



# Europäische Wirtschafts- und Finanzpolitik

## Rückblick auf die Video- konferenzen der Eurogruppe am 18. Januar 2021 und des ECOFIN-Rats am 19. Janu- ar 2021

### Eurogruppe

Bei dem virtuellen Treffen der Eurogruppe am 18. Januar 2021 standen die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie auf die makroökonomischen Ungleichgewichte im Euroraum auf der Tagesordnung und darauf aufbauend die politische Debatte, wie Konvergenz und Widerstandsfähigkeit des Euroraums mithilfe von nationalen Aufbau- und Resilienzplänen gezielt zu stärken sind.

Im Mittelpunkt des Austauschs der Eurogruppe über makroökonomische Ungleichgewichte im Euroraum stand die Frage, welchen Einfluss die COVID-19-Pandemie auf bestehende Ungleichgewichte zwischen Mitgliedstaaten des Euroraums in Bezug auf Leistungsbilanzsalden, private und öffentliche Verschuldung, die Produktivitätsentwicklung und die Dynamik von notleidenden Krediten hat. Die Europäische Kommission erkannte angesichts der wirtschaftlichen Auswirkungen der Pandemie eine Verschärfung bestehender Divergenzen im Euroraum. Zentral sei es nun, in der Eurogruppe strukturelle Schwächen zu identifizieren und unter Nutzung von europäischen Mitteln im Rahmen von „Next Generation EU“ (NGEU) und der Aufbau- und Resilienzfazilität (Recovery and Resilience Facility, RRF) Reformen und Investitionen in den Mitgliedstaaten auf den Weg zu bringen, die das Wachstumspotenzial stärken. Eine gemeinsame Koordinierung sei daher erforderlich, damit die RRF ein Erfolg werde. Die Präsidentin der Europäischen Zentralbank (EZB) Christine Lagarde teilte die Einschätzung der Europäischen Kommission und differenzierte zwischen der kurzfristigen und der mittelfristigen Perspektive. In der kurzen

Frist sei weiterhin eine akkommodierende Fiskal- und Geldpolitik notwendig, um wirtschaftliche Verwerfungen im Kontext der COVID-19-Pandemie zu adressieren. Mittelfristig sei es zentral, die fiskalischen Mittel der RRF für produktive Investitionen und Strukturreformen zu nutzen. Der Europäische Stabilitätsmechanismus wies darauf hin, dass die Märkte genau beobachten, ob Mitgliedstaaten Reformen umsetzen, die das Wachstumspotenzial steigern. Fiskalmaßnahmen seien hilfreich gegen einen wirtschaftlichen Abschwung, erhöhten aber gleichermaßen die Schuldenstände. Dies sei angesichts niedriger Zinsen in der kurzen Frist vertretbar, werfe langfristig jedoch Tragfähigkeitsfragen auf. Der Bundesminister der Finanzen Olaf Scholz bekräftigte die Einschätzung der Europäischen Kommission, dass NGEU auch das gemeinsame europäische Instrument gegen makroökonomische Ungleichgewichte sei. Das Instrument werde helfen, erfolgreich die Pandemie zu überwinden. Zusammen mit anderen Mitgliedstaaten warb er für eine flexible Behandlung von Beihilfeobergrenzen während der Krise, um die Handlungsfähigkeit auch bei multiplen Lockdowns zu wahren. Eine Reihe von Mitgliedstaaten vertrat die Einschätzung, dass der Aufschwung in den Mitgliedstaaten unterschiedlich verlaufen werde, und zwar abhängig von der relativen Bedeutung der von der COVID-19-Pandemie besonders betroffenen Dienstleistungssektoren. Daher sei umso mehr Koordinierung innerhalb des Euroraums angezeigt. Die richtige Balance zwischen Kurzfrist- und Langfristmaßnahmen sei insgesamt zu beachten. Durch den Impfstoff sei perspektivisch jedoch Licht am Ende des Tunnels zu sehen.

