



## Ein Plädoyer für Corona-Bonds

Lothar Kamp

21.05.2020

Die Corona-Krise ist die größte gesellschaftliche und wirtschaftliche Katastrophe seit der Finanzkrise 2007-09. Mehr noch als in der Euro- und Staatsschuldenkrise zwischen 2010 und 2012 ist eine mächtige europäisch-solidarische Aktion erforderlich, um schwere wirtschaftliche Langfrist-Schäden, ein Auseinanderfallen des Euro und der EU und eine weitere Stärkung rechtspopulistischer Strömungen zu verhindern.

1. Corona hat alle europäischen Länder getroffen, unabhängig von ihrer Haushaltsolidität und der Art ihrer Wirtschaftspolitik. Einzelne Länder wie Italien und Spanien sind von der Krise besonders stark getroffen. Das durch diese hervorgerufene Leid der dortigen Bevölkerungen ist ungleich größer als beispielsweise dasjenige der deutschen Bürgerinnen und Bürger. Daher ist die Europäische Gemeinschaft zur Solidarität aufgerufen, diesen und einigen anderen EU-Ländern in besonderem Maße zu helfen, und zwar angesichts der Problemgröße mit sehr umfangreichen Hilfeprogrammen. Diese Hilfe kann mit sehr unterschiedlichen Programmpaketen erfolgen. Eine Möglichkeit sind sogenannte "Corona-Bonds".

2. Corona-Bonds sind in diesem Fall ein sehr geeignetes Instrument. Sie könnten beispielsweise in folgender Form organisiert werden: Bildung einer eigenen Gesellschaft auf europäischer Ebene; diese würde Corona Bonds am Kapitalmarkt ausgeben, die von Investoren (Organisationen oder Privatpersonen) gekauft würden; das hereinkommende Geld würde in Form von Krediten an die bedürftigen Länder, beispielsweise an Italien und Spanien, vergeben werden; die Länder der Euro-Zone würden proportional zu ihrer Bevölkerungszahl (oder proportional zu ihrer Wirtschaftsstärke) gemeinschaftlich für die Kredite haften; durch die gemeinsame Haftung wären die Kreditzinsen sehr niedrig. An der Rückzahlung der Kredite könnten – unter Anwendung eines Vorschlags des Ökonomen Daniel Stelter – hoch Vermögende in den begünstigten Ländern mit Sonderabgaben besonders beteiligt werden. Dies könnte man als Bedingung bei der Gewährung der Kredite vereinbaren.

3. Es gibt harte Kritik an diesem Instrument. So wird argumentiert, Länder wie Italien hätten in der Vergangenheit nicht ordentlich und verantwortungsvoll sowohl seitens ihrer Unternehmen, insbesondere aber ihres Staates gewirtschaftet. Diese Argumentation ist **für die aktuelle Situation** aber in keiner Weise angemessen. Denn die gewaltigen, durch das Corona-Virus verursachten Schäden sind wohl kaum durch Nicht-Solidität verursacht worden. Aber Corona treibt die Risikoprämien für diese Länder **zusätzlich** in die Höhe. Und dieses Zusätzliche sollte die Euro-Gemeinschaft schultern.

4. Ohne eine gemeinsame Bond-Initiative können beispielsweise Italien und Spanien in eine massive Liquiditätsklemme geraten, die ihre Wirtschaft über einen längeren Zeitraum völlig lahmlegt. Im Falle Italiens könnte es sogar zur Zahlungsunfähigkeit kommen. Beide Möglichkeiten würden dort große Bevölkerungsteile, insbesondere die unteren Schichten, treffen, ganz unabhängig davon, wie man die wirtschaftlichen und politischen Eliten in diesen Ländern einschätzt. Ökonomisch betrachtet, könnte ein Ausbleiben massiver Hilfeleistungen den Euro und die EU zerstören, mit katastrophalen wirtschaftlichen **und** politischen/gesellschaftlichen Verwerfungen in ganz Europa. Die Kosten wären enorm hoch.



