

SYSTEMRELEVANT 5

In Folge fünf unseres Podcasts analysiert Sebastian Dullien das von der EU beschlossene Corona-Hilfsprogramm und erklärt, wieso die sogenannten Corona-Bonds eine bessere Lösung darstellen würden.

Marco Herack:

Heute ist Freitag, der 24. April 2020. Willkommen zur 5. Ausgabe von Systemrelevant. Im Intro bereits angekündigt Sebastian Dullien. Ich grüße dich.

Sebastian Dullien:

Hallo Marco.

Marco Herack:

Ja, mein Name ist Marco Herack. Und wir wollen uns heute mit der EU und ihrem hart erkämpften Rettungsmaßnahmenpaket beschäftigen. Kurz gesagt: Taugt das was? Beschlossen wurde, Sebastian, es sind ja mehrere Maßnahmen, wir gehen mal so diese drei wesentlichen Sachen durch, die die da gemacht haben, das Ganze ist ab 1. Juni im Guten wie im Schlechten gültig. Da gibt's einmal 100 Milliarden Euro Kurzarbeitergeld namens „Sure“. Was da so irgendwie auffällig ist an der ganzen Geschichte, da werden erst mal von den EU-Staaten 25 Milliarden hinterlegt. Dann nimmt irgendwie die EU-Kommission 100 Milliarden Euro an Krediten auf. Und gibt die dann an die Länder weiter, die das braucht. Das klingt irgendwie unnötig kompliziert.

Sebastian Dullien:

Ja, so ein bisschen kann man sich das nicht nur bei diesem „Sure“ oder SURE fragen, sondern bei einer ganzen Reihe von diesen Programmen, ob die nicht unnötig kompliziert sind. Was man jetzt hier macht, ist, man leiht Geld auf den Finanzmärkten und reicht es irgendwie weiter durch. Die Hoffnung ist halt, dass man das Geld dort etwas günstiger leihen kann und deshalb es eben vorteilhaft ist für die Länder, diesen Kredit dort zu nehmen. Also Italien zahlt am Kapitalmarkt jetzt knapp 2 Prozent Zinsen und man hofft eben, dass man über diese Konstruktion das Geld wesentlich günstiger leihen kann und damit Italien eine gewisse Zinsersparnis weiterreichen kann.

Marco Herack:

Also vor einiger Zeit hätte man ja noch gesagt, 2 Prozent Zinsen sind kein Problem. Jetzt ist das irgendwie alles hochproblematisch.

Sebastian Dullien:

Na ja, ehrlich gesagt, ich glaube, es ist auch gar nicht so hochproblematisch, sondern man muss verstehen, was ja jetzt hier als Forderung im Raum stand, also wir sehen, dass bei allen betroffenen Staaten der Schuldenstand ganz massiv steigen wird. Ich rechne so mit 20 Prozentpunkten. Da sind wir bei Italien dann bei 150 Prozent des Bruttoinlandsproduktes. Und das Risiko ist, was jetzt diskutiert wurde, dass dann möglicherweise die Investoren kalte Füße kriegen, höhere Zinsen verlangen

und dann Italien Probleme hat, seine Schulden zu bedienen. Und darum ist ursprünglich ja auch gefordert worden von einigen, unter anderem von mir, aber auch von einer ganzen Reihe anderen deutscher und ausländischer Ökonomen, sogenannte Corona-Bonds einzuführen. Worüber man eben diese Krisenkosten jetzt finanziert. Wenn man das nicht tut, dann kommt es einfach auf den Schuldenstand der Länder drauf. Und könnte dann problematisch sein. Und weil eben eine ganze Reihe von Ländern, grade die Nordländer, Deutschland, die Niederlande, Finnland, diese Euro-Bonds nicht wollten oder die Corona-Bonds nicht wollten, hat man sich andere Instrumente ausgedacht, die dann zum Teil darauf anschlossen, was einzelne Politiker vorher mal irgendwann vorgeschlagen hatten. Also dieser Sure-Fonds, der schließt ja an die Arbeitslosenrückversicherung an, die Olaf Scholz mal ins Gespräch gebracht hatte. Und man hat jetzt eben ein Paket geschnürt, wo man nicht das machen muss, diese gemeinsame Finanzierung der Krisenkosten, aber trotzdem glaubt, signalisieren zu können, dass die EU solidarisch zu den Staaten steht, die besonders hart betroffen sind in der Krise.

Marco Herack:

Mal andersrum gefragt, 100 Milliarden, ist das eine Summe, die man ernst nehmen kann? Wir reden ja über ein paar EU-Staaten, nicht nur über Italien.

Sebastian Dullien:

Na ja, wir haben ja inzwischen praktisch kein EU-Land, was nicht betroffen ist. Und wenn wir uns jetzt mal so überlegen, grob über den Daumen gepeilt, die Wirtschaft der Eurozone ist etwa 11.000 Milliarden Euro groß pro Jahr, also das Bruttoinlandsprodukt ist 11.000 Milliarden, die EU insgesamt ist irgendwie 13.000 Milliarden. Und da kann man jetzt einfach ausrechnen, das ist dann nicht ganz 1 Prozent des Bruttoinlandsproduktes, was da gezahlt werden kann. Das ist natürlich wirklich nicht so wahnsinnig viel, zumal es ja jetzt hier kein Transfer ist, sondern es ist ein Kredit. Das heißt, Italien kann noch nicht mal 1/100 seiner Schulden jetzt möglicherweise für einen etwas günstigeren Zins, also vielleicht für 1 Prozent statt 1,8 oder 1,9 Prozent leihen. Und das ist dann tatsächlich nicht mehr wahnsinnig viel, was das für einen Effekt für Italien hat.

