

Brüssel, den 4. Juni 2018  
(OR. en)

---

---

Interinstitutionelles Dossier:  
2018/0212 (COD)

---

---

9615/18  
ADD 4

ECOFIN 553  
UEM 226  
CADREFIN 63  
CODEC 939  
IA 169

#### ÜBERMITTLUNGSVERMERK

|                |                                                                                                                                                                                                                                                             |
|----------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Absender:      | Herr Jordi AYET PUIGARNAU, Direktor, im Auftrag des Generalsekretärs der Europäischen Kommission                                                                                                                                                            |
| Eingangsdatum: | 31. Mai 2018                                                                                                                                                                                                                                                |
| Empfänger:     | Herr Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Generalsekretär des Rates der Europäischen Union                                                                                                                                                                             |
| Nr. Komm.dok.: | SWD(2018) 298 final                                                                                                                                                                                                                                         |
| Betr.:         | ARBEITSUNTERLAGE DER KOMMISSIONSDIENSTSTELLEN<br>ZUSAMMENFASSUNG DER FOLGENABSCHÄTZUNG Begleitunterlage<br>zum Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Schaffung einer Europäischen Investitionsstabilisierungsfunktion |

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Dokument SWD(2018) 298 final.

Anl.: SWD(2018) 298 final



EUROPÄISCHE  
KOMMISSION

Brüssel, den 31.5.2018  
SWD(2018) 298 final

**ARBEITSUNTERLAGE DER KOMMISSIONSDIENSTSTELLEN**

**ZUSAMMENFASSUNG DER FOLGENABSCHÄTZUNG**

*Begleitunterlage zum*

**Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates  
zur Schaffung einer Europäischen Investitionsstabilisierungsfunktion**

{COM(2018) 387 final} - {SEC(2018) 277 final} - {SWD(2018) 297 final}

| Zusammenfassung                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Folgenabschätzung zum Vorschlag der Kommission für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Schaffung einer „Europäischen Investitionsstabilisierungsfunktion“.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| A. Handlungsbedarf                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b>Warum? Um welche Problematik geht es?</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <p>Das Problem, das durch diese Initiative angegangen werden soll, ist in wenigen Worten die unzureichende Fähigkeit der zur Verfügung stehenden Instrumente, große makroökonomische Schocks im Euro-Währungsgebiet aufzufangen. In modernen Volkswirtschaften sind Finanz- und Geldpolitik die wichtigsten Instrumente zur Steuerung von Konjunkturzyklen. Das Euro-Währungsgebiet sieht sich jedoch einer besonderen Konstellation gegenüber: Die Geldpolitik kann sich nur auf aggregierte Schwankungen des Raums konzentrieren, wohingegen die Finanzpolitik „dezentralisiert“ ist und grundsätzlich auf länderspezifische Schocks reagieren kann. Dieses System scheint für normale Zeiten durchaus tragfähig zu sein. Bei großen wirtschaftlichen Störungen steht es jedoch kritischen Problemen gegenüber. Dies wurde insbesondere durch die Entwicklungen während der Wirtschafts- und Finanz- und der Eurokrise verdeutlicht, bei der eine stark eingeschränkte Fähigkeit der nationalen automatischen Stabilisatoren zur Bewältigung von asymmetrischen Schocks zu Tage getreten ist, teilweise sogar in Mitgliedstaaten mit gesunden Finanzen. Dies hat bei der Finanzpolitik zu einem prozyklischen Verlauf geführt, was sich auch nachteilig auf die Qualität der öffentlichen Finanzen und insbesondere auf die öffentlichen Investitionen ausgewirkt hat.</p> |
| <b>Was soll mit dieser Initiative erreicht werden?</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <p>Die Initiative soll die Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets dabei unterstützen, besser auf sich rasch wandelnde wirtschaftliche Umstände reagieren und ihre Wirtschaft bei großen asymmetrischen Schocks stabilisieren zu können. Konkret bedeutet dies, dass sie zu geringeren Ausschlägen und Asymmetrien der Konjunkturschwankungen in den Mitgliedstaaten beitragen sollte. Sie sollte eine stärker antizyklische Finanzpolitik unterstützen oder zumindest die Risiken der Prozyklizität mindern. Sie sollte zu einem sanfteren Verlauf der Investitionskurven und zu wirtschaftlichem Zusammenhalt beitragen. Sie sollte der Prävention gravierender Finanzmarktkrisen dienen. Gleichzeitig sollte sie die Länderneutralität sichern.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>Was ist der Mehrwert des Tätigwerdens auf EU-Ebene?</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| <p>Dem Subsidiaritätsprinzip entsprechend würde eine Stabilisierungsfunktion in Krisenzeiten als ergänzendes Instrument zum Einsatz kommen. In einer Währungsunion gibt es mehrere Schutzwälle gegen destabilisierende Schocks. Integrierte europäische Märkte sind unerlässlich, um wirtschaftliche Schocks in den Mitgliedstaaten effizient aufzufangen. Die nationalen Regierungen spielen eine zentrale Rolle bei der Stabilisierung der europäischen Wirtschaft gegen Schocks. Von den bereits bestehenden gemeinsamen europäischen Instrumenten kommt der EZB bei der regulären makroökonomischen Stabilisierung die tragende Rolle zu. Trotz all dieser zur Verfügung stehenden Elemente besteht die Gefahr, dass die nationale Finanzpolitik überfordert wird und eine Unterstützung auf europäischer Ebene fordert. Bei großen Schocks reichen (automatische) fiskalische Stabilisatoren möglicherweise nicht mehr aus, um eine angemessene Stabilisierung zu gewährleisten. Das Euro-Währungsgebiet benötigt also ein Fiskalinstrument, das zur Bewältigung großer Schocks beitragen kann.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| B. Lösungen                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>Welche gesetzgeberischen und sonstigen politischen Optionen wurden erwogen? Wird eine dieser Optionen bevorzugt? Warum?</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <p>In der Folgenabschätzung wurden neben Option 1, dem Status quo, drei politische Optionen für eine Stabilisierungsfunktion geprüft: Dem Vorschlag der Kommission entspricht Option 2, eine Europäische Investitionsstabilisierungsfunktion, die vorsieht, dass von großen Schocks betroffene Mitgliedstaaten Darlehen</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |

und begrenzte Zuschüsse zur Sicherung der öffentlichen Investitionstätigkeit erhalten. Option 3 ist ein Versicherungsmechanismus. Er sieht vor, dass insbesondere in wirtschaftlich normalen und guten Zeiten regelmäßige Beiträge oder Eigenmittel in einen Fonds fließen. Ist ein Mitgliedstaat von einem großen Schock betroffen, würde er Unterstützung in Form von Auszahlungen/Zuschüssen erhalten. Voraussichtlich würde eine beschränkte Kreditaufnahmekapazität benötigt, um Glaubwürdigkeit und Kontinuität zu gewährleisten. Option 4 ist ein gesonderter Haushalt für das Euro-Währungsgebiet. Ein gemeinsamer Haushalt würde in erster Linie nicht auf eine wirtschaftliche Stabilisierung abzielen, sondern auf die Bereitstellung europäischer öffentlicher Güter. Dennoch würde die Orientierung auf zyklische Einnahmen und antizyklische Ausgaben, wobei es sich möglicherweise um erweiterte Ermessenselemente handelt, zur makroökonomischen Stabilisierung auf EU-Ebene beitragen.

Eine Europäische Investitionsstabilisierungsfunktion (Option 2) ist zum gegenwärtigen Zeitpunkt die bevorzugte Option. Indem sie bei einem großen asymmetrischen Schock finanzielle Unterstützung leistet, würde sie zur angestrebten Stärkung des Zusammenhalts beitragen. Dadurch wird ein starker Anreiz geschaffen, zentrale öffentliche Investitionen zu schützen, was zur Folge hat, dass wesentliche wachstumsfördernde Ausgaben auf einem angemessenen Stand gehalten werden. Die makroökonomische Stabilisierungswirkung dieser Option wird durch den Umstand eingeschränkt, dass die Unterstützung in Form eines Darlehens erfolgt. Gleichzeitig stellt sich Option 2 zumindest in naher Zukunft als politisch besser realisierbar dar, da die Risiken von dauerhaften Transferzahlungen und das moralische Risiko deutlich eingeschränkt werden. In der Gesamtschau ist angesichts dieser Feststellungen Option 2 unter den gegenwärtigen Umständen die bevorzugte Option.

#### **Wer unterstützt welche Option?**

Es wird eine lebhafte Debatte über die Notwendigkeit und Form einer eventuellen Stabilisierungsfunktion geführt. Einige Mitgliedstaaten befürworten eine weitere fiskalpolitische Integration als Kernelement der Vertiefung der WWU. Der französische Präsident hat sich für eine ambitionierte fiskalpolitische Integration in Form eines gemeinsamen Haushalts für das Euro-Währungsgebiet ausgesprochen, der insbesondere für eine Stabilisierung sorgen würde. Die nationalen Wirtschafts- oder Finanzministerien Italiens und Spaniens haben Vorschläge für spezifische Fonds zur makroökonomischen Stabilisierung vorgelegt. Allerdings haben andere Länderververtretungen auch Zweifel am Mehrwert sowie bezüglich der Risiken eines gemeinsamen Stabilisierungsinstruments vorgebracht. Der niederländische Ministerpräsident hat sich vor kurzem in einer Rede ausdrücklich skeptisch geäußert. Einige Mitgliedstaaten scheinen weiteren Diskussionen gegenüber offen zu sein, ohne unbedingt Befürworter der Initiative zu sein. Im Koalitionsvertrag der aktuellen Bundesregierung ist von einem zukünftigen Investitionshaushalt für das Euro-Währungsgebiet die Rede, der auch für eine Stabilisierung sorgen könnte.