5. Die strikte Ablehnung von Bonds durch insbesondere (!) Deutschland, aber auch die Niederlande, wird von den südlichen Ländern als schroff, kalt, dogmatisch und unerbittlich erlebt. In dieser Situation muss stattdessen Solidarität gezeigt werden, und nicht betriebswirtschaftliche Erbsenzählerei und Erziehungsverhalten. Es sollte auch in der EU gelten, dass die Leistungsfähigsten größere Lasten tragen, und dabei nicht auf Heller und Pfennig gegengerechnet wird.

6. Rein ökonomisch-egoistisch gesehen brähe bei einem Niedergang der südlichen Länder ein wesentlicher Teil der deutschen Absatzmärkte weg, und schädigte damit einen Teil der eigenen Wirtschaft und der Arbeitsplätze. Darüber hinaus können bisher aufgebaute wirtschaftliche Kooperations- und Vertrauensbeziehungen langfristig gestört werden.

7. Die Gegnerländer von Corona-Bonds betonen, dass ein anderer Weg wesentlich sinnvoller wäre. So könnte man zur Hilfeleistung den European Stability Mechanism (ESM), einen Notfall-Fonds der Euro-Zone, nutzen; außerdem direkte Kredite der EU-Kommission; und schließlich Mittel aus Töpfen des EU-Haushalts. Bisher vergab der ESM Kredite nur gegen harte Auflagen, beispielsweise Einführung eines höheren Renteneintrittsalters oder Abbau bestimmter Sozialsysteme. Zwar ist man inzwischen bereit, auf strikte Spar- und Umstrukturierungsaufgaben gegenüber den Ländern, die den ESM in Anspruch nehmen, zu verzichten, aber dennoch ist der Fonds für diese Situation, und speziell für die Unterstützung südeuropäischer Länder, nicht besonders gut geeignet. Erstens verfügt er angesichts des Umfangs der notwendigen Hilfeleistungen über viel zu geringe Mittel (die sich auch nur mühsam und in viel zu langen Zeiträumen aufstocken ließen); zweitens stigmatisiert er die Länder, die seine Hilfe beanspruchen und treibt dadurch deren Risikoprämien **zusätzlich** in die Höhe; drittens können Vetos einzelner Staaten in den Entscheidungsgremien des Fonds Unterstützungen oder deren Fortsetzung blockieren. Es ist geplant, dass EU-Kommission Kredite in Höhe von 500 Mrd. Euro an bedürftige Länder vergibt. Es ist aber rechtlich umstritten, ob die Kommission dazu befugt ist. Gerichtliche Entscheidungen könnten diesen Weg im Nachhinein wieder zunichtemachen. Davon abgesehen kann sich die Bereitstellung von Unterstützung aus dem EU-Haushalt lange hinziehen und damit zu spät kommen.

8. Die ökonomisch prekäre Situation südeuropäischer Länder vor der Corona-Krise lässt sich in großen Teilen nicht durch deren "Misswirtschaft" erklären. Beispielsweise hatte Deutschland sich in einer wirtschaftlich schwierigen Situation Anfang der 2000er Jahre unter einer rot-grünen Regierung entschlossen, einen ausgedehnten Billiglohn-Sektor zu schaffen, Sozialausgaben zu reduzieren und einzelne Steuern zu senken. Dies geschah stark auf Kosten der Wettbewerbsposition südlicher Euro-Länder, denen als "Gegenwehr"-Möglichkeiten gegenüber Deutschland Zollerhöhungen oder Senkungen des eigenen Wechselkurses nicht zur Verfügung standen. Weiterhin haben frühere Auflagen der Troika (aus Disziplinierungsgründen erteilt), aber auch des ESM, in südeuropäischen Ländern schwere, langfristig wirkende Schäden angerichtet (z.B. die Privatisierung wichtiger Infrastrukturen in Griechenland und deren Verkauf "nach draußen"; z.B. die massiven Kürzungen im Gesundheits- und Sozialetat in Spanien usw.; zum Teil wirkten die Auflagen in den betroffenen Ländern sogar krisenverschärfend). Faktisch haben diese Länder einen Teil ihrer Souveränität und ihrer Gestaltungsmacht über die für sie wichtigen inländischen Systeme abgeben müssen. Sie empfanden dies teilweise ähnlich wie die Unterwerfung unter eine Besatzungsmacht. Hingegen hat Deutschland währenddessen sehr hohe Leistungs- und Exportüberschüsse aufgebaut und sehr stark auf Kosten anderer europäischer Länder von der EU und der gemeinsamen Währung profitiert.