Marco Herack:

Dann kommen wir mal zur zweiten Maßnahme. Das ist ein 200 Milliarden Euro großer Garantiefonds, der über die Europäische Investitionsbank, kurz EIB, betreut wird, abgewickelt wird hätte ich jetzt fast gesagt. Also auch hierfür wieder, ist eigentlich genau dasselbe Konstrukt, EU-Staaten geben 25 Milliarden rein, EIB wird damit 200 Milliarden aufnehmen. Und diese dann aber nicht an die Staaten, sondern an mittelständische Unternehmen weitergeben. Und das Ganze dient dann wiederum so zu diesen Liquiditätssicherungen, damit in der Krise nicht Unternehmen pleitegehen, die ja eigentlich nicht pleitegegangen wären. Wir haben ja allein in Deutschland da eine viel größere Summe aufgebracht.

Sebastian Dullien:

Das stimmt. Und das ist gerade der Punkt. Ich glaube, es ist grundsätzlich total vernünftig, das zu machen. Und es ist auch vernünftig, das auf europäischer Ebene zu machen, weil sonst kriegen wir ja echt Probleme im Binnenmarkt. Diese Krise trifft ganz Europa. Und so ein Land wie Deutschland geht hin und verteilt einfach allen Kreditgarantien. Und manche anderen Länder können das vielleicht nicht. Das Ergebnis ist dann, das absehbare Ergebnis, dass die Unternehmen in den anderen Ländern eingehen. In Deutschland vielleicht überleben. Und wenn der Aufschwung kommt, dann, ja, können sich einfach die deutschen Unternehmen die Märkte der anderen Länder mit einsacken. Und das ist natürlich etwas, was für Unmut sorgt innerhalb der Europäischen Union. Und darum macht es auch Sinn, so was eher auf eine europäische Ebene zu heben. Aber wieder hier haben wir das Problem, dass das einfach viel zu wenig ist oder viel zu klein ist, um auf gesamteuropäischer Ebene irgendeine Wirkung zu haben.

Also in Deutschland haben wir allein diesen Wirtschaftsstabilisierungsfonds, der da eingerichtet worden ist. Der hat 100 Milliarden nur für die deutsche Wirtschaft, dass er sein Eigenkapital vergeben kann, noch mal 400 Milliarden an Garantien. Und dazu kommen noch mehrere 100 Milliarden an KfW-Krediten. Ich habe das jetzt noch mal probiert, auseinanderzuklamüsern, wie viel 100 Milliarden das eigentlich tatsächlich sind und bin dann auf irgendein Statement der Regierung getroffen, dass es da eigentlich keine Obergrenze mehr gibt. Also dass da quasi durchaus, ja, 500, 600, 700 Milliarden Euro reingepackt werden können. Und wenn man sich das vor Augen führt, dann ist natürlich 200 Milliarden durch die „Eib“, durch die EIB; ist natürlich lächerlich klein. Hinzukommt noch mal wieder hier, das ist wieder so was, dass man da so ein bisschen durcheinanderwirft, Geldströme, die man tatsächlich ausgibt und Geldströme, die man verleiht. Und die EU hat da ohnehin schon, ja, so eine gewisse Tradition mit. Wir hatten vor ein paar Jahren diesen sogenannten Juncker-Investitionsplan. Da hat die EU 16 Milliarden auch in die EIB eingeschossen. Die hat dann 63 Milliarden aufgenommen und für Kreditgarantieren genommen. Und die EU rechnet das dann hoch auf ein 330 Milliarden Investitionspaket, weil sie sagen, na ja, also von diesen 60 Milliarden oder was immer das waren, da kommen ja noch private Mittel dann dazu. Also wenn die EIB 60 Milliarden gibt, dann das tatsächliche Investitionsvolumen ist größer, und darum reden die immer von 315 Milliarden waren es, glaub ich, damals, Investitionsprogramm. Und tatsächlich ist da gar nicht so viel hinter. Und hier ist auch wieder, wir haben 25 Milliarden in eine Bank gegeben, ja, die gibt 200 Milliarden Kredite, aber das ist natürlich was ganz anderes, als wenn man jetzt 200 Milliarden in ein Konjunkturpaket schießen würde.

Marco Herack:

Ich würde da ja noch ein ganz anders Problem sehen, wie diese Gelder verteilt werden, weil darüber haben wir ja jetzt leidlich wenig gehört. Also wenn jetzt dann dieses ganze Geld, was ja ohnehin nicht sehr viel ist, dann auch noch zum Beispiel anteilig an die Länder aufgeteilt wird, also wenn selbst Deutschland jetzt noch wieder

davon profitiert, da stellen sich mir ja schon mehr Fragezeichen über die Sinnhaftigkeit der Maßnahme als ohnehin schon.

Sebastian Dullien:

Ja, bei einigen dieser Maßnahmen und Programme ist das tatsächlich noch nicht richtig klar. Ich glaub, wir kommen später auch noch dazu, zu dem Recovery Fund, da ist das ganz besonders unklar. Bei den anderen Sachen ist es möglicherweise schon ein bisschen zielgenauer. Also bei dem SURE, bei diesen 100 Milliarden Euro, die man sich leihen kann, um seine Kurzarbeit zu finanzieren, die nationale, da wird Deutschland wahrscheinlich keinen Kredit aufnehmen von diesem Fonds, weil sich Deutschland im Moment für einen negativen Zins am Kapitalmarkt finanzieren kann. Und das heißt, Deutschland muss weniger zurückzahlen, als sie sich da leihen. Und wenn sie es über diesen Fonds machen würden, dann müssten sie einen leicht positiven Zins zahlen. Und da macht es für eine Regierung, wie die deutsche, überhaupt keinen Sinn. Und das heißt, die werden da auch den Kredit nicht aufnehmen und dann bleibt mehr Geld für die anderen Länder übrig.

