



UNIVERSITÄT  
LEIPZIG

**FiWi**

Leipzig  
Finanzwissenschaft  
Institut für Öff. Finanzen  
und Public Management

Arbeitspapiere des Instituts für Öffentliche Finanzen und Public Management Nr. 2

**Konditionalität in der gemeinsamen  
europäischen Schuldenaufnahme**  
NGEU: Vorbild für ein verstetigtes Instrument?

Prof. Dr. Thomas Lenk, Christian Bender, Maren Springsklee

**05/2022**

## **Autor:innen**

**Prof. Dr. Thomas Lenk**, Lehrstuhlinhaber der Professur Finanzwissenschaft am Institut für Öffentliche Finanzen und Public Management, Universität Leipzig

**Christian Bender**, M.Sc., Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Institut für Öffentliche Finanzen und Public Management, Universität Leipzig

**Maren Springsklee**, M.Sc., Wissenschaftliche Mitarbeiterin am Institut für Öffentliche Finanzen und Public Management, Universität Leipzig

---

## **Zitierempfehlung**

Lenk, Thomas/ Bender, Christian/ Springsklee, Maren (2022): Konditionalität in der gemeinsamen europäischen Schuldenaufnahme. NGEU: Vorbild für ein verstetigtes Instrument? Arbeitspapiere des Instituts für Öffentliche Finanzen und Public Management, Nr. 2, Universität Leipzig, Institut für Öffentliche Finanzen und Public Management, Leipzig.

---

**DOI:** 10.36730/2021.3.afiw.2

**ISSN:** 2750-4530

## **Veröffentlicht durch**

### **Institut für Öffentliche Finanzen und Public Management**

Universität Leipzig

Neues Augusteum

Augustusplatz 10

04109 Leipzig

Leitung: Prof. Dr. Thomas Lenk

E-Mail: [fiwi@wifa.uni-leipzig.de](mailto:fiwi@wifa.uni-leipzig.de)

Web: [www.uni-leipzig.de/fiwi](http://www.uni-leipzig.de/fiwi)

## **Ansprechpartner/in**

Christian Bender

Universität Leipzig

Neues Augusteum

Augustusplatz 10

04109 Leipzig

Tel.: +49 341 9733-584

[bender@wifa.uni-leipzig.de](mailto:bender@wifa.uni-leipzig.de)



Dieses Arbeitspapier ist lizenziert unter einer Creative Commons Namensnennung 4.0 International Lizenz.

## **Konditionalität in der gemeinsamen europäischen Schuldenaufnahme.**

### **NGEU: Vorbild für ein verstetigtes Instrument?**

**JEL-Codes:** E6, H5, H6

Über das Next Generation EU Programm ist eine gemeinsame Schuldenaufnahme unter dem Dach der EU-KOMMISSION erstmals in großem Umfang ermöglicht worden. Auch wenn stets betont worden ist, dass NGEU eine Maßnahme einmaliger Natur ist, so beschreiben einige EU-Amtsträger:innen, wie etwa der EU-Kommissar für Wirtschaft, PAOLO GENTILONI, sowie EMMANUEL MACRON und MARIO DRAGHI, welche fiskalischen Möglichkeiten die Verstetigung eines solchen Programms bieten könnte. Der Beitrag untersucht daher, welche Bedingungen mit der gemeinsamen Schuldenaufnahme verbunden sind und ob diese Konditionalität für eine künftige Schuldenaufnahme aus fiskalpolitischer Sicht adäquat ist. Daraus sollen Bedingungen abgeleitet werden, die bei einer künftigen gemeinsamen Schuldenaufnahme zu beachten sind.

**Schlagwörter:** Next Generation EU; Fiskalregeln; Staatsverschuldung; Konditionalität

## **Conditionality in joint European borrowing.**

### **NGEU: a model for an enshrined instrument?**

Through the Next Generation EU Program, joint borrowing under the umbrella of the EU Commission has been made possible on a large scale for the first time. Although it has always been stressed that NGEU is a one-off measure, some EU officials, such as EU Commissioner for Economic Affairs PAOLO GENTILONI, as well as EMMANUEL MACRON and MARIO DRAGHI, describe the fiscal opportunities that the continuation of such a program could offer. The paper therefore examines the conditions associated with joint debt borrowing and whether this conditionality is adequate for future debt borrowing from a fiscal policy perspective. From this, the paper aims to derive conditions that need to be observed for future joint debt borrowing.

**Keywords:** Next Generation EU; Fiscal Rules; Public Debt; Conditionality

# Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis .....	V
Tabellenverzeichnis .....	V
Abkürzungsverzeichnis .....	VI
Symbolverzeichnis .....	VI
1 Einleitung .....	1
2 Next Generation EU: Zielstellung, Ausgestaltung und Konditionalitäten .....	2
3 Konditionalität als Vorbild? Kriterien für eine gemeinsame Schuldenaufnahme .....	9
3.1 Schuldenaufnahme .....	10
3.2 Mittelverwendung und -einsatz .....	12
3.3 Tilgungsmodalitäten .....	16
3.4 Bewertung des Next Generation EU Programms .....	17
4 Offene Enden – Europäischer Fiskalföderalismus als Chance .....	20
5 Ausblick .....	21
Literaturverzeichnis .....	23

---

## **Abbildungsverzeichnis**

Abbildung 1: Übersicht der angelegten Kriterien, zu bewertende Bereiche und Bewertungsskala .9

## **Tabellenverzeichnis**

Tabelle 1: Aufteilung der RRF-Mittel nach Ländern.....6

Tabelle 2: Kriterienbewertung des Next Generation EU ..... 18

---

## Abkürzungsverzeichnis

ARP	Aufbau- und Resilienzpläne
Bio.	Billionen
BIP	Bruttoinlandsprodukt
BNE	Bruttonationaleinkommen
CO <sub>2</sub>	Kohlenstoffdioxid
EHS	Emissionshandelssystem
ESM	Europäischer Stabilitätsmechanismus
MFR	Mehrjähriger Finanzrahmen
Mrd.	Milliarden
MTO	Mittelfristiges Haushaltsziel
NGEU	Next Generation EU
RRF	Aufbau- und Resilienzfazilität
SWP	Stabilitäts- und Wachstumspakt
VGR	Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung

## Symbolverzeichnis

$\alpha_i$	70 % des maximalen finanziellen Beitrags
$\beta_i$	30 % des maximalen finanziellen Beitrags
$pop$	Bevölkerung
$U$	Arbeitslosenquote
$pk$	pro Kopf
$\emptyset$	Durchschnitt
$i$	spezifischer Mitgliedsstaat
$\Sigma$	Summenoperator
$\wedge$	und
$\vee$	oder
$min$	Minimierungsfunktion
%	Prozent

## 1 Einleitung

*“The COVID-19 outbreak in early 2020 changed the economic, social and budgetary outlook in the Union and in the world, calling for an urgent and coordinated response both at Union and national level in order to cope with the enormous economic and social consequences as well as asymmetrical effects for Member States. The COVID-19 crisis as well as the previous economic and financial crisis have shown that developing sound, sustainable and resilient economies as well as financial and welfare systems built on strong economic and social structures helps Member States respond more effectively and in a fair and inclusive way to shocks and recover more swiftly from them.”<sup>1</sup>*

Im Jahr 2021 ist der EUROPÄISCHEN UNION (EU) mit dem Next Generation EU (NGEU) Programm ein Novum gelungen, welches von einigen als nächster erforderlicher Schritt zur fiskalischen Integration der EU gesehen wird<sup>2</sup>, während andere vor dem Weg in eine Transfer- bzw. Schuldenunion warnen.<sup>3</sup> Unter dem Dach der EU-KOMMISSION ist eine gemeinsame Schuldenaufnahme erstmals in großem Umfang ermöglicht worden. Der Aufbaufonds umfasst rund 750 Mrd. €<sup>4</sup> und wurde als Reaktion auf die Corona-Pandemie zur Unterstützung des Aufbaus und der Resilienz der Mitgliedsstaaten implementiert.<sup>5</sup> Obwohl dies nicht die erste Schuldenaufnahme auf EU-Ebene darstellt, unterscheidet sich NGEU doch deutlich von bisherigen Programmen wie dem EUROPÄISCHEN STABILITÄTSMECHANISMUS (ESM).<sup>6</sup> Die Besonderheit des Programms liegt darin, dass nur ein Teil der Mittel in Form von zinsgünstigen Darlehen bereitgestellt wird, während die übrigen Mittel als nicht rückzahlbare Transfers über einen Verteilungsschlüssel direkt an die Mitgliedsstaaten ausgezahlt werden.<sup>7</sup> Zugleich ist das Programm deutlich umfangreicher angelegt als bisherige Verschuldungsinstrumente.<sup>8</sup> Nicht zuletzt stellt die Ausgestaltung des Haftungsmechanismus ein Novum dar, an dem sich Kritik entzündet hat.<sup>9</sup> Denn obwohl die KOMMISSION zur Tilgung der aufgenommenen Mittel die Erschließung neuer EU-Eigenmittel anstrebt, erfolgt die Absicherung in Form von Garantien über eine Erhöhung der Eigenmittelobergrenzen der Mitgliedsstaaten um 0,6 Prozentpunkte auf insgesamt 2 % des jeweiligen Bruttonationaleinkommens.<sup>10</sup>

Auch wenn stets betont worden ist, dass NGEU eine Maßnahme einmaliger Natur ist, so beschreiben einige EU-Amtsträger:innen, wie etwa der EU-Kommissar für Wirtschaft, PAOLO GENTILONI, sowie EMMANUEL MACRON und MARIO DRAGHI, welche fiskalischen

<sup>1</sup> Europäisches Parlament (2021), S. 57.

