden Euro zum Schutz von Arbeitsplätzen und Erwerbstätigen bereitgestellt werden sollen, QANDA/20/572, Brüssel.
- [Europäische Kommission \(2020c\)](#), Pandemic crisis support – Eligibility assessment, Brüssel.
- [Europäische Kommission \(2020d\)](#), Mitteilung der Kommission an den Rat über die Aktivierung der allgemeinen Ausweichklausel des Stabilitäts- und Wachstumspakt, COM(2020) 123 final, Brüssel, 20. März.
- [Europäische Kommission \(2020e\)](#), Der EU-Haushalt als Motor für den Europäischen Aufbauplan, COM(2020) 442 final, Brüssel.
- [Europäische Kommission \(2020f\)](#), Investor presentation, Rede, Luxemburg, 30. September.
- [Europäische Kommission \(2020g\)](#), Economic governance review – Report on the application of Regulations (EU) No 1173/2011, 1174/2011, 1175/2011, 1176/2011, 1177/2011, 472/2013 and 473/2013 and on the suitability of Council Directive 2011/85/EU, COM(2020) 55 final, Brüssel, 5. Mai.
- [Europäische Kommission \(2020h\)](#), Report on the application of Regulations (EU) No 1173/2011, 1174/2011, 1175/2011, 1176/2011, 1177/2011, 472/2013 and 473/2013 and Council Directive 2011/85/EU, SWD(2020) 210 final, Brüssel.
- [Europäische Kommission \(2020i\)](#), Review of the suitability of the Council Directive 2011/85/EU on requirements for budgetary frameworks of the Member States, SWD(2020) 211 final, Brüssel.
- [Europäische Kommission \(2020j\)](#), Powering a climate-neutral economy: An EU strategy for energy system integration, COM(2020) 299 final, Brüssel, 8. Juli.
- [Europäische Kommission \(2020k\)](#), Full list of Member States' notifications of the temporary reintroduction of border control at internal borders pursuant to Article 25 et seq. of the Schengen Borders Code, Brüssel.
- [Europäische Kommission \(2020l\)](#), COVID-19 Leitlinien für Grenzmanagementmaßnahmen zum Schutz der Gesundheit und zur Sicherstellung der Verfügbarkeit von Waren und wesentlichen Dienstleistungen, 2020/C 86 I/01, Brüssel, 16. März.
- [Europäische Kommission \(2020m\)](#), Coronakrise - Wie die Kapitalmarktunion die wirtschaftliche Erholung Europas fördern kann, Text, 24. Juli.
- [Europäische Kommission \(2020n\)](#), Boeing subsidy case: World Trade Organization confirms EU right to retaliate against \$4 billion of U.S. imports, Pressemitteilung, Brüssel, 13. Oktober.
- [Europäische Kommission \(2020o\)](#), List of COVID-19 essential protective personal equipment (PPE), Ref. Ares(2020)2944236, Brüssel.
- [Europäische Kommission \(2020p\)](#), Opening statement by Michel Barnier at the joint press conference with President Michel following the European Council meeting of 15 October 2020, Rede, STATEMENT/20/1933, Brüssel, 15. Oktober.

- [Europäische Kommission](#) (2020q), Durchführungsverordnung (EU) 2020/402 der Kommission vom 14. März 2020 über die Einführung der Verpflichtung zur Vorlage einer Ausführungsgenehmigung bei der Ausfuhr bestimmter Produkte, C/2020/1751, 14. März.
- [Europäische Kommission](#) (2020r), Coronakrise: Vier neue Mitgliedstaaten beteiligen sich an der rescEU-Reserve für medizinische Ausrüstung, Pressemitteilung IP/20/1709, Brüssel, 22. September.
- [Europäische Kommission](#) (2020s), EU-Strategie für COVID-19-Impfstoffe, COM(2020) 245 final, Brüssel, 17. Juni.
- [Europäische Kommission](#) (2019), Der europäische Grüne Deal, COM/2019/640 final, Brüssel, 11. Dezember.
- [Europäische Kommission](#) (2018), Mitteilung der Kommission – Ein moderner Haushalt für eine Union, die schützt, stärkt und verteidigt – Mehrjähriger Finanzrahmen 2021-2027, COM(2018) 321 final, Brüssel, 2. Mai.