### **C. Auswirkungen der bevorzugten Option**

#### **Welche Vorteile bietet die bevorzugte Option (sofern zutreffend, ansonsten die wichtigsten)?**

Eine Europäische Investitionsstabilisierungsfunktion (Option 2), die einem von einem großen asymmetrischen Schock betroffenen Mitgliedstaat finanzielle Unterstützung zur Verfügung stellt, würde zur angestrebten Stärkung des Zusammenhalts beitragen. Diese Unterstützung stellt auf den Nutzen öffentlicher Investitionen in als vorrangig eingestufte Sektoren ab und wäre an bestimmte Auslöser und Förderfähigkeitsvoraussetzungen geknüpft. Indem sie fiskalische Stabilisatoren zum Zuge kommen lässt, würde sie eine antizyklische Finanzpolitik begünstigen. In der Praxis ermöglicht sie die Aufrechterhaltung eines angemessenen Ausgabenniveaus, auch für Investitionen, obwohl die Steuereinnahmen aufgrund der Aushöhlung der Steuerbemessungsgrundlagen zurückgehen. Die Effektivität der Regelung hängt von ihrer genauen Ausgestaltung und ihrer Parametrisierung ab. Die makroökonomische Stabilisierungswirkung dieser Option wird durch den Umstand eingeschränkt, dass die Unterstützung in Form eines Darlehens erfolgt.

Die Regelung würde Ergebnisse begünstigen, die in krassem Gegensatz zu der Situation stünden, die sich in der vergangenen Krise bot, als die öffentlichen Investitionen drastisch gekürzt wurden und sich viele Mitgliedstaaten angesichts des Marktdrucks gezwungen sahen, zu einer prozyklischen Finanzpolitik zurückzukehren. Die Europäische Investitionsstabilisierungsfunktion (Option 2) würde zu einer stärker antizyklisch ausgerichteten nationalen Finanzpolitik und zu stabileren Investitionen beitragen. Dies würde letztendlich geringere Ausschläge und Asymmetrien der Konjunkturschwankungen in den Mitgliedstaaten begünstigen und zur Prävention von handfesten Finanzmarktkrisen beitragen. Schließlich würde die Option einen Beitrag zur Unversehrtheit der Union leisten.

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Welche Kosten verursacht die bevorzugte Option (sofern zutreffend, ansonsten die wichtigsten)?</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| Es sind keine negativen wirtschaftlichen, sozialen und Umweltkosten zu erwarten.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| <b>Wie wirkt sich dies auf Unternehmen, KMU und Kleinstunternehmen aus?</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| Die vorgeschlagene „Europäische Investitionsstabilisierungsfunktion“ würde zu einer stabileren öffentlichen Investitionstätigkeit und zu einem stabileren makroökonomischen Umfeld beitragen und letzten Endes das makroökonomische Wachstum beschleunigen. Somit würde sie auch Kleinstunternehmen und KMU zugutekommen. Es sind jedoch keine direkten Auswirkungen auf einzelne Unternehmen zu erwarten, die anhand eines mikroökonomischen Settings/Modells messbar wären. |
| <b>Wird es spürbare Auswirkungen auf nationale Haushalte und Verwaltungen geben?</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Die Bereitstellung von Back-to-Back-Darlehen aus dem EU-Haushalt bedingt die Stellung von Garantien aus dem EU-Haushalt und letztendlich seitens der Mitgliedstaaten. Dies erhöht zwar den Rückstellungsbedarf für die Mitgliedstaaten, aber die Kosten solcher Rückstellungen sind sehr gering. Dementsprechend wären die Kosten für den geplanten Zinszuschuss auf makroökonomischer Ebene begrenzt.                                                                        |
| <b>Wird es andere spürbare Auswirkungen geben?</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Nein, es sind keine weiteren nennenswerten Auswirkungen zu erwarten.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>D. Folgemaßnahmen</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>Wann wird die Strategie überprüft?</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Eine Bewertung des Mechanismus als Ganzes würde nach einer bestimmten Anzahl von Jahren (möglicherweise 3 bis 5 Jahre) erfolgen. Diese Zeitspanne dürfte ausreichen um eine Überprüfung der ersten Aktivierungsfälle und deren Auswirkungen zu ermöglichen. Angesichts des ungewissen und per Definition zufälligen Auftretens großer Schocks ist es jedoch nicht ausgeschlossen, dass die Zahl der überprüfbaren Aktivierungen zu diesem Zeitpunkt begrenzt sein könnte.     |