<sup>2</sup> Vgl. De la Porte/Jensen (2021), S. 389 oder auch vgl. Thöne (2021), S.17.

<sup>3</sup> Vgl. Rijksoverheid (2020).

<sup>4</sup> In Preisen des Basisjahrs 2018.

<sup>5</sup> Vgl. Europäische Kommission (2021a), S. 6.

<sup>6</sup> Der ESM verfügt über Stammkapital in Höhe von rund 704,8 Mrd. €, welches sich auf rund 80,5 Mrd. € eingezahltes und rund 624,3 Mrd. € abrufbares Kapital verteilt. Das maximale Ausleihvolumen des ESM beträgt 500 Mrd. €. Zum Stand Dezember 2021 wurden Kredite an Mitgliedsstaaten im Umfang von rund 89,9 Mrd. € vergeben, wodurch ein verbleibendes Ausleihvolumen von 410,1 Mrd. € besteht. Die Haftung der Mitgliedsstaaten beschränkt sich auf das im ESM-Vertrag jeweils festgelegte Kapital, vgl. Bundesministerium der Finanzen 2021.

<sup>7</sup> Vgl. Schelkle (2021), S. 51.

<sup>8</sup> Vgl. De la Porte/Jensen (2021), S. 391; Vgl. Wasserfallen (2021), S. 7.

<sup>9</sup> Vergleiche hierzu beispielsweise Heinemann (2021) oder auch Bundesrechnungshof (2021).

<sup>10</sup> Vgl. Rat der Europäischen Union (2020b), Art. 6.

Möglichkeiten die Verstetigung eines solchen Programms bieten könnte.<sup>11</sup> Gleichzeitig weisen einige Ökonom:innen auf verschiedene Risiken hinsichtlich der Ausgestaltung der Programms hin, die sich überblicksartig unter folgenden Punkten zusammenfassen lassen:

- Die Untergrabung der Haushaltsdisziplin in den Mitgliedsstaaten aufgrund der nicht rückzahlbaren Transfers und Aufweichung der Fiskalregeln<sup>12</sup>
- Die Überdeckung der Mittelhaftung aufgrund erhöhter Eigenmittelobergrenzen<sup>13</sup>
- Die Verfehlung des Resilienz- und Investitionsziels durch Crowding-out von nationalen Mitteln<sup>14</sup>

Hieraus lässt sich ableiten, dass verschiedene Kriterien relevant sind, um einen nachhaltigen und wirtschaftlichen Einsatz der Mittel sowie deren Rückzahlung zu gewährleisten. Einer von manchen Akteur:innen offenbar angestrebten Verstetigung des Instruments der gemeinsamen Schuldenaufnahme stehen somit politische, wirtschaftliche und rechtliche Hürden bevor. Je nachdem, wie das NGEU schlussendlich bewertet wird, dürfte es mitunter schwierig werden, erneut eine politische Mehrheit für ein ähnliches Instrument zu finden, insbesondere außerhalb von Krisenzeiten.<sup>15</sup> Aus dieser Perspektive heraus erscheint es daher erforderlich, frühzeitig zu bestimmen, welche Vor- und Nachteile mit dem Programm verbunden sind und wie mit letzteren im Zuge einer Verstetigung umzugehen sind.

Ziel dieses Beitrags ist es daher, eine systematische Bewertung der NGEU-Bedingungen vorzunehmen, um daraus Konditionen für eine mögliche zukünftige gemeinsame Schuldenaufnahme auf EU-Ebene abzuleiten. Dabei fokussiert sich der Beitrag auf eine polit-ökonomische Bewertung – rechtliche Aspekte werden nicht näher betrachtet. Zur Bewertung werden die Kriterien nach KOPITS und SYMANSKI (1998) herangezogen, die bereits vielfach zur Bewertung von Fiskalregeln genutzt worden sind. Der folgende Abschnitt gibt zunächst einen Überblick über die Zielstellung und Ausgestaltung des NGEU-Programms. Anschließend erfolgt die Vorstellung und Bewertung der verschiedenen Bereiche anhand der darzustellenden Kriterien. Darauf aufbauend werden Bedingungen abgeleitet, die bei einer künftigen gemeinsamen Schuldenaufnahme zu beachten sind. Der Beitrag schließt mit einem Ausblick.

## **2 Next Generation EU: Zielstellung, Ausgestaltung und Konditionalitäten**

Als Reaktion auf die Corona-Pandemie und ihre wirtschaftlichen Auswirkungen auf die EU haben sich die Mitgliedsstaaten im Zuge der Ausverhandlung des mehrjährigen Finanzrahmens (MFR) verständigt, zusätzlich ein Instrument zu schaffen, um gezielt auf die Auswirkungen der Pandemie

---

<sup>11</sup> Vgl. Euractiv (2021). Darüber hinaus zeichnen sich weitere Vorschläge zur Ausgestaltung und Einsatz zukünftiger Instrumente auf EU-Ebene ab, um auf exogene Schocks wie den Ukraine-Krieg reagieren zu können. So schlägt z. B. der ESM einen verstetigten Stabilitätsfonds in Höhe von 250 Mrd. € vor, über den Kredite an Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets vergeben werden können, vgl. Misch/Rey (2022), S. 14.

<sup>12</sup> Vgl. Bundesrechnungshof (2021), S. 21-26.

<sup>13</sup> Vgl. Heinemann (2021), S. 135.

<sup>14</sup> Vgl. Dorn/Fuest (2021a), S. 79 f.

<sup>15</sup> Vgl. Wasserfallen (2021), S. 13.

Einfluss nehmen zu können. Das NGEU-Programm umfasst rund 807 Mrd. € und ergänzt den MFR, welcher von 2021-2027 rund 1,2 Bio. € umfasst (jeweils in aktuellen Preisen).<sup>16</sup>

Der Wiederaufbaufonds setzt sich aus rund 420 Mrd. € in Zuschüssen und 387 Mrd. € an Krediten zusammen.<sup>17</sup> Diese Zusammensetzung war durchaus umstritten. Staaten, wie etwa Dänemark, die Niederlande, Österreich und Schweden, später ebenfalls Finnland (umschrieben als die *frugals*<sup>18</sup>), traten mit der Forderung auf, gänzlich auf Zuschüsse zu verzichten und Hilfestellungen ausschließlich über Kredite zu realisieren.<sup>19</sup> Diese ursprüngliche Maximalforderung lag der Befürchtung der *frugals* zu Grunde, dass die gemeinsame Verschuldung mit einer Realisierung über Zuschüsse in eine Fiskalunion münden und daher mittelfristig zu nationalen Kompetenzverlusten führen könnte.<sup>20</sup> In ihrem sog. *non-paper* betonen die *frugals* daher, dass eine Vergemeinschaftung von Schulden oder ein signifikanter Anstieg des EU-Budgets nicht hinnehmbar sei.<sup>21</sup> Vielmehr sei eine Modernisierung des EU-Budgets, eine neue Prioritätensetzung für Ausgabekategorien und beschränkte nationale Beiträge zur Finanzierung des EU-Budgets von gesondertem Interesse.<sup>22</sup> Die letztlich beschlossene Implementierung von anteiligen Zuschüssen ist somit als Kompromiss zu verstehen, der insbesondere zwischen den *frugals* und dem originären franko-deutschen Vorschlag zur Ausgestaltung des NGEU zu verorten ist. Die Zuschüsse sind nicht komplett aus dem Programm entfernt, jedoch in reduzierter Form aufgenommen worden (von ursprünglich 500 Mrd. € an Zuschüssen auf rund 390 Mrd. € in Preisen von 2018). Zudem sind Konditionalitäten geschaffen worden, um die Vergabe von Mitteln aus dem NGEU kontrollieren und korrigieren zu können. Neben dem Rechtsstaatsmechanismus sind Bewertungen der Aufbau- und Resilienzpläne (ARP) durch die KOMMISSION vorgesehen, sowie die Überprüfung der länderspezifischen Empfehlungen im Rahmen des Europäischen Semesters.<sup>23</sup> Zudem haben Mitgliedsstaaten die Möglichkeit, dem Präsidenten des EUROPÄISCHEN RATES anzuzeigen, dass relevante Meilensteine oder Ziele eines Mitgliedsstaates verfehlt werden, wodurch die Angelegenheit im EUROPÄISCHEN RAT diskutiert wird.<sup>24</sup> Dort werden anschließend Maßnahmen mit qualifizierter Mehrheit beschlossen, um die Diskrepanz zwischen der Zielerreichung und den realisierten Maßnahmen aufzulösen.<sup>25</sup>