- [Europäische Kommission](#) (2017a), My region, my Europe, our future, Seventh report on economic, social and territorial cohesion, Luxemburg.
- [Europäische Kommission](#) (2017b), Back to Schengen: Commission recommends phasing out of temporary border controls over next six months, Pressemitteilung IP/17/1146, Brüssel, 2. Mai.
- [Europäische Kommission](#) (2015), Making the best use of the flexibility within the existing rules of the Stability and Growth Pact, COM (2015) 12 final, Straßburg, 13. Januar.
- [Europäische Union](#) (2012), Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, Amtsblatt der Europäischen Union C 326, 47–390, Amsterdam, 26. Oktober.
- [Europäische Union](#) (2008), Richtlinie über die Ermittlung und Ausweisung europäischer kritischer Infrastrukturen und die Bewertung der Notwendigkeit, ihren Schutz zu verbessern, 2008/114/EG des Rates, Brüssel, 8. Dezember.
- [Europäische Union](#) (1997), Vertrag von Amsterdam zur Änderung des Vertrags über die Europäische Union, der Verträge zur Gründung der Europäischen Gemeinschaften sowie einiger damit zusammenhängender Rechtsakte, Amtsblatt der Europäischen Union C 340, 1–144, Amsterdam, 10. November.
- [Europäischer Rat](#) (2020), Außerordentliche Tagung des Europäischen Rates (17., 18., 19., 20. und 21. Juli 2020) – Schlussfolgerungen, EUCO 10/20, Brüssel, 21. Juli.
- [Europäischer Rat](#) (2015), Commonly agreed position on Flexibility in the Stability and Growth Pact, 14345/15 ECOFIN 888 UEM 422, Brüssel, 30. November.
- [Europäisches Parlament](#) (2020), Entschließung des Europäischen Parlaments vom 30. Mai 2018 zu dem Jahresbericht über das Funktionieren des Schengen-Raums (2017/2256(INI)), Amtsblatt der Europäischen Union C 76/12, 106–113, Brüssel, 9. März.
- [Europäisches Parlament](#) (2019), Mehr Steuergerechtigkeit in einer digitalisierten und globalisierten Wirtschaft, Pressemitteilung 20191212IPR68924, Brüssel, 18. Dezember.
- [Eurostat](#) (2020a), Extra-EU-Handel nach Partner, https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/ext_lt_mainieu/default/table?lang=de, abgerufen am 10.9.2020.
- [Eurostat](#) (2020b), EU trade since 2015 of COVID-19 medical supplies, <https://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/submitViewTableAction.do>, abgerufen am 13.10.2020.
- [Evenett, S.J.](#) (2019), Protectionism, state discrimination, and international business since the onset of the Global Financial Crisis, *Journal of International Business Policy* 2 (1), 9–36.
- [Eyraud, L., X. Debrun, A. Hodge, V.D. Lledo und C. Pattillo](#) (2018), Second-generation fiscal rules: Balancing simplicity, flexibility, and enforceability, IMF Staff Discussion Note SDN/18/04, Internationaler Währungsfonds, Washington, DC.
- [Eyraud, L. und T. Wu](#) (2015), Playing by the rules: Reforming fiscal governance in Europe, IMF Working Paper WP/15/67, Internationaler Währungsfonds, Washington, DC.
- [EZB](#) (2020a), COVID-19 vulnerability analysis, Europäische Zentralbank – Bankenaufsicht, Frankfurt am Main.
- [EZB](#) (2020b), ECB extends recommendation not to pay dividends until January 2021 and clarifies timeline to restore buffers, Pressemitteilung, Europäische Zentralbank – Bankenaufsicht, Frankfurt am Main, 28. Juli.
- [EZB](#) (2020c), The euro area bank lending survey – Second quarter of 2020, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.

- EZB** (2020d), The euro area bank lending survey – Third quarter of 2020, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.
- EZB** (2020e), Trends and risks in credit underwriting standards of significant institutions in the Single Supervisory Mechanism, Europäische Zentralbank – Bankenaufsicht, Frankfurt am Main.