Die Eurogruppe widmete sich danach den Schwerpunkten der Aufbaupläne der Mitgliedstaaten im Rahmen der Aufbau- und Resilienzfazilität. Der Vorsitzende der Eurogruppen-Arbeitsgruppe Tuomas Saarenheimo erklärte, dass sich bei der RRF die Frage stelle, welche Politikbereiche für den Währungsraum prioritär seien. Die nationalen Aufbau- und Resilienzpläne (ARP) müssten mit den



Eurozonenempfehlungen im Einklang stehen. Darüber hinaus diene die Diskussion im Format der Eurogruppe dazu, Erfahrungen über Best Practices auszutauschen. Die Europäische Kommission regte die Planung länderübergreifender Projekte insbesondere im Bereich der grünen und digitalen Transformation an, die Synergien und Ausstrahlungseffekte auf andere Mitgliedstaaten entfachen. Ziel sei es, dass die nationalen ARP der Euroländer kumuliert einen größeren Mehrwert schaffen als die Summe der nationalen Einzelpläne. Die Entwürfe einzelner Mitgliedstaaten müssten insofern ausgerichtet werden, dass sie stets eine ausgewogene Balance von Investitionen und Reformen (prioritär in grüne und digitale Bereiche), nachvollziehbare Meilensteine einschließlich nachvollziehbarer Kostenschätzungen sowie ein effektives Kontrollsystem aufweisen. Alle Mitgliedstaaten müssten nun zügig den Eigenmittelbeschluss ratifizieren, damit die Mittel für die ARP bereitgestellt werden können, insbesondere vor dem Hintergrund einer anvisierten Vorfinanzierung in Höhe von 13 Prozent. Die Präsidentin der EZB Christine Lagarde bekräftigte die Dringlichkeit schnellen Handelns, um einen raschen Einsatz der Mittel zu ermöglichen. Dies sei auch ein wesentliches Marktsignal im Hinblick auf die Handlungsfähigkeit Europas. Im Anschluss stellte die spanische Finanzministerin Nadia Calvino den spanischen Aufbau- und Resilienzplan vor. Mit der Umsetzung des ARP, welcher sowohl Angebots- als auch Nachfragemassnahmen umfasse, kehre Spanien wieder zurück zu dem alten Wachstumspfad vor der COVID-19-Pandemie, ohne dass ein negativer Effekt auf die Schuldenfähigkeit Spaniens resultiere. Bei der sich anschließenden Aussprache berichteten mehrere Mitgliedstaaten über den Befassungsstand ihrer Aufbau- und Resilienzpläne im Kontext der nationalen Haushaltsplanungen. Es herrschte Einvernehmen, dass die Eurozonenempfehlungen und die nationale Umsetzung der länderspezifischen Empfehlungen den Referenzpunkt für jeden ARP bilden.

Zudem fand am 18. Januar eine Sitzung der Eurogruppe im erweiterten Format statt. Auf Initiative des Vorsitzenden der Eurogruppe Paschal

Donohoe erfolgte ein Austausch über die künftige Zusammenarbeit mit der neuen US-Administration. Hierzu wurde der ehemalige US-Finanzminister und Professor für Wirtschaftswissenschaften Lawrence Summers eingeladen. Prof. Summers erklärte, dass die COVID-19-Pandemie globale Kosten von 500 Mrd. € pro Woche verursache. Jede Investition, die zur Bekämpfung der Pandemie beitrage, sei sinnvoll. Angesichts eines neuen makroökonomischen Umfelds erwiesen sich die Finanzierungsbedingungen als günstig. Mittelfristig müsse strukturpolitisch aber überlegt werden, wie Ersparnisse für nötige Investitionen genutzt werden könnten, da sonst Stagnation und Blasen entstünden. In Bezug auf die transatlantischen Beziehungen prophezeite Prof. Summers eine diplomatische „Wärmeperiode“, auch angesichts globaler Herausforderungen wie dem Klimawandel oder auch Anstrengungen im Hinblick auf die Unterstützung von Entwicklungsländern. Die Europäische Kommission bekräftigte, dass eine starke transatlantische Zusammenarbeit wichtig sei. Einzelne Mitgliedstaaten thematisierten zudem eine mögliche Kooperation bei Impfstoffen, die CO<sub>2</sub>-Bepreisung, Fiskalregeln, Krypto-Assets und Digitalwährungen.