Marco Herack:

Wenn das denn so ist. Also nicht, dass dann die nicht abgerufenen Gelder einfach nicht verteilt werden.

Sebastian Dullien:

Also im Entwurf dazu, was ich gesehen hab, da gab es Grenzen, was die Länder abrufen können. Also da waren irgendwelche etwas komplexeren Regeln drin. Aber es war nicht so, dass, wenn jetzt Deutschland kein Geld abrufen, und Deutschland 30 Prozent der Eurozone ist, dass da nur noch 70 Milliarden zur Verfügung stehen. Das war so nicht.

Marco Herack:

So, dann die dritte Maßnahme betrifft den Europäischen Stabilitätsmechanismus, kurz ESM. Den kennen wir noch aus der Finanzkrise oder aus der Nachzeit der Finanzkrise. Da, ja, werden irgendwie Kreditlinien über 240 Milliarden vorsorglich zur Verfügung gestellt. Jedes Land darf bis zu 2 Prozent seines BIPs in Krediten abrufen. Und was erst mal irgendwie so ganz gut klingt, hat so eine kleine Konditionierung. Und die heißt, dieses Geld darf nur für direkte oder indirekte Gesundheitskosten verwendet werden. Das sind doch aber nicht die Kosten, die man jetzt hat, oder?

Sebastian Dullien:

Na ja, ich mein, der Begriff „indirekte Gesundheitskosten“ lässt sich ja ziemlich weit dehnen. Also ist das, was wir, wenn wir den Solo-Selbstständigen eine Entschädigung zahlen, weil wir aus Gesundheitsgründen die Restaurants zugemacht haben, da kann man immer noch behaupten, dass das indirekte Gesundheitskosten sind.

Also da sehe ich eigentlich weniger das Problem, sondern ich sehe eher das Problem, dass der ESM wieder, wie das, was wir vorher hatten, es ist ein Kredit. Es ist ein Kredit, der vielleicht etwas günstiger ist im Moment als das, was die Italiener am Kapitalmarkt zahlen, aber eben nicht deutlich günstiger. Und von daher hilft es nicht so richtig viel. Man muss auch dazu sagen, dass diese Ideen, den ESM da einzuschalten, das hängt mit etwas anderem zusammen. Und zwar hängt es damit zusammen, dass die Europäische Zentralbank ja dieses sogenannte OMT-Programm hat. Und dieses OMT-Programm sagt, wenn ein Land in einem ESM-Programm ist, dann darf die Europäische Zentralbank von diesem Land im OMT-Programm die kurzlaufenden Anleihen kaufen. Und darf die auch kaufen ohne Rücksicht zu nehmen darauf, dass sie im gleichen Anteil etwa deutsche oder niederländische Staatsanleihen kauft. Und dieses OMT war das damals, als Mario Draghi 2012 gesagt hat, „whatever it takes, we will do, whatever it takes so safe the Euro.“ Wir werden alles tun, was notwendig ist, um den Euro zu retten. Das ist eigentlich dann die Institutionalisierung gewesen. Also das war das Instrument, was man dann dafür genommen hat. Das heißt, wenn jetzt Italien einen solchen ESM-Kredit aufnehmen würde, dann könnte die Europäische Zentralbank danach italienische Anleihen kaufen. Und da ist die Hoffnung, dass das dann den Zins runterbringen kann.

Marco Herack:

Also kurzfristige Anleihen?

Sebastian Dullien:

Kurzfristige Anleihen. Genau. Unter dem OMT-Programm darf die Europäische Zentralbank nur kurzfristige Anleihen kaufen.

Marco Herack:

Italien selber hat aber schon gesagt, dass sie das überhaupt nicht machen wollen, weil der ESM im Süden Europas einen recht extrem schlechten Ruf hat ob der Troika, die da zum Beispiel durch Griechenland mehrfach durchgerauscht ist. Das Ganze sehr viel Unbill bei der Bevölkerung hervorgerufen hat. Und in Italien ist da die Fünf-Sterne-Bewegung unter anderem mit in der Regierung und für die ist das ein absolutes No-Go. Das heißt, man jetzt zwar irgendwie eine schöne Lösung gefunden, aber aufgrund der ganzen negativen Emotionalität, mit der diese Lösung besetzt ist, wird sie zumindest da, wo sie jetzt gebraucht werden würde, keine Wirkung entfalten. Und das hätte man ja schon mal mitdenken sollen.