- EZB** (2020f), Financial Stability Review, May 2020.
- Fatás, A.** (2019), Are the current “automatic stabilisers” in the Euro Area Member States sufficient to smooth economic cycles?, In-depth analysis requested by the ECON committee IPOL_IDA(2019)634.399, Europäisches Parlament, Economic Governance Support Unit, Brüssel.
- Felbermayr, G.** und H. Görg (2020), Die Folgen von Covid-19 für die Globalisierung, Perspektiven der Wirtschaftspolitik 21 (3), 263–272.
- Felbermayr, G., J.K. Gröschl** und T. Steinwachs (2018), The trade effects of border controls: Evidence from the European Schengen Agreement, JCMS: Journal of Common Market Studies 56 (2), 335–351.
- Felbermayr, G., M. Larch, Y.V. Yotov** und E. Yalcin (2019), The World Trade Organization at 25: Assessing the economic value of the rule, Studie im Auftrag der Bertelsmann Stiftung, Gütersloh.
- Feld, L.P.** (2006), Nettozahler Deutschland?: Eine ehrliche Kosten-Nutzen-Rechnung, in: Wessels, W. und U. Diedrichs (Hrsg.), Die neue Europäische Union : im vitalen Interesse Deutschlands? ; Studie zu Kosten und Nutzen der Europäischen Union für die Bundesrepublik Deutschland, Netzwerk Europäische Bewegung, Berlin, 93–113.
- Feld, L.P.** (2005), The European constitution project from the perspective of constitutional political economy, Public Choice 122 (3), 417–448.
- Feld, L.P.** und G. Kirchgässner (2008), On the effectiveness of debt brakes: The Swiss experience, in: Neck, R. und J.-E. Sturm (Hrsg.), Sustainability of Public Debt, MIT Press, Cambridge und London, 223–255.
- Flach, L., R. Aichele** und M. Braml (2020), Status quo und Zukunft globaler Lieferketten, ifo Schnelldienst 73 (5), 16–22.
- Flach, L.** und M. Steininger (2020), Globalisierung nach Covid-19: Die Folgen der Pandemie für die deutsche Wirtschaft, ifo Schnelldienst 73 (7), 17–23.
- Französisches Wirtschafts- und Finanzministerium** (2020), French recovery plan, September 2020, Paris.
- Fratesi, U.** und M. Percoco (2014), Selective migration, regional growth and convergence: Evidence from Italy, Regional Studies 48 (10), 1650–1668.
- Fries, J.L.** et al. (2020a), Nachfrage- und angebotsseitige Einschränkungen der wirtschaftlichen Aktivität in Deutschland infolge der Corona-Pandemie, Arbeitspapier 02/2020, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden.
- Fries, J.L., N. Garnadt, V. Grimm** und L. Nöh (2020b), Europa in der Corona-Krise: Europäische Lieferketten müssen europäisch wiederbelebt werden, Wirtschaftsdienst 100 (6), 410–415.
- Georgiadis, G.** und J. Gräßl (2013), Growth, real exchange rates and trade protectionism since the financial crisis, ECB Working Paper 1618, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.
- Giavazzi, F.** und M. Pagano (1995), Non-Keynesian effects of fiscal policy changes: international evidence and the Swedish experience, NBER Working Paper 5332, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Giavazzi, F.** und M. Pagano (1990), Can severe fiscal contractions be expansionary? Tales of two small European countries, NBER Working Paper 3372, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- González, A.** (2020), The G20 should expand trade to help developing countries overcome COVID-19, PIIE Briefing 20–1, Peterson Institute for International Economics, Washington, DC, 35–38.
- Greenwood, R., S.G. Hanson** und J.C. Stein (2015), A comparative-advantage approach to government debt maturity, Journal of Finance 70 (4), 1683–1722.
- Grier, K.B.** und R.M. Grier (2020), The Washington Consensus works: Causal effects of reform, 1970–2015, Journal of Comparative Economics, im Erscheinen, <https://doi.org/10.1016/j.jce.2020.09.001>.
- Gropp, R.E., M. Koetter** und W. McShane (2020), The Corona recession and bank stress in Germany, IWH Online 4/2020, Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle.