## ■ ECOFIN-Rat

Das virtuelle Treffen der ECOFIN-Minister am 19. Januar 2021 war das erste unter portugiesischem Vorsitz. Der Start der Diskussion zu den Kernelementen der Aufbaupläne in den Mitgliedstaaten nahm bei dem Treffen größeren Raum ein. Deutschland und eine Reihe weiterer Mitgliedstaaten stellten die Eckpunkte ihrer derzeitigen Planungen zu den nationalen Aufbau- und Resilienzplänen vor. Auf der Tagesordnung des virtuellen Treffens standen das Arbeitsprogramm der neuen portugiesischen Ratspräsidentschaft, die Implementierung der RRF, die Schlussfolgerungen zum Frühwarnbericht sowie die Empfehlungen an den Euroraum im Rahmen des Europäischen Semesters 2021, aktuelle Gesetzgebungsvorschläge im Finanzdienstleistungsbereich, die Mitteilung zum Abbau notleidender Kredite in Europa (Non-Performing Loans, NPL) sowie unter dem Punkt



„Sonstiges“ die jährliche Umfrage der Europäischen Investitionsbank (EIB) zur Investitionstätigkeit.

Zu Beginn des virtuellen Treffens erfolgte ein Meinungsaustausch zum Arbeitsprogramm der neuen portugiesischen Ratspräsidentschaft. Der portugiesische Finanzminister João Leão stellte als ECOFIN-Vorsitzender die Schwerpunkte des Präsidenschaftsprogramms unter dem Titel „Time to deliver: a fair, green and digital recovery“ vor. Man beabsichtige, die Arbeiten der deutschen Ratspräsidentschaft an einer umfassenden Antwort auf die bestehenden Herausforderungen fortzusetzen. Der Fokus im ECOFIN-Bereich liege auf drei Bereichen: der Wiederbelebung der Wirtschaft in der Europäischen Union (EU), der Stärkung der Wirtschafts- und Währungsunion sowie der Adressierung der Herausforderungen aus dem grünen und digitalen Wandel. Insbesondere eine schnelle Umsetzung der Aufbau- und Resilienzpläne sei von zentraler Bedeutung und solle in den kommenden Monaten entsprechend eng vom ECOFIN-Rat begleitet werden. In diesem Zusammenhang solle auch die Rolle der Fiskalpolitik zur Bewältigung der Krise beraten werden. Auch die Finanzstabilität stelle ein wichtiges Element mit Blick auf die Krisenbewältigung dar. Die weitere Stärkung der Wirtschafts- und Währungsunion solle entlang verschiedener Dimensionen erfolgen. Hierzu zählten die weiteren Arbeiten im Bereich Bankenunion sowie die Kapitalmarktunion. Arbeiten im Bereich nachhaltige Finanzierungen und Digitalpaket sollten helfen, die Herausforderungen des grünen und digitalen Wandels zu adressieren. Auf internationaler Ebene werde man an einer Einigung zur Besteuerung der digitalen Wirtschaft arbeiten. Die Europäische Kommission begrüßte das Arbeitsprogramm und dessen Prioritäten und hob im Wesentlichen die gleichen Themen hervor. Man müsse die Arbeiten an der Bankenunion mit einem Hybridmodell zur Europäischen Einlagensicherung und zum Krisenmanagement-Framework mit dem Ziel eines Legislativvorschlags im 4. Quartal des Jahres weiter vorantreiben. Weiterhin werde man zeitnah das Geldwäschepaket mit einem Vorschlag zum Single Rulebook und einer europäischen Anti-Money-Laundering-Aufsichtsbehörde vorlegen.

Im Bereich Besteuerung werde man im Juni einen Vorschlag für eine Grenzausgleichsteuer sowie eine überarbeitete Energiebesteuerungsrichtlinie vorlegen. Auch eine Mitteilung zur Unternehmensbesteuerung im 21. Jahrhundert werde man mit Blick auf die geplante Digitalsteuer zeitnah veröffentlichen. Der deutsche Sitzungsvertreter gratulierte dem portugiesischen Vorsitz zur Übernahme der Ratspräsidentschaft und unterstützte die genannten Prioritäten, welche man auch im Rahmen der Trio-Präsidentschaft gemeinsam vorantreibe.