Sebastian Dullien:

Ich finde, es ist ein Problem, das war auch eigentlich klar. Aber es gibt noch ein anderes Problem. Also im Zweifel muss man sich fragen, ob man den ESM zurzeit überhaupt braucht, weil die Europäische Zentralbank ein anderes Programm jetzt aufgelegt hat in dieser Krise, das sogenannte PEPP. Womit sie auch die Anleihen und auch langlaufende Anleihen von allen Staaten mit sehr großer Flexibilität kaufen kann. Das heißt, sie kann eigentlich schon eingreifen und italienische Anleihen in

größeren Stil als bisher kaufen. Und darum sagen einige, wir brauchen eigentlich zurzeit OMT nicht. Und wenn wir OMT nicht brauchen, brauchen die Italiener eigentlich keinen ESM-Kredit, weil der ihnen sonst nicht richtig viel bringt. Und klar, der ist einfach politisch toxisch. Und ich glaub nicht nur in der Regierung in Italien, sondern auch in der Bevölkerung. Also erstens wird es als Demütigung gesehen. Und dann wird es halt tatsächlich in Südeuropa auch als ... da ist auch einiges nicht ganz so toll gelaufen in diesen ESM-Programmen, da ist den Staaten aus meiner Sicht übertriebene Austerität, also übertriebenen Sparprogramme sind denen verordnet worden, die zum Teil die Krise einfach verlängert haben. Und das ist in Italien sehr im Bewusstsein und darum wollen die auf gar keinen Fall so einen ESM-Kredit haben. Und aus dem Zusammenhang werden sie den auch nicht nehmen. Aber wie gesagt, der ist vielleicht auch zurzeit gar nicht so wirklich notwendig. Das heißt aber, wenn wir das zusammenpacken, haben wir da im Grunde drei Instrumente mit, na ja, so einer maximal begrenzten Wirksamkeit, wo man jetzt eine große Summe, 540 Milliarden in der Summe, ins Schaufenster stellen kann und sagen, guck mal, das machen wir. Aber in Wirklichkeit ist das halt einfach reichlich wenig.

Marco Herack:

Bringt uns ja eigentlich auch schon wieder zu dem Begriff, der hier überhaupt nicht auftaucht oder auch dem Instrument, das in diesen ganzen Lösungen zwar sehr hart umstritten war bei der Findung der Lösungen, aber am Ende dann doch nicht gekommen ist, die sogenannten Corona-Bonds. Ich behaupte ja mal, sie hatten früher den Namen Euro-Bonds. Du hast sie ja auch gefordert in einem Aufruf. Was sind Corona-Bonds?

Sebastian Dullien:

Also wir haben ja diesen Aufruf dann gemacht. Und das war ein Aufruf nicht nur von linken Ökonominnen und Ökonomen, sondern auf der linken Seite des politischen Spektrums, würde ich so sagen, sind Euro-Bonds schon länger gefordert worden. Und was jetzt neu ist, ist, dass es da eine Gruppe von Ökonomen gab, die, einschließlich Michael Hüther vom Institut der Deutschen Wirtschaft, und Gabriel Felbermayr vom Institut für Weltwirtschaft in Kiel, grade das IWF gilt sonst als sehr konservativ, die gesagt haben, das hier ist eine gemeinsame Krise, die gemeinsam bewältigt werden muss und darum sollten wir auf europäischer Ebene gemeinsame Bonds begeben für diese Krisenkosten. Wir haben das so auf 1.000 Milliarden geschätzt, die direkten und indirekten Krisenkosten. Und damit sollen die Staaten dann, was in dieser Krise anfällt, finanzieren können. Und das wird gemeinschaftlich zurückgezahlt am Ende. Es ist ein Unterschied zu den damals geforderten Euro-Bonds, die darum gingen, zu sagen, ein Teil der allgemeinen Staatsausgaben oder der früheren Staatsschulden könnten zu einer gemeinschaftlichen Anleihe zusammengepackt werden. Und in diesem Fall ging es eben da drum, tatsächlich einmalig eng umrissene Ausgaben mit so was zu finanzieren. Und wie gesagt, da haben wir ein breites Spektrum von Ökonomen gehabt, die das gefordert haben. Aber es gibt

natürlich auch eine Reihe von eher traditionell orientierten Ökonomen, gerade in Deutschland, die gegen so ein Instrument sind.

Marco Herack:

Das heißt, die politische Kraft war nicht stark genug für selbst zeitlich begrenzten, für einen expliziten Zweck bestimmte gemeinsame Anleihen?

Sebastian Dullien:

Ich glaub, die Debatte in Deutschland ist da einfach vergiftet. Also das war, glaub ich, sehr klar, dass die CDU-Fraktion da auf gar keinen Fall mitgehen würde. Es gibt auch Vorbehalte in der SPD. Der Bundesfinanzminister war offensichtlich kein großer Befürworter dieser Corona-Bonds. Und deshalb ist das eben nicht gekommen. Wir waren der Meinung, dass diese Corona-Bonds eben anders als diese ganzen anderen Instrumente, die da jetzt aufgefahren worden sind, tatsächlich einen Beitrag hätten leisten können. Denn wie wir uns diese Corona-Bonds vorgestellt hätten, wäre es eben gemeinschaftliche Schuld gewesen, über die die Union oder die Länder zusammen haften. Und die Hoffnung wäre gewesen, dass das nicht einfach auf den Schuldenstand dann aufgeschlagen wird, weder von den Märkten noch in der Statistik von den Ländern wie Italien. Und damit eben so eine Staatsschuldenkrise verhindert werden kann. Ich meine, wir wissen jetzt auch nicht, ob es zu einer Staatsschuldenkrise kommt, aber das hätte eben da quasi eine Brandmauer eingezogen. Und gleichzeitig hätte es den Italienern sehr klar signalisiert, der Rest Europas steht zu euch. Denn das muss man einfach sehen, im Moment, Italien war mal eins der am EU-freundlichsten Länder, wo die Bevölkerung der EU wesentlich mehr vertraut hat als der nationalen Regierung. Und immer gesehen hat oder immer gesagt hat, sie glaubt, dass die EU-Mitgliedschaft ganz wichtig für das Land ist. Und wenn man sich Umfragen ansieht, dann hat sich das gedreht. Das hat auch damit zu tun, dass das Gefühl da ist, dass auch auf medizinischer Seite die anderen Länder nicht richtig geholfen haben. Es sind dann ja Grenzen zugemacht worden. Es ist ja medizinische Ausrüstung an den Grenzen zurückgehalten worden. Und das ist halt etwas, was in Italien ja sehr genau beobachtet worden ist und sehr schlecht aufgenommen worden ist.