- GTA (2020), Global Trade Alert, <https://www.globaltradealert.org/>, abgerufen am 14.9.2020.
- Guajardo, J., D. Leigh und A. Pescatori (2014), Expansionary austerity? International evidence, *Journal of the European Economic Association* 12 (4), 949–968.
- Hájek, J. und R. Horváth (2016), The Spillover effect of euro area on central and Southeastern European economies: a global VAR approach, *Open Economies Review* 27 (2), 359–385.
- Heinemann, F. (2018), Mehrjähriger EU-Finanzrahmen: Die schwierige Transformation in Richtung europäischer Mehrwert, *ifo Schnelldienst* 71 (12), 3–7.
- Heinemann, F., M.-D. Moessinger und M. Yeter (2018), Do fiscal rules constrain fiscal policy? A meta-regression-analysis, *European Journal of Political Economy* 51, 69–92.
- Hellwig, M. und M.J.M. Neumann (1987), Economic policy in Germany: Was there a turnaround?, *Economic Policy* 2 (5), 103–145.
- High Level Forum on the Capital Markets Union (2020), A new vision for Europe's capital markets – Final report of the High Level Forum on the Capital Markets Union, im Auftrag der Europäischen Kommission, Brüssel.
- Horn, S., J. Meyer und C. Trebesch (2020), Europäische Gemeinschaftsanleihen seit der Ölkrise: Lehren für heute?, *Kiel Policy Brief* 136, Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- IBRD (2017), Global value chain development report 2017: Measuring and analyzing the impact of GVCs on economic development, International Bank for Reconstruction and Development/World Bank, Washington, DC.
- IRENA (2020), Global Renewables Outlook: Energy transformation 2050, Global Energy Transformation Report Edition 2020, International Renewable Energy Agency, Abu Dhabi.
- IWF (2020), IMF fiscal monitor April 2020, Internationaler Währungsfonds, Washington, DC.
- IWF (2010), World economic outlook, October 2010 : Recovery, risk, and rebalancing, Internationaler Währungsfonds, Washington, DC.
- Kashiwagi, Y., P. Matous und Y. Todo (2018), International propagation of economic shocks through global supply chains, WINPEC Working Paper E1810, Waseda Institute of Political Economy, Waseda University, Tokio.
- Kilic, K. und D. Marin (2020), Wie Covid-19 Deutschland und die Weltwirtschaft verändert, *ifo Schnelldienst* 73 (5), 13–16.
- Kinzius, L., A. Sandkamp und E. Yalcin (2019), Trade protection and the role of non-tariff barriers, *Review of World Economics* 155 (4), 603–643.
- Koalitionsausschuss (2020), Corona-Folgen bekämpfen, Wohlstand sichern, Zukunftsfähigkeit stärken, Eckpunkte des Konjunkturprogramms, Berlin, 3. Juni.
- Krugman, P. (2014), Four observations on secular stagnation, in: Teulings, C. und R. Baldwin (Hrsg.), *Secular stagnation: Facts, causes, and cures – A VoxEU.org book*, CEPR Press, London, 61–68.
- Krugman, P.R., K.M. Dominguez und K. Rogoff (1998), It's baaack: Japan's slump and the return of the liquidity trap, *Brookings Papers on Economic Activity* 29 (2), 137–205.
- Larch, M., E. Orseau und W. van der Wielen (2020), Do EU fiscal rules support or hinder counter-cyclical fiscal policy?, *JRC Working Paper on Taxation and Structural Reforms* 01/2020, JRC120310, Europäische Kommission – Joint Research Centre, Sevilla.
- Manzella, G.P. und C. Mendez (2009), The turning points of EU Cohesion policy, Working Paper Report to Barca Report, im Auftrag der Europäischen Kommission, Brüssel.
- Mayer, T., V. Vicard und S. Zignago (2019), The cost of non-Europe, revisited, *Economic Policy* 34 (98), 145–199.
- McDonald, B. und C. Henn (2010), Crisis protectionism: The observed trade impact, <https://voxeu.org/article/crisis-protectionism-observed-trade-impact>, abgerufen am 14.9.2020.