Im Anschluss befassten sich die ECOFIN-Ministerrinnen und -Minister mit dem Umsetzungsstand der nationalen Aufbau- und Resilienzpläne als zentralem Eckpfeiler der europäischen Krisenreaktion. Die portugiesische Präsidentschaft drängte auf eine möglichst schnelle Umsetzung. Hierzu müsste auch der Eigenmittelbeschluss rasch von den Mitgliedstaaten ratifiziert werden. Unter Dank an die deutsche Ratspräsidentschaft berichtete der Vorsitz von der politischen Einigung mit dem Europäischen Parlament (EP) zur Aufbau- und Resilienzfazilität. Die Verordnung solle im EP-Plenum Anfang Februar und kurz darauf vom Rat formal angenommen werden und anschließend mit ihrer Veröffentlichung in der zweiten Februarhälfte in Kraft treten. Die Mitgliedstaaten könnten dann ihre Pläne offiziell zur Bewertung und Genehmigung bei der Europäischen Kommission einreichen. Man plane, den gesamten weiteren Prozess in einem iterativen Verfahren mit monatlichen Diskussionen im ECOFIN-Rat zu begleiten und so eine Annahme der Pläne vor dem Sommer zu ermöglichen. Die Europäische Kommission erneuerte ihr Anliegen, dass Mitgliedstaaten bei der Vorlage ihrer Pläne die notwendige Balance zwischen Reformen und Investitionen abbilden, einschließlich zentraler Struktur reformen. Die Aufbau- und Resilienzpläne müssten zudem in einer Gesamtwachstumsstrategie der Mitgliedstaaten, einschließlich dem grünen und digitalen Wandel, verankert sein. Sie erläuterte ferner, dass bislang 16 Mitgliedstaaten mehr oder weniger umfangreiche Entwürfe für einen ARP eingereicht haben sowie sechs weitere Mitgliedstaaten zumindest einzelne Elemente. Ein umfassender Entwurf sei zur Diskussion der Kohärenz erforderlich. Auch



vor dem Hintergrund der im Trilog erfolgten Anpassungen an der RRF-Verordnung enthalte keiner der Entwürfe bislang alle erforderlichen Angaben. Erhebliche weitere Anstrengungen seien insgesamt erforderlich. So begrüße man auch weitere Maßnahmen in den Plänen zur Adressierung von Engpässen bei der Umsetzung von Investitionen. Die Mitgliedstaaten sollten zudem in der öffentlichen Kommunikation vorsichtig sein und die Entwürfe noch nicht als finale Maßnahmenpakete darstellen. Die Europäische Zentralbank forderte eine effektive Verwendung der Mittel zur Stärkung des Wachstumspotenzials.

In der umfassenden Aussprache stellte eine Reihe von Mitgliedstaaten die Eckpunkte ihrer Entwürfe für Aufbau- und Resilienzpläne vor. So führte auch Staatssekretär Jörg Kukies als deutscher Sitzungsvertreter zum Stand des deutschen nationalen Plans aus und betonte die Schwerpunktsetzung auf die Bereiche Klima und Digitales. Auf diese sollten insgesamt 80 Prozent der für Deutschland vorgesehenen Mittel entfallen. Hierzu sei ein ausgewogener Mix aus Reformen und Investitionen vorgesehen, auch mit Blick auf die länderspezifischen Empfehlungen. Im Bereich Klima habe man zudem mit der CO<sub>2</sub>-Steuer gerade eine zentrale Reform umgesetzt. Weiterhin sollten Maßnahmen in den Bereichen Bildung, Gesundheit, soziale Teilhabe und eine moderne öffentliche Verwaltung gefördert werden. Auch grenzüberschreitende Projekte mit Frankreich, etwa im Bereich Wasserstoff, die auch für andere Mitgliedstaaten offenstehen, seien geplant. Der Entwurf werde nun mit der Europäischen Kommission beraten und man beabsichtige, den endgültigen Aufbau- und Resilienzplan Ende April einzureichen. Auch Frankreich, Spanien und Tschechien stellten ihre nationalen Aufbaupläne vor. Bei der sich anschließenden Debatte wurde deutlich, dass die horizontalen Ziele der RRF – Klimaschutz und Digitalisierung – eine prominente Rolle in den nationalen Aufbaustrategien der Mitgliedstaaten einnehmen werden. Eine Reihe von Mitgliedstaaten betonte zudem, dass eine schnelle Umsetzung der Pläne mit Blick auf die Bewältigung der Krise von zentraler Bedeutung sei. In diesem Zusammenhang plädierten einzelne Mitgliedstaaten