Hinsichtlich der Mittelaufteilung bildet die Aufbau- und Resilienzfazilität (RRF) das Herzstück des NGEU und umfasst rund 723,8 Mrd. € (385,8 Mrd. € in Krediten und 338 Mrd. € in Zuschüssen).<sup>26</sup> Ziel ist es, die Auswirkungen der Corona-Pandemie abzufedern und Mittel für die grüne

<sup>16</sup> Vgl. Europäische Kommission (2021a), S. 6. Die Unterscheidung hinsichtlich der Inflation ist wichtig. Während die Angaben in Preisen zu 2018 inflationsbereinigt sind und somit nützlich für einen Ländervergleich sind, beziffern die inflationsunbereinigten Angaben zu aktuellen Preisen die Höhe der Zuweisungen, die die Länder erhalten. Sofern nicht anders angegeben, werden aktuelle Preise genutzt.

<sup>17</sup> Vgl. Europäische Kommission (2021a), S. 8.

<sup>18</sup> Diese Gruppe von Staaten stellt eine Gemeinschaft dar, die durch geringe Schuldenstände, fiskalisch konservative Positionen und eine tendenzielle Ablehnung von vergemeinschafteten Schulden charakterisiert werden kann.

<sup>19</sup> Vgl. De la Porte/Jensen (2021), S. 398.

<sup>20</sup> Vgl. ebd.: 392.

<sup>21</sup> Vgl. Rijksoverheid (2020).

<sup>22</sup> Vgl. ebd.

<sup>23</sup> Vgl. Europäischer Rat (2020), S. 6.

<sup>24</sup> Vgl. ebd., S. 6.

<sup>25</sup> Vgl. Echebarria Fernández (2021), S. 1404.

<sup>26</sup> Vgl. Europäische Kommission (2021a), S. 8.

Transformation sowie die Digitalisierung bereitzustellen.<sup>27</sup> Die Mittel werden auf Grundlage eines definierten Verteilungsschlüssels sowie der länderspezifischen Aufbau- und Resilienzpläne verteilt. Erweitert wird dies durch eine Aufbauhilfe (REACT-EU) in Höhe von 50,6 Mrd. €, durch welche Investitionen gefördert werden sollen und weitere fiskalisch kleinere Programme, wie etwa Horizont Europa (5,4 Mrd. €), InvestEU (6,1 Mrd. €), Entwicklung des ländlichen Raumes (8,1 Mrd. €), Fonds für einen gerechten Übergang (10,9 Mrd. €) und RescEU (2 Mrd. €).<sup>28</sup>

Die Finanzierung erfolgt durch die Ausgabe von kurz, mittel- und langfristigen Anleihen auf den Finanzmärkten (anteilig als EU-Bonds, darunter auch grüne Anleihen und EU-Bills). Die EU-KOMMISSION hat das Ziel ausgegeben, rund 30 % der NGEU-Einnahmen durch grüne Anleihen zu erzielen, wobei deren Erlöse in neun Ausgabekategorien unter dem NGEU-Dach fließen sollen, um die ökologische Transformation der Wirtschaft voranzutreiben.<sup>29</sup> Die Mittelaufnahme der rund 807 Mrd. € erfolgt von 2021 bis 2026 und soll bis 2058 zurückgezahlt werden.<sup>30</sup> Die KOMMISSION erlässt dabei einen jährlichen Beschluss zur maximalen Mittelaufnahme und halbjährliche Finanzierungspläne mit Angaben zu der Anleihestruktur und den angestrebten Auktionsterminen, um ein transparentes Vorgehen zu gewährleisten.<sup>31</sup>

Die Höhe, die den jeweiligen Mitgliedsstaaten aus dem RRF des NGEU zusteht, wird unter Zuhilfenahme eines formelbasierten Ansatzes ermittelt. Wie der RAT DER EUROPÄISCHEN UNION mitteilt, ist für 70 % der Zuschüsse der nachfolgende Schlüssel entwickelt worden, wobei die Auszahlung in 2021 und 2022 erfolgt.<sup>32</sup>

$$\alpha_i = \frac{\frac{BIP_{\emptyset EU}^{PK}}{BIP_i^{PK}} * \frac{pop_i}{pop_{EU}} * \frac{U_i}{U_{EU}}}{\sum_{i=1}^{27} \frac{BIP_{\emptyset EU}^{PK}}{BIP_i^{PK}} * \frac{pop_i}{pop_{EU}} * \frac{U_i}{U_{EU}}} \quad (1)$$

$$\underline{s.t.}: 1,5 \geq \frac{BIP_{\emptyset EU}^{PK}}{BIP_i^{PK}} \wedge 1,5 \geq \frac{U_i}{U_{EU}} \vee 0,75 \geq \frac{U_i}{U_{EU}} \forall MS = BIP_i^{PK} > 100 \% * BIP_{\emptyset}^{PK}$$

Der maximale finanzielle Beitrag eines Landes ( $\alpha$ ) wird demnach durch den relativen Einwohneranteil an der Gesamtbevölkerung ( $pop$ ) der EU-27 aus dem Jahr 2019 ( $pop_i/pop_{EU}$ ), dem Verhältnis aus durchschnittlicher Arbeitslosenquote ( $U$ ) in einem Land zum EU-27 Schnitt von 2015-2019 ( $U_i/U_{EU}$ ) und dem umgekehrten pro-Kopf-Bruttoinlandsprodukt (BIP) ( $BIP_{\emptyset EU}^{PK}/BIP_i^{PK}$ ) ermittelt.<sup>33</sup> Je größer der Einwohneranteil an der Gesamtbevölkerung oder die Arbeitslosenquote im Zähler ist, desto höher ist c.p. auch der relative Anteil des maximalen

<sup>27</sup> Vgl. ebd., S. 8.

<sup>28</sup> Vgl. ebd., S. 8f.

<sup>29</sup> Vgl. Europäische Kommission (2021b).

<sup>30</sup> Vgl. Europäische Kommission (2021c), S. 1.

<sup>31</sup> Vgl. ebd., S. 3.

<sup>32</sup> Vgl. Rat der Europäischen Union (2020a), S. 1f.

<sup>33</sup> Vgl. ebd., S. 1f.

finanziellen Beitrags. In Bezug auf das reversierte pro-Kopf-BIP und dem maximalen finanziellen Beitrag liegt hingegen c.p. ein negativer Zusammenhang vor.

Um eine Konzentration von Mitteln zu vermeiden, sind zwei Grenzen implementiert worden. Das umgedrehte pro-Kopf-BIP wie auch die Abweichung der Arbeitslosenquoten der einzelnen Mitgliedsstaaten vom Durchschnitt wird nur bis zu 150 % berücksichtigt und anschließend gedeckelt.<sup>34</sup> Zudem wird beschrieben, dass wohlhabendere Mitgliedsstaaten stabilere Arbeitsmärkte aufweisen, weswegen die Abweichung der Arbeitslosenquote in diesen Fällen nur zu 75 % berücksichtigt wird, sofern das pro-Kopf-BIP größer ist, als im EU-Durchschnitt.<sup>35</sup> Für die verbleibenden 30 % der maximalen Zuschüsse aus dem RRF wird das folgende Gleichungssystem bemüht und in 2023 ausgezahlt:<sup>36</sup>

$$\beta_i = \frac{\beta_1 + \beta_2}{2} \quad (2)$$

$$\beta_1 = \frac{\frac{BIP_{\emptyset EU}^{PK}}{BIP_i^{PK}} * \frac{pop_i}{pop_{EU}} * \min\left\{\frac{BIP_{i,2020}}{BIP_{i,2019}} - 1; 0\right\}}{\sum_{i=1}^{27} \frac{BIP_{\emptyset EU}^{PK}}{BIP_i^{PK}} * \frac{pop_i}{pop_{EU}} * \min\left\{\frac{BIP_{i,2020}}{BIP_{i,2019}} - 1; 0\right\}} \quad (3)$$

$$\beta_2 = \frac{\frac{BIP_{\emptyset EU}^{PK}}{BIP_i^{PK}} * \frac{pop_i}{pop_{EU}} * \min\left\{\frac{BIP_{i,2021}}{BIP_{i,2019}} - 1; 0\right\}}{\sum_{i=1}^{27} \frac{BIP_{\emptyset EU}^{PK}}{BIP_i^{PK}} * \frac{pop_i}{pop_{EU}} * \min\left\{\frac{BIP_{i,2021}}{BIP_{i,2019}} - 1; 0\right\}} \quad (4)$$