Marco Herack:

Also ich zitiere mal hier Hans-Werner Sinn zu den Corona-Bonds: „Das bringt uns um“. Ich glaube, das fasst ganz gut die Emotionalität dieser Debatte in Deutschland zusammen.

Sebastian Dullien:

Ja. Ich meine, Hans-Werner Sinn ist dagegen. Das ist halt das, was ich sagte, da sind halt vor allem alte, traditionell orientierte, deutsche Ökonomen, ja, jetzt könnte ich auch noch sagen, und Ökonominen, aber in dem Fall sind es hauptsächlich tatsächlich alte Ökonomen, die das, ja, aus prinzipiellen ordnungspolitischen und wer weiß was Lösungen ... äh Überlegungen ablehnen. Interessanterweise hat Hans-

Werner Sinn ja vorgeschlagen, dass man stattdessen den Italienern Geld schenken könnte. Ja, also das fände er dann irgendwie schon wieder besser.

Marco Herack:

Ja, er hat einen Spendenaufruf hier ...

Sebastian Dullien:

Ja, genau, er hat einen Spendenaufruf gemacht. Und ich weiß natürlich nicht, ob er auch so viel Geld schenken würde, wie das jetzt, wie man wahrscheinlich bräuchte, um da Italien wirklich zu helfen. Ich meine, mit Kleinspenden kommen wir da echt nicht weiter bei einem Schuldenstand von 150 Prozent des Bruttoinlandsprodukts in Italien. Aber das weiß ich ehrlich gesagt nicht. Es ist nicht so, dass er jetzt da den Italienern nichts geben will, aber Corona-Bonds sind bei ihm ein No-Go offensichtlich.

Marco Herack:

Spannend am Rande fand ich, und das ist jetzt wirklich so eine Randerscheinung, dass gestern auch so eine Art Voraussetzung für die Lockerungen des Lockdowns benannt wurden. Und zwar gab es ja drei wesentliche Voraussetzungen, die da definiert wurden. Eine spürbare Verlangsamung der Virusausbreitung, genügend Krankenhauserbetten und Intensivbetten. Wahrscheinlich dann auf den jeweiligen Staat bezogen. Und die Möglichkeit, die Ausbreitung des Virus wirksam zu überwachen. Das hat mich so ein bisschen überrascht, dass das überhaupt so gemacht wurde. Ist aber noch mal, glaub ich, innerhalb der Linie Merkels auch recht konsequent. Und ich persönlich fand das ganz gut, dass das drin ist.

Sebastian Dullien:

Warum genau hat dich das jetzt überrascht?

Marco Herack:

Ja, weil die EU bisher nicht dadurch aufgefallen ist, dass sie in Sachen Corona irgendeine Form von Koordination vollzogen hat. Und auch, wenn das hier noch kein koordiniertes Vorgehen ist, sondern erst mal nur eine Anregung wahrscheinlich, weil es gibt ja keine gesetzliche Verpflichtung dann für die Staaten, sich dran zu halten, ist das zumindest mal überhaupt ein Ansatz, wo man zusammen etwas definiert. Und das, ja, hat mich nach den letzten Wochen halt überrascht.

Sebastian Dullien:

Okay. Nee, das ist klar, dass einen das an der Stelle überraschen könnte. Allerdings muss man sich ja mal angucken, dass die EU sich normalerweise schon ein bisschen besser koordiniert als jetzt. Also klar, in der vorläufigen Krise gab es da auch durchaus Mängel in der Koordination, aber was wir jetzt gesehen haben, dass da Wochen lang quasi nebenher Dinge gemacht wird, die die Nachbarn massiv beein-

trächtigen, das ist ja eigentlich etwas, was wir in der EU lange nicht mehr so gesehen haben. Und ich interpretiere das einfach so, dass die Krise alle tatsächlich so kalt erwischt hat, und alle probiert haben, zu Hause das zu retten, was zu retten war, und einfach keine Energie für die EU-Institutionen da war. Und zu dem dann ja auch ab Mitte März die Institutionen dort alle, in Brüssel und Straßburg, ja, ins mobile Arbeiten abgetaucht sind. Das heißt, die Strukturen waren möglicherweise auch nicht mehr ganz da. Und darum hat es zunächst keine Koordinierung gegeben. Aber es ist natürlich völlig richtig, dass wir die jetzt brauchen. Wir haben am IMK durchgerechnet, welcher Anteil, ich glaub, da haben wir schon mal drüber gesprochen innerhalb der letzten Folgen, welcher Anteil von dem Einbruch der Wirtschaftsleistung dieses Jahr durch die geschlossenen Geschäfte und Restaurants und so zustande kommt. Und wie viel dazu zustande kommt, dass die Lieferketten unterbrochen sind und dass die Nachfrage aus dem Ausland eingebrochen ist. Und wir kommen zu dem Ergebnis, dass die geschlossenen Restaurants und Einzelhändler, dass das nur gerade mal ein Drittel dieser Gesamtwirkung ausmacht. Das heißt, zwei Drittel kommt durch diese internationalen Verflechtungen. Und wenn man da das nicht hinkriegt, das irgendwie koordiniert wieder aufzumachen, na gut, dann haben wir auch keine Chance, eine richtige Erholung der Wirtschaft hinzubekommen. Und von daher finde ich das völlig folgerichtig. Und finde es auch wirklich gut, dass da, ich mein, du hast ja gesagt, es ist ein kleiner Anfang und so weiter, ist nicht besonders konkret, aber dass da ein Signal gesetzt wird, was ja auch so ein bisschen in diesem Fahrplan für Aufschwung dann wieder überkommt, dass da gesagt wird, ja, ja, wir müssen zur Offenheit des Binnenmarktes wieder zurückkehren.