für einen einfachen und unbürokratischen Prozess seitens der Europäischen Kommission unter Berücksichtigung nationaler Besonderheiten.

Zudem widmete sich der ECOFIN-Rat dem Europäischen Semester 2021. Die portugiesische Ratspräsidentschaft verwies auf die in den vorbereitenden Gremien erarbeiteten und konsentierten Schlussfolgerungen zum Warnmechanismus-Bericht 2021 und über den Entwurf einer Empfehlung zur Wirtschaftspolitik des Euro-Währungsgebiets. Beide Schlussfolgerungen sollten im Anschluss an die Sitzung im schriftlichen Verfahren oder auf einer formalen Ratstagung angenommen werden. Der Vorsitz des Wirtschafts- und Finanzausschusses betonte den hohen Grad an Unsicherheit und die Notwendigkeit einer vorausschauenden Risikobetrachtung. Die Krise berge neue Risiken und habe bestehende Ungleichgewichte verschärft. Die Europäische Kommission unterstützte die Ausführungen und befand die Schlussfolgerungen für ausgewogen.

Die portugiesische Ratspräsidentschaft gab anschließend einen Überblick über aktuelle Gesetzgebungsvorschläge im Finanzdienstleistungsbereich. In Bezug auf das Capital Markets Recovery Package (CMRP) und die Überprüfung der Benchmark-Verordnung habe die deutsche Ratspräsidentschaft eine Einigung mit dem EU-Parlament erzielen können, sodass jetzt die technischen Abschlussarbeiten erfolgen können. Zudem wurde der Verordnungsvorschlag für die Sanierung und Abwicklung zentraler Clearinghäuser (CCP R&R) im Dezember angenommen und werde zeitnah im EU-Amtsblatt veröffentlicht. Die Europäische Kommission rief das EU-Parlament zur zeitnahen Annahme des CMRP auf. Mit der bald in Kraft tretenden CCP R&R werde die Europäische Union über einen umfassenden Rahmen zum Umgang mit notleidenden zentralen Gegenparteien (Central Counterparty, CCP) verfügen. Nun müsse die internationale Konvergenz vorangetrieben werden. Hinsichtlich der Fortentwicklung der Bankenunion sollte das positive Momentum nach der Einigung der Eurogruppe bezüglich des Backstops für den Europäischen Bankabwicklungsfonds (Single Resolution



Fund, SRF) genutzt werden. Mit dem beim Eurogipfel anstehenden Fortschrittsbericht zur Vollendung der Bankenunion im Juni stehe ein wichtiger Meilenstein bevor.