9. Italien, Griechenland und Spanien haben in der Migrationsfrage große Gemeinschaftsleistungen erbracht, für die sie "nichts bekommen" haben; im Gegenteil: man hat sie bei der Bewältigung dieser Aufgabe alleingelassen.

10. Die Corona-Krise ist für Europa bzw. die EU mit wichtigen geopolitischen und geostrategischen Fragen verbunden. Die USA fallen als Führungsmacht aus; China versucht sich als alternative Führungsmacht zu positionieren; Europa ist in dieser Situation zersplittert und schwach und reagiert hilflos. Stattdessen sollte sich der europäische Block mit kräftigen Solidaritätsakten und vertieften internen Kooperationen bewähren und stärken und diese Stärke in der Systemkonkurrenz mit China auch nach außen präsentieren. Mit "prinzipientreuen" Streits lässt sich diese Stärke nicht erreichen.

11. Der Einsatz von Corona-Bonds würde, wie manche Kritiker behaupten, nicht voraussetzungs- und bedingungslos geschehen. Ihre Effektivität, Legitimität und Akzeptanz (auch bei den starken europäischen Ländern) hängt wesentlich von der Ausgestaltung ab. Missbrauch und Moral Hazard-Verhalten ("Italien könnte ja die billigen Kredite, für die anderen Länder haften, für unsinnige Programme verschleudern), und das "Öffnen einer Büchse der Pandora" lassen sich verhindern: Die oben genannten Gestaltungsmerkmale; Laufzeitbeschränkung von einem halben Jahr; Ausschluss jeglicher Verlängerung und eines späteren Transfers in allgemeine Euro-Bonds; klare Rückzahlungs- und Zinszahlungsverpflichtungen; Bindungen der vergebenen Kredite der Corona-Fonds-Gesellschaft an klar definierte Zwecke (beispielsweise für Stützung mittelständischer Betriebe oder Ausbau des Gesundheitssystems); Kontrollen der Verwendung und Stoppen der in Etappen vergebenen Kredite bei Missbrauch.

12. Neoklassische Dogmatik und daraus abgeleitete Reiz-Reflex-Schemata helfen nie, aber **in dieser Situation insbesondere nicht** weiter. Das gleiche gilt für die in der Euro-/Staatsschuldenkrisen 2010-12 erprobten Reaktionsweisen wie Erziehungs-, Zurechtweisungs- und Erniedrigungsdrang. Die Entscheidung über Corona-Bonds sollte aus den genannten wertemäßigen, politisch-strategischen und pragmatischen Gründen positiv ausfallen.

13. Große aktuelle Hilfsleistungspakete reichen langfristig nicht aus. Nach Bewältigung der Corona-Krise wird es aufgrund der dann eingetretenen immensen Schäden notwendig sein, mit EU-gemeinschaftlich organisierten Hilfs- oder Aufbauprogrammen spezifische Regionen zu unterstützen, die nicht in Lage sind, sich selbst zu helfen oder ausschließlich mit Programmen ihres eigenen Staates wieder auf die Beine zu kommen. Hierfür sind weitere europäisch-gemeinschaftliche Programme zu entwickeln. Diese werden zwingend notwendig sein. Und bei diesen sollte endlich ein bisher nicht gelöstes Problem angegangen: Ein gemeinsamer Währungsraum wie der Euro kann niemals stabil werden, wenn es nicht eine gemeinsame europäische Finanzpolitik gibt, mit einem gemeinsamen Finanzministerium, einem gemeinsamen Steuersystem (was behutsam, in kleinen kontrollierten Schritten, eingeführt werden könnte) und - sehr wichtig - einer gemeinsamen gegenseitigen Überwachung mit Mehrheitsstimmrechten (und **nicht** mit einem Einstimmungsprinzip!). Über die bisherigen EU-Institutionen ist eine gemeinsame Überwachung nach gemeinsam (mehrheitlich) festgelegten Regeln nicht möglich. Und ökonomisch gesehen führt die Euro-Gemeinschaft **nicht** zu einem Zusammenwachsen, sondern zu einem immer stärkeren Auseinanderfallen!