Marco Herack:

Das ist nämlich der nächste Punkt, der auch wieder so in Richtung Koordinierung innerhalb der EU zumindest zielt, ohne dass wir jetzt wirklich sagen könnten, dass da etwas definitiv Handfestes rauskommt, das ist der sogenannte „Fahrplan für den Aufschwung“ von EU-Ratschef Charles Michel. Er fordert für die Zeit nach der Corona-Krise Reformen für eine stärkere und schlagkräftigere EU. Das klingt immer ganz gut. Für was anderes macht man ja auch keine Reformen, hoffe ich. Und damit meint er nicht nur finanzielle Wiederaufbaumaßnahmen, was ja so naheliegend ist, sondern da sind so ganz klare Sachen drin wie Rückkehr zur Offenheit des EU-Binnenmarktes. Wo man dann so erst mal denkt, oh, das ist wohl doch nicht selbstverständlich, dass die jetzigen Maßnahmen dann einfach so zurückgenommen werden. Also ist ja doch ganz gut, dass man sich mal drauf geeinigt hat. Dann Stärkung der Gesundheitssysteme, mehr Industriepolitik, Investitionen in Digitales und Regeneratives. Also alles Sachen, die im Großen und Ganzen nicht sehr ausdefiniert sind, aber die man irgendwie so gefühlt alle mal unterschreiben kann.

Sebastian Dullien:

Ja, aber auch Sachen, die zum Teil wirklich wichtig sind. Denn wir haben eben auch über Italien gesprochen. Ich glaub, da gibt's schon eine massive Gefahr, dass jetzt einzelne Länder sich vom Binnenmarkt abwenden und im Extremfall auch aus der

EU austreten. Und das wäre ganz besonders für die deutsche Wirtschaft, aber auch für die EU als Ganzes, wäre das einfach extrem schädlich. Wir in Deutschland leben davon, dass wir innerhalb der EU grenzüberschreitende Lieferketten haben können, wo wir die Teile schnell bekommen. Wo wir gleichzeitig aber die unterschiedlichen Stärken der Länder ausnutzen können. Wir können die mittel- und osteuropäischen Länder nutzen, weil dort relativ gut ausgebildete Arbeitskräfte zu günstigen Konditionen arbeiten. Dann werden die Teile eingebaut in deutsche Autos, die werden ins Ausland verkauft und das erhöht die Wettbewerbsfähigkeit. Und kommt damit auch den Arbeitsplätzen bei uns zugute. Und all das funktioniert nur mit diesen offenen Grenzen. Was auch interessant ist, was den meisten nicht so bewusst ist, wenn wir über unterbrochene Lieferketten zurzeit reden, dann sind das oft gar nicht die Lieferketten nach China. Also die Lieferketten nach China haben die Unternehmen relativ gut gehändelt. Sondern das sind die Lieferketten aus, also grad in der Automobilindustrie, aus Spanien und Italien. Und darum ist hier wirklich es wichtig, schon den Binnenmarkt wieder zu öffnen, was Charles Michel da gesagt hat. Auch diese Industriepolitik, das macht natürlich Sinn, wenn ich jetzt festgestellt hab, dass internationale Lieferketten nach China oder über den Atlantik an manchen Stellen problematisch sind, also wenn ich keine Masken mehr bekomme oder kein Desinfektionsmittel herstellen kann, weil mir irgendwelche Vorprodukte fehlen, dann macht es natürlich Sinn, sich europäisch gemeinsam zu überlegen, wie kann ich das hier im Binnenmarkt so organisieren, dass alle Zugang zu diesen Produkten im Notfall haben, aber dass die Sachen hier auch gestellt werden.

Marco Herack:

Es gibt dann noch Überlegungen für einen, na ja, wie man nennt es? EU-Konjunkturprogramm, Recovery Funds, was auch immer, also es sind da sehr viele Namen im Spiel. Man kommt da teilweise auch durcheinander. Die Franzosen zum Beispiel haben gefordert ein 1,5 oder 1,6 Billionen großes Konjunkturprogramm. Generell gibt es die Forderung Richtung Konjunkturprogramm, aber das ist etwas, was hintendran erst kommt. Man hat sich auf alle Fälle aber auch schon geeinigt, dass es ein Recovery Fund geben soll. Niemand weiß, wie groß der ist. Niemand weiß, wie genau der Mittel verteilen soll. Das ist quasi etwas, was man beschlossen hat, einfach, um zu beschließen, dass man sich einigen wird. Egal, auf was. Und das ist so ein Ding und das schwebt jetzt im Raum. Die einen sagen, ja, ja, da kann man jetzt diese Corona-Bonds dann wieder aufgreifen. Die anderen sagen, um Gottes Willen, bloß nicht überhaupt dieses Ding einführen, weil sonst gibt's die Corona-Bonds. Also als ob da jetzt wieder dieses Vehikel, was ja eigentlich sehr sinnvoll ist, dass, wenn wir die Corona-Krise bewältigt haben sollten, irgendwann einmal, und wieder in die Normalität zurückkehren, dass dann die einzelnen EU-Staaten Geld haben und Geld ausgeben können, um ihre Wirtschaft wieder ans Laufen zu bringen.