Dabei setzt sich die maximale Mittelzuteilung der verbleibenden 30 % ( $\beta_i$ ) aus dem Mittelwert der beiden Parameter  $\beta_1$  und  $\beta_2$  zusammen. Beide Betawerte unterscheiden sich nur hinsichtlich des Minimierungsproblems. Auch hier wird ähnlich zum Alphawert mit dem umgekehrten BIP pro Kopf und dem gewichteten Einwohneranteil aus dem Jahr 2019 gearbeitet. Hinzu kommt ein Optimierungsproblem, dass in  $\beta_1$  Bezug nimmt auf das BIP-Verhältnis von 2020 zu 2019 und in  $\beta_2$  auf die BIP-Relation von 2021 zu 2019 rekurriert.<sup>37</sup> Dies kann letztlich als prozentuales BIP-Verhältnis beschrieben werden und soll die Betroffenheit eines Mitgliedsstaates in der Corona-Pandemie mit Bezug zu 2020 und 2021 herstellen. Ausgangspunkt hierfür ist das Vorkrisenjahr 2019. Hinsichtlich der zur Verfügung stehenden Mittel kann Tabelle 1 konsultiert werden.

<sup>34</sup> Vgl. ebd., S. 1.

<sup>35</sup> Vgl. ebd., S. 1.

<sup>36</sup> Vgl. Europäisches Parlament (2021), S. 54.

<sup>37</sup> Vgl. ebd., S. 54.

**Tabelle 1: Aufteilung der RRF-Mittel nach Ländern**

Land	für 70 %		für 30 %		Gesamtbetrag
	Anteil in % des Gesamtbetrags	Betrag (in 1.000 EUR in jeweiligen Preisen)	Anteil in % des Gesamtbetrags	Betrag (in 1.000 EUR in jeweiligen Preisen)	
BE	1,56	3.646.437	2,20	2.278.834	5.925.271
BG	1,98	4.637.074	1,58	1.631.632	6.268.706
CZ	1,51	3.538.166	3,41	3.533.509	7.071.676
DK	0,56	1.303.142	0,24	248.604	1.551.746
DE	6,95	16.294.947	9,01	9.324.228	25.619.175
EE	0,32	759.715	0,20	209.800	969.515
IE	0,39	914.572	0,07	74.615	989.186
EL	5,77	13.518.285	4,11	4.255.610	17.773.895
ES	19,88	46.603.232	22,15	22.924.818	69.528.050
FR	10,38	24.328.797	14,54	15.048.278	39.377.074
HR	1,98	4.632.793	1,61	1.664.039	6.296.831
IT	20,45	47.935.755	20,25	20.960.078	68.895.833
CY	0,35	818.396	0,18	187.774	1.006.170
LV	0,70	1.641.145	0,31	321.944	1.963.088
LT	0,89	2.092.239	0,13	132.450	2.224.690
LU	0,03	76.643	0,02	16.883	93.526
HU	1,98	4.640.462	2,45	2.535.376	7.175.838
MT	0,07	171.103	0,14	145.371	316.474
NL	1,68	3.930.283	1,96	2.032.041	5.962.324
AT	0,95	2.231.230	1,19	1.230.938	3.462.169
PL	8,65	20.275.293	3,46	3.581.694	23.856.987
PT	4,16	9.760.675	4,01	4.149.713	13.910.387
RO	4,36	10.213.809	3,90	4.034.211	14.248.020
SI	0,55	1.280.399	0,48	496.924	1.777.322
SK	1,98	4.643.840	1,63	1.686.154	6.329.994
FI	0,71	1.661.113	0,41	424.692	2.085.805
SE	1,24	2.911.455	0,36	377.792	3.289.248
EU27	100,00	234.461.000	100,00	103.508.000	337.969.000

Quelle: Europäisches Parlament 2021: 55; Eigene Darstellung.

Durch den fehlenden Einbezug der Arbeitslosenzahlen und den Bezügen zu den beiden Krisenjahren 2020 und 2021 in  $\beta_i$  ergeben sich Anteile, die mitunter von  $\alpha_i$  stark abweichen. So liegt die Abweichung von beiden Verteilungsschlüsseln in einer Spannweite von  $-5,19$  Prozentpunkten (Polen) und  $4,16$  Prozentpunkten (Frankreich). Während somit Spanien, Frankreich, Deutschland und Tschechien hohe Zuwächse ihrer Verteilungszuweisung durch die Änderung des Schlüssels generieren konnten, mussten Polen und Griechenland, wie auch im geringeren Ausmaß Schweden und Litauen Abschlüge hinnehmen. Zwar wirkt sich dieser Effekt nur begrenzt durch die geringere Mittelverfügbarkeit auf  $30\%$  aus, dennoch zeigt sich, dass hier insbesondere durch den stärkeren Krisenbezug des Verteilungsschlüssels alternative Verteilungsergebnisse im Bezug zum  $70\%$  Schlüssel erzielt worden sind.

Neben den Zuschüssen haben die Mitgliedsstaaten die Option, Kredite über das NGEU zu erhalten. Dies wird ermöglicht, sobald die Zuschüsse verplant sind. Vorteilhaft ist die Nutzung von Krediten für Länder, die über das NGEU geringere Finanzierungskosten aufzubringen haben. Anträge für Kredite können bis Ende 2023 gestellt werden. Der Betrag des Darlehens darf dabei nicht höher sein als die Differenz zwischen den Gesamtkosten des Aufbau- und Resilienzplans und dem maximal gewährten Beitrag gemäß Tabelle 1.<sup>38</sup> Das maximale kumulierte Volumen für jedes Mitgliedsland darf  $6,8\%$  des Bruttonationaleinkommens (BNE) aus dem Jahr 2019 nicht übersteigen.<sup>39</sup>

In den Aufbau- und Resilienzplänen, die zur Beantragung von Mitteln aus dem NGEU-Fonds notwendig sind, müssen die bis Ende 2026 umzusetzenden Reformen und Investitionen aufgeführt und beschrieben werden. Jeder ARP soll Lösungen für die im Rahmen des Europäischen Semesters identifizierten Probleme beinhalten und insbesondere auf die länderspezifischen Empfehlungen des Rates von 2019 und 2020 rekurren.<sup>40</sup> Die RRF ist zudem leistungsorientiert, wobei nach dem Erreichen der vereinbarten Etappenziele und Zielwerte die entsprechenden Tranchen ausgezahlt werden.<sup>41</sup> Die vorgestellten Maßnahmen in den ARP müssen zudem jeweils einem durch die KOMMISSION prä-definierten Themenbereich<sup>42</sup> zugeordnet werden, um sicherzustellen, dass die Maßnahmen in die übergeordnete grüne Strategie der KOMMISSION eingebettet sind.

Die Rückzahlung der NGEU-Schulden beginnt im Jahr 2028 und soll bis 2058 abgeschlossen sein.<sup>43</sup> Während die Kredite von den kreditnehmenden Mitgliedsstaaten zurückgezahlt werden

---

<sup>38</sup> Stand März 2022 haben sieben Länder Darlehen beantragt. Griechenland, Italien und Rumänien haben dabei den vollen Darlehensbetrag gewählt, wohingegen Zypern, Polen, Portugal und Slowenien zwischen  $16\%$  und  $37\%$  der zur Verfügung stehenden Darlehen beantragt haben. Vgl. Bruegel (2022).

<sup>39</sup> Einschränkend wird in Art. 14 (5) beschrieben, dass bei außergewöhnlichen Umständen von dieser Regelung abgewichen werden kann. Vgl. Europäisches Parlament 2021: 25. Durch die Wahl des BNE als Bezugsgröße wird das Inländerkonzept herangezogen, wodurch alle Einkünfte von Staatsangehörigen, die im Ausland erbracht worden sind, mit zum BNE zählen. Hingegen würde bei der Bemessungsgrundlage gemäß BIP das Inlandskonzept zum Zuge kommen, wodurch nur Einkünfte mit einbezogen werden, die unabhängig der Staatsangehörigkeit im Inland erzielt worden sind.

<sup>40</sup> Vgl. Europäische Kommission (2022a).

<sup>41</sup> Vgl. ebd.

<sup>42</sup> Diese Themenbereiche werden auch als *Säulen* umschrieben und behandeln die (1) grüne Transformation, (2) die digitale Transformation, (3) nachhaltiges und inklusives Wachstum, (4) soziale und territoriale Kohäsion, (5) Gesundheit, ökonomische, soziale und institutionelle Resilienz sowie (5) Politiken für die nächste Generation. Vgl. Europäische Kommission (2021d), S. 3.