Ferner präsentierte die Europäische Kommission ihre Mitteilung zum Abbau notleidender Kredite in Europa (NPL). Seit dem Jahr 2016 seien die Bestände an notleidenden Krediten in der Europäischen Union stark reduziert worden. Die durchschnittliche NPL-Quote sei auch in der COVID-19-Krise bislang zwar stabil geblieben; man gehe jedoch davon aus, dass diese wieder ansteigen werde. Mit der Mitteilung beabsichtige die Europäische Kommission, nun die notwendigen Vorbereitungen für ein stabiles Bankensystem zu schaffen, das nachhaltig zur Erholung der Wirtschaft beitragen kann. Der Vorsitz des Wirtschafts- und Finanzausschusses berichtete von einem Konsens unter den Mitgliedstaaten, dass früh und umfassend gehandelt und die Sekundärmärkte für notleidende Vermögenswerte verbessert werden müssten. Unter den Mitgliedstaaten habe es in der Befassung des vorbereitenden Gremiums jedoch unterschiedliche Ansichten bezüglich der Rolle der Asset Management Companies (AMC), der Verwendung öffentlicher Mittel sowie der vorgeschlagenen aufsichtsrechtlichen Anpassungen gegeben. Mehrere Mitgliedstaaten hätten sich für marktbasierende Lösungen ausgesprochen. Die Europäische Zentralbank bestätigte die Einschätzung der Europäischen Kommission und erwartete im Zuge von COVID-19 einen Anstieg notleidender Kredite für das 1. Halbjahr 2021. Insofern seien die Elemente der neuen NPL-Strategie zu begrüßen; diese seien zielgerichtet zur Unterbindung einer weiteren Kumulation. In der sich anschließenden Debatte befürworteten die meisten wortnehmenden Mitgliedstaaten die Vorschläge der Europäischen Kommission und betonten die Stärkung der Sekundärmärkte sowie die Bedeutung der Freiwilligkeit nationaler Asset Management Companies. Der italienische Sitzungsvertreter setzte sich dagegen für eine flexiblere Handhabung der Vorgaben von Moratorien einschließlich aufsichtsrechtlicher Anpassungen sowie vorsorglicher Bankenrekapitalisierung durch staatliche Mittel ein. Er präferierte

zeitlich limitierte Hilfsmaßnahmen ohne Stresstest für Banken einschließlich Sicherheitsmaßnahmen zur Vermeidung von Missbrauch. Zudem sollten COVID-bedingte NPL ungleich zu „normalen“ NPL betrachtet werden und die Möglichkeit des staatlichen Ausgleichs erhalten. Der spanische Sitzungsvertreter wies darauf hin, dass die COVID-19-Krise ein externer Schock und kein Ergebnis schlechter Politik sei; daher sei der Einsatz gezielter nationaler Fiskalmittel legitim. Eine Reihe von Mitgliedstaaten sprach sich im Anschluss für Risikoreduktion im Bankensektor und für eine Verbesserung der Daten aus. Der deutsche und französische Sitzungsvertreter warben dafür, dass die Regeln für vorsorgliche Rekapitalisierungsmaßnahmen bei Banken nicht aufgeweicht werden dürfen. Skeptisch zeigten sich beide bezüglich eines EU-AMC-Konzepts. Der Werkzeugkasten dürfe nicht in den Wettbewerb oder Profitabilität der europäischen Banken eingreifen und müsse das Abwicklungs- und Bail-in-Prinzip berücksichtigen. Der niederländische, finnische und slowenische Sitzungsvertreter lehnten ebenso eine Verlagerung von NPL auf den öffentlichen Sektor ab; der Fokus sollte auf bestehenden marktbasierenden Lösungen liegen.

Des Weiteren stellte unter dem Punkt „Sonstiges“ Werner Hoyer, der Präsident der Europäischen Investitionsbank, die zentralen Ergebnisse der eigenen Unternehmensbefragung zur Investitionstätigkeit 2020 vor. Zwar zeigten sich die öffentlichen Investitionen robust, da die Mehrzahl der Mitgliedstaaten nicht zuletzt durch die EU-Maßnahmen eine Erhöhung der Investitionen für 2021 plane. Schlechter sehe es hingegen im Bereich der privaten Investitionen aus. Viele Unternehmen stellten im Zuge der Krise ihre Investitionen zurück und gefährdeten so ihre langfristige Wettbewerbsfähigkeit. Gerade im Bereich Klima und Digitalisierung seien massive Investitionen zur Sicherung der starken Position Europas erforderlich. Die Europäische Kommission wiederholte ihre Priorität, Investitionsentgässe gerade in den Bereichen Klima und Digitalisierung zu adressieren. Auch InvestEU stehe bereit, um Investitionslücken in den Bereichen des grünen und digitalen Wandels zu adressieren.