Sebastian Dullien:

Ja, also dieser Recovery Fund ist ein interessantes Projekt. Da haben sich ja gestern die Staats- und Regierungschefs auch drüber unterhalten und eben über die,

ich glaub, über das Grundsätzliche geeinigt, dass es so was geben soll. Aber sonst über nicht richtig viel geeinigt. Und haben das erst mal an die EU-Kommission abgeschoben, dass die sich darum kümmern soll. Je nachdem, wie man das organisiert, kann das sehr sinnvoll sein und kann auch sehr nah daran kommen, was wir mit den Corona-Bonds gefordert haben. Da sind ja mehrere Fragen drin. Und die Frage ist einmal, woher kriegt dieser Fonds das Geld? Dann ist die Frage, wie groß ist der Fonds? Und dann, wo fließt das Geld hin? Und wofür wird es ausgegeben? Und je nach Gestaltung könnte man sich natürlich ein Recovery Fund vorstellen, der am Kapitalmarkt Geld aufnimmt, wofür alle gemeinschaftlich haften. Und der unterstützt die Mitgliedsstaaten. Dann ist eigentlich egal, wofür er sie unterstützt. Also er unterstützt sie vielleicht für ihre Investitionstätigkeit und Geld ... ich mein, auf dem Geldschein steht aber nicht drauf, wofür man es verwendet und was man damit machen kann. Und wenn Italien jetzt meinetwegen Geld bekommt, um alle Investitionen im Staatshaushalt zu finanzieren, dann können sie natürlich das Geld, was sie vorher dafür hatten, können sie in den Gesundheitssektor schieben und dann haben sie einfach mehr Geld. Aber was bei diesem Recovery Fund auch noch überhaupt nicht geklärt ist, ist, wenn man daraus Geld bekommt, ist das dann also quasi eine Zuweisung, ein Zuschuss oder ist das auch wieder ein Kredit wie bei dem Sure-Programm oder beim ISM? Und je nach Ausgestaltung davon kann es am Ende ein ziemlich nutzloses Instrument sein oder ein ziemlich nützliches Instrument.

Marco Herack:

Also Olaf Scholz hat in einem Interview beim „Deutschlandfunk“ gesagt, dass der Fonds wohl eine Mischung aus Zuschüssen und Darlehen beinhalten wird. Also er geht wohl nicht davon aus, dass es eine einzelne Richtung da geben wird. Und so nach dem, was man jetzt lesen konnte, ist die Konsensidee wohl, dass man der EU-Kommission erlauben könnte, Schulden aufzunehmen, die dann wiederum verteilt werden. Also das, was man ja jetzt eh schon hat. Also auch da ist man ja wieder in so einem, na ja, Zwischenlösungsbereich, der wieder versucht, alle politischen Ansichten da zu antizipieren.

Sebastian Dullien:

Na ja, aber auch hier, das kommt dann auch auf die Details an. Also was zum Beispiel eine Möglichkeit natürlich wäre, ist, dass man das als Element des EU-Haushalts macht. Man sagt, die EU-Kommission darf dafür den Kredit aufnehmen. Und der Kredit wird dann eben über 30 Jahre, über höhere Beiträge getilgt. Und dann reicht man das Geld irgendwie weiter. Wenn man das als Zuschuss an die einzelnen Länder weiterleitet, dann hätte das denn Charme, dass, die Länder haben die Mittel, aber der Schuldenstand der Länder ist nicht gestiegen. Denn die Beiträge, die künftigen Beiträge zur EU, zählen ja nicht als Schulden oder als Zinsdienst. Das heißt, auf dem Papier ist der Schuldenstand Italiens dann immer noch, was immer er ohne diese Zuweisung wäre, aber Italien hat das Geld und kann damit arbeiten. Das wäre dann aber auch sehr ähnlich zu den Corona-Bonds tatsächlich.

Marco Herack:

Also Angela Merkel hat schon durchblicken lassen, dass sie es für überhaupt nicht sinnvoll hält, dass da überhaupt eine Summe steht. Das Geld, und das war dann das Positive, soll immerhin in Zukunftsbereiche fließen und Bereiche, die von der Krise betroffen sind. Olaf Scholz hat dem mal zugestimmt. Also da herrscht wohl innerhalb der ausführenden Organe der Großen Koalition so auch so eine gewisse Einigkeit. Was dann am Ende wohl entscheidend ist, Ursula von der Leyen soll jetzt irgendwie bis Mitte Mai ein Modell ausarbeiten, das für alle akzeptabel ist.

Sebastian Dullien:

Da bin ich gespannt, ob das klappt.

Marco Herack:

Vor allen Dingen bis Mitte Mai. Und ich glaube, das ist dann höchstens die Grundlage für die Verhandlungen, die dann stattfinden. Also sie wird die Lösung da sicherlich nicht sofort präsentieren können.