<sup>43</sup> Vgl. Europäische Kommission (2022b), S. 6.

sollen, werden die Zuschüsse aus dem EU-Budget finanziert, weswegen die KOMMISSION bereits einen neuen Eigenmittelbeschluss vorgeschlagen hat, der neue Einnahmequellen skizziert. Diese sollen auf die beiden Hauptprioritäten der KOMMISSION, der digitalen und grünen Transformationen abzielen. Die vorgeschlagenen Einnahmequellen stellen indes keine EU-Steuern dar, da die EU als solche keine Steuern erheben kann. Stattdessen setzen die zusätzlichen Einnahmen auf der nationalen Ebene an:<sup>44</sup>

- *CO<sub>2</sub>-Grenzausgleichssystem:* Durch das Grenzausgleichssystem soll eine Steuer auf importierte Produkte angewendet werden, die keinem CO<sub>2</sub>-Bepreisungssystem in ihrem jeweiligen Produktionsland unterliegen. Durch diese Importsteuer soll der Preis importierter Waren für Umweltbelastungen korrigiert werden und EU-weite Produktionsnachteile somit komparativ ausgleichen. 75 % der generierten Einnahmen sollen der EU zugutekommen.
- *Digitalabgabe:* Die Abgabe wäre auf digitale Wirtschaftstätigkeiten und Vermögensgegenstände zu entrichten und wird von der KOMMISSION als Lösung für Unzulänglichkeiten der gegenwärtigen Unternehmenssteuervorschriften für die digitale Wirtschaft beschrieben. 15 % der dadurch erzielten Einnahmen sollen von den Mitgliedsstaaten an die EU abgeführt werden.
- *EU-Emissionshandelssystem:* Auf Grundlage des Emissionshandelssystems (EHS) könnte ein neuer Eigenmittelbeschluss gefasst werden, der Zertifikatseinnahmen in Höhe von 25 % an die EU-Ebene abführt.

Die von der KOMMISSION vorgeschlagenen Maßnahmen dienen nicht nur der Finanzierung des NGEU Programms, sondern sollen auch den eigenen Zielstellungen im Bereich der digitalen und grünen Transformation dienlich sein. Derzeit wird über die einzelnen Stellschrauben noch verhandelt. Die KOMMISSION hat jedoch angekündigt, bis Ende 2023 weitere Einnahmequellen vorzustellen und befindet sich in Verhandlungsprozessen mit den Mitgliedsstaaten und dem EU-Parlament über die nähere Ausgestaltung der genannten Finanzierungsquellen. Bereits eingeführt ist eine Kunststoffabgabe, die auf der Grundlage des Gewichts der nicht wiederverwertbaren Verpackungsabfälle aus Kunststoff berechnet wird und ca. 7 Mrd. € einbringen soll.<sup>45</sup> Zudem ist bereits beschlossen, dass die Obergrenze für die BNE-Eigenmittel<sup>46</sup> um 0,6 Prozentpunkte auf 2,0 Prozentpunkte bis maximal 2058 angehoben werden sollen, um Verbindlichkeiten, die sich aus NGEU ergeben, decken zu können.<sup>47</sup>

<sup>44</sup> Vgl. Europäische Kommission (2022c).

<sup>45</sup> Vgl. Busch/Kauder (2021), S. 7f.

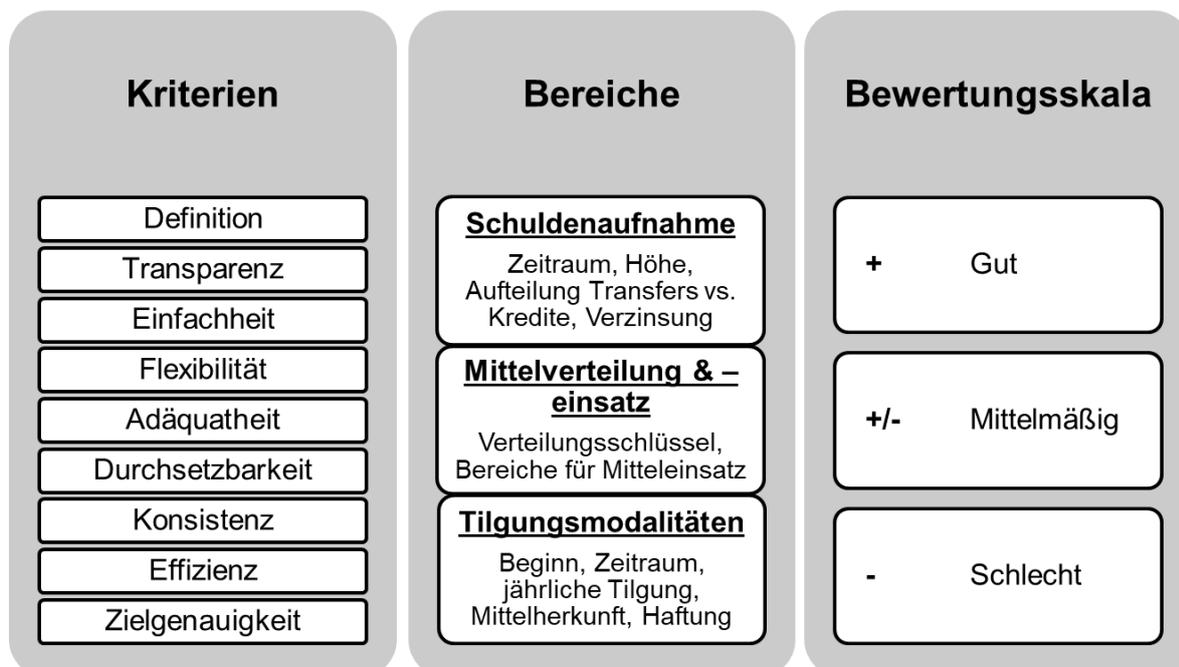
<sup>46</sup> Die nationalen Beiträge der Mitgliedsstaaten auf Grundlage des Bruttonationaleinkommens werden als BNE-Eigenmittel bezeichnet. Der BNE-Abrufsatz variiert einerseits zwischen den Mitgliedsstaaten und andererseits zwischen den Haushaltsjahren und wird anhand der zusätzlichen Mittel bestimmt, die zur Finanzierung von erwarteten Ausgaben erforderlich sind und nicht durch andere Einnahmen gedeckt werden können, vgl. Europäische Kommission (2022d).

<sup>47</sup> Vgl. Rat der Europäischen Union (2020b), Art. 6.

### 3 Konditionalität als Vorbild? Kriterien für eine gemeinsame Schuldenaufnahme

Um zu skizzieren, wie NGEU wirkt, sind im Folgenden Verlauf Kriterien zu definieren. Diese werden angelegt, um eine Bewertung hinsichtlich der Ausgestaltung des Programms vornehmen zu können. Dabei wird auf jene Kriterien zurückgegriffen, die von KOPITS und SYMANSKI (1998) für die Bewertung von Fiskalregeln angewendet werden. Zwar handelt es sich bei dem NGEU-Projekt nicht um eine Fiskalregel per se, dennoch sind beide Untersuchungsgegenstände miteinander artverwandt. Hierzu zählt, dass dem NGEU ein Mechanismus zur Mitteldistribution zugrunde liegt, die Mittelaufnahme und die spätere Rückzahlung institutionell eingebettet sind und Überwachungs- und Kontrollmechanismen von Seiten der KOMMISSION implementiert worden sind. Dabei können die Kriterien jedoch nicht ohne Anpassung übernommen werden. Eine modifizierte Übernahme und Anwendung der Kriterien zur Bewertung von Fiskalregeln für die Analyse des NGEU-Programms scheint vor diesem Hintergrund als Möglichkeit, bestehende positive und negative Eigenschaften des Programms herauszuarbeiten und im weiteren Verlauf aufzuzeigen, wie bei einer Verstetigung des Programms mögliche Nachteile hinreichend adressiert werden könnten. Abbildung 1 stellt die unterschiedlichen Kriterien, welche zur Bewertung der Bereiche herangezogen werden, grafisch dar. Dabei wird eine Bewertungsskala angelegt, mit deren Hilfe eine Bewertung der einzelnen Kriterien vorgenommen wird.

**Abbildung 1: Übersicht der angelegten Kriterien, zu bewertende Bereiche und Bewertungsskala**



Quelle: Eigene Darstellung; Kriterien nach Kopits/Symanisky (1998), ergänzt um Zielgenauigkeit.