- Merler, S. (2016), Income convergence: did EU funds provide a buffer?, Working Paper 6, Bruegel, Brüssel.
- Monti, M. (2010), A new strategy for the single market: At the service of Europe's economy and society, Report to the President of the European Commission José Manuel Barroso, *Wirtschaftsuniversität Luigi Bocconi*, Mailand.

- [Nerlich, C. und W.H. Reuter \(2013\)](#), The design of national fiscal frameworks and their budgetary impact, ECB Working Paper 1588, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.
- [Nöh, L. \(2019\)](#), Increasing public debt and the role of central bank independence for debt maturities, *European Economic Review* 119, 179–198.
- [OECD \(2020\)](#), Cover statement by the inclusive framework on the reports on the blueprints of pillar one and pillar two, OECD/G20 Inclusive Framework on BEPS, Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung, Paris.
- [OECD \(2018\)](#), Tax challenges arising from digitalisation – Interim Report 2018: Inclusive framework on BEPS, OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project, OECD Publishing, Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung, Paris.
- [OECD \(2017\)](#), Economic policy reforms 2017: Going for growth, Economic Policy Reforms, OECD Publishing, Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung, Paris.
- [OECD und Europäische Kommission \(2020\)](#), Cohesion Policy post-2020: Commission and OECD list recommendations to improve the management of EU funds in Member States, Pressemitteilung, Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung und Europäische Kommission, Paris und Brüssel, 20. Januar.
- [Perotti, R. \(2013\)](#), The "austerity myth": Gain without pain?, in: Alesina, A. und F. Giavazzi (Hrsg.), *Fiscal Policy after the Financial Crisis*, University of Chicago Press, 307–354.
- [Perotti, R. \(1999\)](#), Fiscal policy in good times and bad, *Quarterly Journal of Economics* 114 (4), 1399–1436.
- [Potjagailo, G. \(2017\)](#), Spillover effects from euro area monetary policy across Europe: A factor-augmented VAR approach, *Journal of International Money and Finance* 72, 127–147.
- [Ramey, V.A. \(2019\)](#), Ten years after the financial crisis: What have we learned from the renaissance in fiscal research?, *Journal of Economic Perspectives* 33 (2), 89–114.
- [Rappaport, J. \(2000\)](#), How does labor mobility affect income convergence?, Research Working Paper 99–12, Federal Reserve Bank of Kansas City.
- [Ratnovski, L., S. Chen und A. Ari \(2020\)](#), COVID-19 and non-performing loans: lessons from past crises, ECB Research Bulletin 71, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.
- [Ravikumar, B., A.M. Santacreu und M. Sposi \(2019\)](#), Capital accumulation and dynamic gains from trade, *Journal of International Economics* 119, 93–110.
- [Reinhart, C.M. und M.B. Sbrancia \(2015\)](#), The liquidation of government debt, *Economic Policy* 30 (82), 291–333.
- [Reuter, W.H. \(2020\)](#), Benefits and drawbacks of an „expenditure rule“, as well as of a „golden rule“ in the EU fiscal framework, Study requested by the ECON committee IPOL Study (2020) 645.732, Europäisches Parlament, Economic Governance Support Unit, Brüssel.
- [Reuter, W.H. \(2019\)](#), When and why do countries break their national fiscal rules?, *European Journal of Political Economy* 57, 125–141.
- [Reuter, W.H. \(2015\)](#), National numerical fiscal rules: Not complied with, but still effective?, *European Journal of Political Economy* 39, 67–81.
- [Ridao-Cano, C. und C. Bodewig \(2018\)](#), Growing united: Upgrading Europe’s convergence machine, World Bank Report on the European Union, Weltbank, Washington, DC.
- [Rodrik, D. \(2020\)](#), Why does globalization fuel populism?, John F. Kennedy School of Government or Harvard University.
- [Rueda-Cantuche, J.M., N. Sousa, V. Andreoni und I. Arto \(2013\)](#), The single market as an engine for employment through external trade, *JCMS: Journal of Common Market Studies* 51 (5), 931–947.