Sebastian Dullien:

Ich möchte da an der Stelle noch mal an die Krise 2008/2009 und an die anschließende Euro-Krise erinnern. Als Griechenland zum ersten Mal Probleme hatte, dann hieß es erst, es gibt keinen Kredit für Griechenland. Dann gab es einen Kredit für Griechenland. Und dann ist gesagt worden, na ja, aber das ist nur für Griechenland. Das ist ein Einzelfall, wird keine anderen Kredite geben. Dann hat man schnell gemerkt, dass das nicht reicht. Und hat den damaligen sogenannten EFSF aufgesetzt, der dann Kredite an Portugal zum Beispiel vergeben hat. Portugal und Irland. Und aber da hieß es bei dem Aufsetzen, das ist eine temporäre Sache, das wird nie verlängert. Und kurze Zeit später hat man gemerkt, dass das nicht reicht. Und dann hat man den Europäischen Stabilitätsmechanismus, den ESM, aufgesetzt, der jetzt eben auf Dauer angelegt ist und wie wir sehen, jetzt auch so ein bisschen in der Mission mäandriert in andere Bereiche rein. Also das ist immer interessant, was da so, ja, in Krisenzeiten auch auf EU-Ebene alles passieren kann.

Marco Herack:

Damit begründet sich ja aber auch die Angst derer, die sagen, wir wollen das gar nicht erst haben, weil sonst haben wir für immer die Corona-Bonds an der Backe kleben.

Sebastian Dullien:

Ja, vielleicht sagt das der eine oder andere. Aus meiner Sicht sind eigentlich alle, auch vor allem die Ökonomen, die sich ein bisschen mit Finanzmärkten beschäftigen, die verstehen, dass man auch eine sichere Anlage für die Eurozone braucht und dass so ein Corona-Bond oder ein Euro-Bond dafür extrem sinnvoll wäre. Und das ist, glaub ich, auch der Grund, warum außerhalb Deutschlands und der Niederlande die allerallermeisten Ökonomen, vielleicht nicht die allermeisten, aber doch

eine solide Mehrheit, aus meiner Wahrnehmung für solche Corona-Bonds eben wären. Und ich kann eigentlich keins der Einwände ernsthaft nachvollziehen.

Marco Herack:

Ja, gut, ich glaube, auch in der Währungstechnik, aber da sind wir dann in der Eurozone, nicht bei der EU, ist es natürlich tatsächlich so, dass man so eine Art Haftungsunion braucht, oder?

Sebastian Dullien:

Ja, klar. Wenn die Lösung tatsächlich so wäre, dass die EU-Kommission den Kredit aufnimmt, und es wird durch die Beiträge in den EU-Haushalt zahlt, dann habe ich natürlich so eine gewisse Haftung, weil wenn eins der Länder ausfallen würde, dann müsste der Rest der EU das weiter zahlen. Aber im Grunde habe ich das ja ohnehin schon. Und es ist auch nicht so, die EU-Kommission hat ja auch schon früher Kredite aufgenommen und auch Anleihen emittiert. Das wäre überhaupt nichts Neues. Also klar, man braucht da eine gemeinschaftliche Haftung, aber in gewisser Weise haben wir es schon. Und warum da so eine allergische Reaktion hier in Deutschland stattfindet, das verstehe ich eben manchmal nicht.

Marco Herack:

Aber könnte es dann passieren, wenn die EU-Kommission das Geld aufnimmt und quasi die Haftung über die EU-Kommission organisiert wird, dass dann auch die Nicht-Euro-Staaten in der EU für Euro-Staaten haften müssen?

Sebastian Dullien:

Ja, das wäre bei den Corona-Bonds so. Also man müsste sich das halt jetzt überlegen, wie man das organisiert. Man könnte es natürlich auch mit einer Untergruppe organisieren. Dann kriegen die Nicht-Euro-Staaten eben nichts ab und müssen hinterher auch nicht einen Beitrag dafür zahlen. Das könnte man machen. Andererseits frag ich mich, ob das in diesem Fall von Corona-Bonds wirklich so sinnvoll wäre oder ob es da nicht besser wäre, zu sagen, alle können davon profitieren und alle kriegen hinterher Geld da raus. Denn ich mein, wir haben jetzt einige mittel- und ost-europäische Staaten, wo die Erkrankung noch etwas glimpflicher abläuft. Andererseits sind die auch vom Wirtschaftseinbruch ganz massiv betroffen. Also ich mein, in der Slowakei läuft auch nicht viel in der Automobilindustrie, wenn die Lieferketten im Rest Europas gestört sind. Die können die Hilfen genauso gut gebrauchen. Wobei die Slowakei jetzt ein schlechtes Beispiel ist, weil die schon den Euro hat. Aber nehmen wir Ungarn, die auch in die internationalen Lieferketten eingebunden sind. Und von daher wäre eigentlich so ein Corona-Bond zurzeit auch für die ganze EU denkbar.

Marco Herack:

Sebastian, damit sind wir dann auch schon am Ende der heutigen Folge angelangt. Und wir möchten, wie auch in der letzten Woche schon, darauf verweisen, dass wir

Hörer*innen-Feedback sammeln. Und zwar unter systemrelevant@boeckler.de. Da kriegen wir aufregenden Themen auch die eine oder andere illustre Zuschrift, wie wir gesehen haben. Aber scheut euch nicht, eure E-Mails und Meinungen zu begründen. Das sehen wir dann immer besonders gerne. Und natürlich nehmen wir dann auch die Fragen, die auftauchen, auf und gucken, dass wir die in der Zukunft dann irgendwie kanalisieren, einzelne Themen draus machen oder Ähnliches. Und sodass da dann auch noch ein gewisser Dialog entstehen kann über den Podcast. Ja, Sebastian Dullien, dann bedank ich mich recht herzlich für deine Zeit. Und wünsche allen, die hier zugehört haben, ein schönes Wochenende.

Sebastian Dullien:

Ja, danke dir fürs Moderieren. Und ebenfalls ein schönes Wochenende.