Nach KOPITS zielt das Kriterium der *Definition* darauf ab, zu ermitteln, ob die Rahmenbedingungen eines Programms, wie Leistungsindikatoren, Zeithorizont, institutioneller Geltungsbereich sowie

Sanktionen bei Nichteinhaltung hinreichend klar umrissen und Ausnahmen bzw. Veränderungen auf ein Minimum beschränkt sind.<sup>48</sup> Daran anknüpfend kann *Transparenz* festgestellt werden, sofern minimaler Raum für ‚kreative Buchführung und Prognosen‘ besteht, und somit klare regulatorische Zuständigkeiten und eine Echtzeitüberwachung der Einhaltung von regelgebundenen Maßnahmen gegeben sind.<sup>49</sup> Diese müssen zudem für die breite Öffentlichkeit wie für Politiker:innen und Wirtschaftsakteur:innen leicht verständlich und nachvollziehbar sein, um das Kriterium der *Einfachheit* zu erfüllen. Der *Transparenz* und *Einfachheit* häufig gegenläufig ist das Kriterium der *Flexibilität*. Hierfür ist entscheidend, ob klar definierte Ausweichregeln zur Reaktion auf unerwartete Notlagen bestehen und somit hinreichend und kurzfristig auf exogene Schocks reagiert werden kann.<sup>50</sup> Mit der *Adäquatheit* soll bemessen werden, ob die festgelegten Regeln geeignet sind, um die definierten Ziele zu erreichen und hierzu sowohl die Ziele als auch das Regelwerk operativ gut spezifiziert sind.<sup>51</sup> *Durchsetzbarkeit* besteht, sofern die Kontrolle über die Einhaltung der festgelegten Regeln gegeben und bei deutlicher Abweichung die Anwendung von Korrekturmaßnahmen und Sanktionsmechanismen möglich ist.<sup>52</sup> Sind die beschlossenen Instrumente in einen weiteren Maßnahmenkatalog eingebettet, sodass sie gemeinsam auf das Erreichen übergeordneter Ziele hinwirken, so kann von *Konsistenz* gesprochen werden.<sup>53</sup> Aus ökonomischer Sicht besonders bedeutend ist das Kriterium der *Effizienz*, wobei dieses sowohl auf *dynamische* als auch *statische Effizienz* abstellen kann. Während zur Attestierung *dynamischer Effizienz* bedeutend ist, ob negative Anreizwirkungen und verzerrende externe Effekte bestehen, welcher der Zielerreichung entgegenwirken können, ist für die *statische Effizienz* entscheidend, ob ein gegebenes Ziel kostenminimal erreicht wird.<sup>54</sup> Ergänzend zu den Kriterien nach KOPITS und SYMANSKI wird als letztes Kriterium betrachtet, ob die gewählten Maßnahmen *zielgenau* sind und somit in dem politisch festgelegten Bereich ihre angestrebte Wirkung entfalten.

Der Kriterienkatalog wird im Folgenden auf die Perspektiven der Mittelaufnahme, der Mittelverwendung und der Tilgungsmodalitäten angewendet. Hinsichtlich der Mittelverwendung wird zudem eine Unterscheidung zwischen der Perspektive der EU-Ebene und der Mitgliedsstaaten getroffen, da die Bewertungskriterien zu unterschiedlichen Ergebnissen führen können. Hinsichtlich der Mittelaufnahme ist dies nicht gegeben, da diese durch die EU-KOMMISSION durchgeführt wird. Die Tilgungsmodalitäten sind noch nicht vollständig geklärt, sodass ihre Bewertung hier nur vorläufigen Charakter haben kann.

### 3.1 Schuldenaufnahme

Die EU-KOMMISSION hat die Höhe der Schuldenaufnahme, die dazu gewählten Instrumente, sowie den Beginn und Zeitraum der Anleiheausgabe hinreichend *definiert*.<sup>55</sup> Die Veröffentlichung der Finanzierungspläne im sechs-Monats-Turnus lässt sich sowohl bezüglich der *Definition* als auch

---

<sup>48</sup> Vgl. Kopits (2018), S. 7.

<sup>49</sup> Vgl. ebd., S. 7.

<sup>50</sup> Vgl. ebd., S. 8.

<sup>51</sup> Vgl. ebd., S. 9.

<sup>52</sup> Vgl. ebd., S. 9.

<sup>53</sup> Vgl. ebd., S. 10.

<sup>54</sup> Vgl. ebd., S. 10.

<sup>55</sup> Vgl. Europäische Kommission (2022b).

der *Transparenz* positiv bewerten.<sup>56</sup> Hinsichtlich der *Transparenz* der Schuldenaufnahme lässt sich jedoch nachteilig feststellen, dass die Transfermittel nicht in den nationalen Schuldenstatistiken der Mitgliedstaaten eingehen, obwohl diese über die Eigenmittelobergrenze Garantien für den Schuldendienst bereitstellen.<sup>57</sup> Sowohl die DEUTSCHE BUNDESBANK als auch der BUNDESRECHNUNGSHOF warnen vor einer solchen Verzerrung im System der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) und empfehlen, die Rückzahlungsverpflichtungen der Mitgliedstaaten auf die nationalen Schuldenstände anzurechnen.<sup>58</sup> Zudem erleichtert die Spezifikation und Ausweisung der Mittelhöhe in Werten des Basisjahrs 2018 bei 2 % jährlichen Zuwachs der Ermächtigung zwar die Vergleichbarkeit der Mittelaufnahme und Verteilung unter den Mitgliedsstaaten, erschwert jedoch die Übersicht über die Gesamthöhe der tatsächlich aufgenommenen Mittel.<sup>59</sup> So ergibt sich für das Jahr 2021 ein geplanter Umfang von 795 Mrd. €, wobei der tatsächliche Gesamtbetrag jedoch abhängig von der zeitlichen Verteilung der Anleiheausgabe zu verstehen ist.<sup>60</sup> Entsprechend erschwert dies auch die *Einfachheit* der Schuldenaufnahme, da die nominale Höhe der Mittel für die breite Öffentlichkeit nicht unmittelbar ersichtlich ist. Bei der Schuldenaufnahme lässt sich eine bedingte *Flexibilität* feststellen, da der Betrag der maximal aufzunehmenden Mittel sowie der Zeitraum einerseits klar definiert sind. Andererseits besteht Spielraum bei der Höhe der jährlichen Anleiheausgabe sowie der Nutzung diversifizierter Finanzierungsinstrumente, wie grüne Anleihen und Anleihen mit unterschiedlichem Zeithorizont.<sup>61</sup> Vor dem Hintergrund des massiven exogenen Schocks auf die Haushalte der Mitgliedsstaaten erscheint das Instrument der Schuldenaufnahme grundsätzlich *adäquat*, auch da der EU-Haushalt in seinem regulären Haushalt vermutlich keine Mittel für einen derartigen fiskalischen Impuls hätte bereitstellen können. Schließlich umfassen die für NGEU veranschlagten Mittel in Höhe von 807 Mrd. € für den Zeitraum von 2021-2026 einen erheblichen Anteil des regulären EU-Budgets von 1.074 Mrd. € im Zeitraum 2021-2017.<sup>62</sup> Auf das Jahr heruntergerechnet betragen die NGEU-Mittel bei vollständiger Abschöpfung somit 88 % des gesamten EU-Budgets. Wie hoch der tatsächliche fiskalische Impuls ausfällt und ob er in seiner Höhe ausreicht, um angemessen auf die Corona-Pandemie zu reagieren, wird unterschiedlich bewertet.<sup>63</sup> Jedoch dürfte das fiskalische Ergebnis allein durch den festen 2 %-igen Inflationsdeflator, welcher die tatsächliche Inflation derzeit deutlich unterschreitet, in realen Werten geringer ausfallen, als vorgesehen. Das Bietersystem und Tranchen sowie Informationen zum Erwerb der Anleihen werden durch die KOMMISSION bereitgestellt und gewährleisten somit die *Durchsetzbarkeit* der Schuldenaufnahme.<sup>64</sup> Die Einbettung der NGEU-Mittel in den EU-Haushalt durch Verknüpfung mit dem MFR<sup>65</sup> sowie die Integration in das Europäische Semester zeugen von *Konsistenz* in der Konzipierung des Programms mit weiteren Prozessen auf EU-Ebene.<sup>66</sup>

<sup>56</sup> Vgl. Europäische Kommission (2021b) oder auch Europäische Kommission (2022b).

<sup>57</sup> Vgl. Wissenschaftliche Dienste (2021), S. 10f.; Bundesbank (2020a), S. 87; Heinemann (2021), S. 11.

<sup>58</sup> Vgl. Bundesbank (2020b), S. 40-44; Bundesrechnungshof (2021), S. 27.

<sup>59</sup> Vgl. Heinemann (2021), S. 137.

<sup>60</sup> Vgl. Bundesbank (2020b), S. 40.

<sup>61</sup> Vgl. Europäische Kommission (2021b).

<sup>62</sup> Vgl. Wasserfallen (2021), S. 6.