- [Runkel, M. \(2018\)](#), Literaturrecherche zu Studien, die eine Dekarbonisierung der Stromerzeugung und anderer Anwendungsbereiche in Deutschland, Europa und weltweit untersuchen, Climate Change 14/2018, Umweltbundesamt, Dessau-Roßlau.
- [Sahm, C.R., M.D. Shapiro und J. Slemrod \(2012\)](#), Check in the mail or more in the paycheck: Does the effectiveness of fiscal stimulus depend on how it is delivered?, *American Economic Journal: Economic Policy* 4 (3), 216–250.
- [Schaltegger, C.A. und L.P. Feld \(2009\)](#), Are fiscal adjustments less successful in decentralized governments?, *European Journal of Political Economy* 25 (1), 115–123.

- [Schivardi, F. und T. Schmitz \(2020\)](#), The IT revolution and southern Europe's two lost decades, *Journal of the European Economic Association* 18 (5), 2441–2486.
- [Schorkopf, F. \(2020\)](#), Die Europäische Union auf dem Weg zur Fiskalunion, *Neue Juristische Wochenschrift* 42, 3085–3091.
- [Sforza, A. und M. Steininger \(2020\)](#), Globalization in the time of COVID-19, *Covid Economics – Vetted and Real-Time Papers* (19), 159–210.
- [Spanisches Wirtschaftsministerium \(2020\)](#), Recovery, transformation and resilience plan for the Spanish economy, October 2020, Madrid.
- [SRB \(2020\)](#), SRF grows to €42 billion after latest round of transfers, *Pressemitteilung, Single Resolution Board, Brüssel*, 14. Juli.
- [Strauch, R. \(2019\)](#), Die Neuausrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus als Herzstück der Eurozonenreform, *European Stability Mechanism, Rede*, 25. Würzburger Europarechtstage, 20. Juli.
- [Summers, L.H. \(2014a\)](#), U.S. economic prospects: Secular stagnation, hysteresis, and the zero lower bound, *Business Economics* 49 (2), 65–73.
- [Summers, L.H. \(2014b\)](#), Low equilibrium real rates, financial crisis, and secular stagnation, in: Baily, M. N. und J. B. Taylor (Hrsg.), *Across the great divide: New perspectives on the financial crisis*, Hoover Institution Press, Stanford, CA, 37–50.
- [Theobald, T. und S. Tober \(2020\)](#), Euro area sovereign yield spreads as determinants of private sector borrowing costs, *Economic Modelling* 84, 27–37.
- [Todo, Y., K. Nakajima und P. Matous \(2015\)](#), How do supply chain networks affect the resilience of firms to natural disasters? Evidence from the Great East Japan Earthquake, *Journal of Regional Science* 55 (2), 209–229.
- [Truger, A. \(2020\)](#), Reforming EU fiscal rules: More leeway, investment orientation and democratic coordination, *Intereconomics* 55 (5), 277–281.
- [WCO \(2020\)](#), HS classification reference for Covid-19 medical supplies, 2. Auflage, *World Customs Organization, Brüssel*.
- [Weltbank \(2020\)](#), World Bank national accounts data, and OECD National Accounts data files, https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?year_high_desc=true, abgerufen am 9.9.2020.
- [WHO \(2020\)](#), Cross-border mobility, Covid-19 and global trade, *Information Note, Welthandelsorganisation, Genf*.
- [WHO \(2019\)](#), Overview of developments in the international trading environment: Annual report by the Director-General, *WT/TPR/OV/22, Welthandelsorganisation, Genf*.
- [Wolszczak-Derlacz, J. \(2009\)](#), Does migration lead to economic convergence in an enlarged European market?, *Bank i Kredyt* 40 (4), *Narodowy Bank Polski*, 73–90.
- [Wolters, M.H. \(2013\)](#), Möglichkeiten und Grenzen von makroökonomischen Modellen zur (ex ante) Evaluierung wirtschaftspolitischer Maßnahmen, *Arbeitspapier 05/2013, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden*.
- [Woodford, M. \(1990\)](#), Public debt as private liquidity, *American Economic Review* 80 (2), 382–388.
- [Ziltener, P. \(2004\)](#), The economic effects of the European Single Market Project: projections, simulations – and the reality, *Review of International Political Economy* 11 (5), 953–979.