<sup>63</sup> Vgl. Alcidi/Gros (2020), S. 4; Schratzenstaller (2021), S. 13; Bańkowski et al. (2021), S. 17; Armingeon et al. (2022).

<sup>64</sup> Vgl. Europäische Kommission (2021b).

<sup>65</sup> Vgl. da Costa Cabral (2021), S. 939.

<sup>66</sup> Vgl. Vanhercke/Verdun (2022), S. 219; Thöne (2021), S. 17.

In Bezug auf die Mitgliedsstaaten kann in Sachen *Konsistenz* korrespondierend zur *Transparenz* nachteilig bewertet werden, dass der EU-Schuldenaufnahme zwar implizite und nicht genau bezifferbare Tilgungsverpflichtungen der Mitglieder gegenüberstehen, diese jedoch nicht in die nationalen Schuldenstatistiken eingehen und somit den Schuldenregeln der Mitgliedsstaaten gewissermaßen zuwiderlaufen.<sup>67</sup> Aus Sicht der *Konsistenz* ist dies insbesondere vor dem Hintergrund der geltenden Fiskalregeln als problematisch anzusehen, da eventuelle Konsolidierungsbedarfe und Priorisierungsmaßnahmen in Zukunft unterschätzt werden könnten. Die Schuldenaufnahme kann sowohl hinsichtlich ihrer *statischen* als auch ihrer *dynamischen Effizienz* positiv bewertet werden. Einerseits dürften die verringerten staatlichen Risikoprämien kostenminimierend auf die Zinszahlungen wirken (*statische Effizienz*).<sup>68</sup> Die Schuldtitel gelten zudem als sichere Anleihen. In Bezug auf das Finanzsystem kann von diesen ein stabilisierender Effekt ausgehen, sofern Marktteilnehmer:innen dies in ihren Portfolioentscheidungen berücksichtigen. Insbesondere in Krisenzeiten scheinen sichere Anleihen ein gefragtes Wertaufbewahrungsmittel zu sein, wodurch die KOMMISSION durch NGEU quasi als Nebenprodukt hier partiell Abhilfe leistet und was sich positiv auf die *dynamische Effizienz* auswirkt. Zuletzt kann die Schuldenaufnahme der NGEU-Mittel als überwiegend *zielgenau* erachtet werden, da Mitgliedsstaaten mit ansonsten überdurchschnittlich hohen Kreditkosten über die Transferleistungen hinaus gezielt Darlehen in Anspruch nehmen können.<sup>69</sup> Durch den längeren Zeithorizont der Schuldenaufnahme und Auszahlung bis 2026 wirken die Mittel allerdings primär auf das Ziel der mittelfristigen wirtschaftlichen Erholung sowie der längerfristigen Stärkung von Resilienz ein und stellen weniger einen kurzfristigen Kojunkturimpuls zur Abfederung der Krisenfolgen dar.<sup>70</sup>

### 3.2 Mittelverwendung und -einsatz

Im Rahmen der Mittelverteilung und Mittelverwendung wird die distributive Komponente des NGEU-Fonds näher betrachtet. Wie zuvor beschrieben wird dabei eine zusätzliche Unterscheidung hinsichtlich der Bewertung zwischen der Europäischen Union und den Mitgliedsstaaten vorgenommen. Dadurch kann nicht nur eine zielgerichtete Bewertung des Kriterienrasters gewährleistet, sondern auch Divergenzen aufgezeigt werden, die sich durch die Unterscheidung der beiden Ebenen ergeben.

Im Zuge der Bewertung der *Definition* lässt sich festhalten, dass durch die Nutzung des Verteilungsschlüssels eine Abgrenzung hinsichtlich der Höhe der Mittel vorgenommen wird. Die Mittel sind anschließend verschiedenen Einsatzfeldern zuzuordnen, die jedoch breit definiert worden sind. Dadurch besteht ein großer Spielraum in der Mittelverwendung. Wie durch BRUEGEL festgestellt wird, kann es letztlich durch die Ausgestaltung der Einsatzfelder dazu kommen, dass Maßnahmen mehreren Feldern zugeordnet werden können, wodurch nicht ersichtlich wird, inwiefern diese zur Zielerreichung der KOMMISSION beitragen.<sup>71</sup> Aus Sicht der

<sup>67</sup> Vgl. Bundesbank (2020a), S. 87.

<sup>68</sup> Vgl. ebd., S. 84.

<sup>69</sup> Vgl. Bańkowski et al. (2021), 2f.

<sup>70</sup> Vgl. Dorn/Fuest (2021a), S. 82; Dorn/Fuest (2021b), S. 8; Bundesbank (2020a), 86.

<sup>71</sup> Vgl. Bruegel (2022).

Mitgliedsstaaten ist zudem zumindest diskussionswürdig, mit welchen Indikatoren und nach welchen Kriterien die Umsetzung der in den Nationalen Reformplänen (NRP) anvisierten Maßnahmen bewertet werden.<sup>72</sup> Eine reine Bewertung anhand von quantitativen Zielstellungen und qualitativen Zwischenergebnissen erscheint vor dem Hintergrund der angestrebten strukturpolitischen Elemente des NGEU als nicht hinreichend. Hier würde es eines definitorischen Zielsystems bedürfen, welches die strukturpolitischen Maßnahmen des NGEU breiter ausdekliniert.<sup>73</sup> Unter dem Aspekt der *Einfachheit* lässt sich aus Sicht der KOMMISSION festhalten, dass die Distribution und Mittelüberwachung in das Europäische Semester eingebettet worden sind, wodurch zusätzliche Bürokratie- und Überwachungsmechanismen vermieden werden.<sup>74</sup> Auch für die Mitgliedsstaaten ist dies als positiv hervorzuheben, da hierdurch nicht nur das bestehende Europäische Semester gestärkt wird, sondern im Rahmen der Stabilitäts- und Konvergenzprogramme sowie der NRP zusätzlicher Aufwand von Seiten der Mitgliedsstaaten minimiert wird.

Der Verteilungsschlüssel selbst kann als *transparent* beschrieben werden, auch wenn dessen Genese, insbesondere die Aufteilung in zwei Bereiche (Konjunkturstabilisierung und Resilienz) sowie dessen Gewichtungen als letztendlich politische Festlegung propagiert worden sind. Zudem wurde auf europäischer Ebene festgelegt, dass mindestens 30 % des MFR und NGEU für den Klimaschutz ausgegeben werden und 20 % der Mittel aus dem RRF in die digitale Transformation fließen sollen.<sup>75</sup> Während somit der mechanische Verteilungsschlüssel selbst transparent ist, sind die äußeren Rahmenbedingungen und dessen Einsatz durch Aushandlungsprozesse geprägt, die nicht ohne Weiteres nachvollzogen werden können. Die gegebenen Zielsetzungen erlauben es jedoch schlussendlich, den Green Deal voranzutreiben und unterstützen die strukturellen Reformen, die in den Mitgliedsstaaten auf der Agenda gesetzt sind.<sup>76</sup> Während somit das Zustandekommen der äußeren Rahmenbedingungen als intransparent bezeichnet werden kann, hilft die dadurch entfaltete Bindekraft, Ressourcen zu den einzelnen Themenbereichen zu allozieren.

Durch den festgelegten Schlüssel wird die *Flexibilität* begrenzt. Eine erneute Anpassung des Verteilungsschlüssels bei Auftritt von exogenen Einflussfaktoren ist somit nicht möglich. Zudem ist in Hinblick auf die Mittelverteilung die Flexibilität über die festen Auszahlungszeiträume äußerst begrenzt. Der Großteil von über 50 % der Mittel wird zudem erst in den Jahren 2024 bis 2026 zur Auszahlung kommen, wodurch der NGEU-Pakt mitunter prozyklisch wirkt und die damit verbundene Stabilisierungsfunktion ins Leere läuft.<sup>77</sup> Aus Sicht der EU ist somit nicht die Pandemiebekämpfung von übergeordneter Wichtigkeit, sondern die strukturpolitische Komponente. Dies macht sich auch in den Verteilungsergebnissen (30 % für den Krisenausgleich, 70 % für Strukturpolitik) bemerkbar. Wie DORN und FUEST feststellen, ist mit dem NGEU-Paket jedoch auch eine *forward guidance*-Komponente Verbunden, die insbesondere eine Reduktion der

---

<sup>72</sup> Vgl. Becker (2021), 21.

<sup>73</sup> Vgl. ebd., S. 21.

<sup>74</sup> Vgl. Vanhercke/Verdun (2022), S. 219.

<sup>75</sup> Vgl. Europäisches Parlament (2021), S. 21.

<sup>76</sup> Vgl. Thöne (2021), S. 17.

<sup>77</sup> Vgl. Heinemann (2021), S. 9.

Zinsbelastungen in Südeuropa zur Folge hat.<sup>78</sup> Während somit aus Sicht der KOMMISSION die Mittelverteilung nicht mehr angepasst werden kann, verbinden sich aus Sicht der Mitgliedsstaaten über die einfache Zuordnung von Investitionsvorhaben unter die sechs Themenbereichen der KOMMISSION sowie den Begleiteffekten, bspw. über geringere Zinsbelastungen, positive Effekte für die Mitgliedsstaaten, die auch die *Flexibilität* positiv beeinflussen.

Aus der Perspektive der *Adäquatheit* setzt sich die Diskussion um die Mittelaufteilung fort. Während NGEU originär zur Überwindung der Corona-Pandemie dienen sollte, sind die damit verbundenen fiskalischen Hilfen nicht rechtzeitig abgeflossen. Lediglich die strukturelle Komponente kann langfristig angemessen wirken. Zudem ist zu erwarten, dass der eigentliche fiskalische Impuls aus NGEU sich nicht vollständig entfalten wird, da nicht alle Mitgliedsstaaten die Kredite, die über NGEU bereitgestellt werden, in Anspruch nehmen werden. Wie SCHRATZENSTALLER beschreibt, sind die finanziellen Vorteile aufgrund des aktuellen Niedrigzinsumfeldes begrenzt.<sup>79</sup> Vor dem Hintergrund der erhöhten Inflationsrisiken erscheint die 2-%tige automatische Anpassung entlang des Inflationsziels zudem als zu gering dimensioniert, wie bereits in der Mittelaufnahme diskutiert worden ist.

Die formelle *Durchsetzbarkeit* in der Mittelverteilung und -verwendung ist bei gravierenden Abweichungen vom Aufbauplan durch die KOMMISSION gegeben.<sup>80</sup> Dabei ist eine eingebaute Konditionalität für eine makroökonomische Solidität der angestrebten Reformen angelegt.<sup>81</sup> Über die vorzulegenden nationalen Reformprogramme sowie die Stabilitäts- und Konvergenzprogramme bestehen Möglichkeiten seitens der KOMMISSION, die Durchsetzung der mit den NGEU-Mitteln verknüpften Auflagen entsprechend zu überwachen und im Falle eines zweifelhaften Mitteleinsatzes Korrekturmaßnahmen zu ergreifen. So kann die KOMMISSION bei gravierenden Abweichungen oder Untätigkeit der Mitgliedsstaaten entsprechende Beträge zurückfordern.<sup>82</sup> Dennoch ist die Durchsetzbarkeit des Mitteleinsatzes für *zusätzliche* Investitionen kaum gegeben. Es existiert die Möglichkeit, nationale Mittel durch europäische zu substituieren und somit Programme, die andernfalls durch nationale Mittel umgesetzt werden würden, durch NGEU zu finanzieren. Dies muss, insbesondere aus Sicht der Mitgliedsstaaten, jedoch nicht zwangsläufig ineffizient sein, wenn Mittel somit kostenminimal eingesetzt werden, wie DORN und FUEST beschreiben.<sup>83</sup>

Die Mittelverteilung ist *konsistent* mit den Zielen der KOMMISSION, wobei die Verteilung ähnlich zu den Verteilungsmechanismen anderer Kohäsionsmittel erfolgt. Dabei ist NGEU jedoch kein reiner Kohäsionsfonds, da 30 % der Mittel nach den Corona-Auswirkungen vergeben werden. Hier hat sich eine Diskussion um die Kohäsions- versus Versicherungsfunktion der Mittel entbrannt. Während Befürworter:innen der Kohäsionsstrategie den langfristigen und strukturpolitischen Impuls der NGEU Mittel betonen, argumentieren die Anhänger:innen der Versicherungsfunktion, dass die Mittel primär der Überwindung der Corona-Pandemie dienen. Während die Berichts- und

<sup>78</sup> Vgl. Dorn/Fuest (2021b), S. 4.

<sup>79</sup> Vgl. Schratzenstaller (2021), S. 13.

<sup>80</sup> Vgl. Europäischer Rat (2020), S. 6.

<sup>81</sup> Vgl. De la Porte/Jensen (2021), S. 393.

<sup>82</sup> Vgl. Europäisches Parlament (2021), S. 26.

<sup>83</sup> Vgl. Dorn/Fuest (2021a), S. 80.

Überwachungspflichten über das Europäische Semester in bestehende Institutionen eingebettet worden sind, müssen die Mittelverwendungen die langfristigen EU-Politiken, insbesondere den Green Deal unterstützen, wodurch die KOMMISSION sicherstellt, dass eine kohärente Gesamtstrategie verfolgt wird. Im Hinblick auf die Ausgestaltung des Verteilungsschlüssels wäre für die wirtschaftliche Betroffenheit die Verwendung des Produktionspotenzials oder der Output-Lücke eine mögliche Alternative gewesen. Beide Konzepte finden sich in dem präventiven wie auch sanktionierenden Arm des SWP wieder, sind Bestandteil des strukturellen Saldos und der Ausgabenregel und bilden eine wichtige Kenngröße in der Beurteilung zur Einhaltung des mittelfristigen Haushaltsziels (MTO). Im Sinne der Konsistenz wäre die Hinzunahme dieser Konzepte daher im Einklang mit dem Europäischen Semester und den europäischen Fiskalregeln gewesen. Aus Sicht der Mitgliedsstaaten ist zudem fraglich, ob die Nutzung des reversierten BIP pro Kopf aus dem Jahr 2019 für die Verteilung von langfristig angelegten Strukturmitteln die richtige Wahl darstellt. Hier kann es durch den Ein-Jahresbezug zu Verzerrungen in der Mittelverteilung kommen.

Im Zuge der *statischen Effizienz* lässt sich festhalten, dass die Mittelaufnahme und Verteilung auf europäischer Ebene durchaus als kostenminimal bezeichnet werden kann, da die vorherrschende pandemische Krise ein gesamteuropäisches Problem darstellt. Aus diesen Überlegungen heraus scheint es effizient, wenn der Ressourcen- und Mitteleinsatz auch zentral geplant, durchgeführt und überwacht werden. Dem Subsidiaritätsprinzip folgend hätte eine dezentrale Mittelaufnahme und Verteilung zu erhöhtem Koordinierungsaufwand und somit höheren Transaktionskosten geführt. Für einige Mitgliedsstaaten ist zudem über den Zinseffekt ein zusätzlicher Finanzierungsspielraum geschaffen worden, der es den Mitgliedsstaaten mit hohen Zinsbelastungen erlaubt, Investitionen unter geringeren Finanzierungsregimes zu realisieren. Hingegen fragt die *dynamische Effizienz* danach, ob durch eine Maßnahme im Zeitverlauf externe Effekte entstehen. Aus Sicht der KOMMISSION ist die dynamische Effizienz als eher schlecht zu bewerten. Zwar haben die Zielbereiche Digitalisierung und Umweltschutz die Internalisierung von externen Effekten zur Aufgabe, jedoch fehlt eine schärfere Abgrenzung, wodurch Mittel fehlgeleitet werden können.<sup>84</sup> Die 30 % zu 70 %-Aufteilung mit der Beachtung von Arbeitslosigkeit und dem reversierten Pro-Kopf-Einkommen führt zudem dazu, dass osteuropäische EU-Staaten mit einer vergleichsweise milden Rezession netto deutlich begünstigt werden.<sup>85</sup> Dem Argument der Versicherungsfunktion folgend laufen die Hilfen somit auf Transfers an Länder mit geringem Wohlstand und hoher Arbeitslosigkeit hinaus und haben nicht den eigentlichen Ausgleich des konjunkturellen Schocks zum Ziel.<sup>86</sup> Das eigentliche Verteilungsergebnis ist vor dem Hintergrund der Versicherungsfunktion somit nicht als Effizient zu bezeichnen. Auch aus der Perspektive der Strukturpolitik wäre eine Modifikation des Verteilungsschlüssels anhand von strukturpolitischen Indikatoren zur direkten Modellierung von strukturellen Unterschieden hilfreich gewesen. Aus der Perspektive der Mitgliedsstaaten kann jedoch hervorgehoben werden, dass sich durch den Einsatz der Mittel Spillover-Effekte ergeben können, die einen positiven Einfluss auf die wirtschaftliche Aktivität aufgrund der engen wirtschaftlichen und politischen Verflechtungen in den europäischen

<sup>84</sup> Vgl. Dorn/Fuest (2021b), S. 5.

<sup>85</sup> Vgl. Heinemann (2021), S. 9.

<sup>86</sup> Vgl. ebd.

Nachbarstaaten haben.<sup>87</sup> Wie PICEK herausstellt, könnten dadurch auch Länder im Norden und Westen der Union profitieren, die andernfalls nur geringe Zuweisungen erhalten.<sup>88</sup> Durch eine koordinierte und gemeinsame Mittelverwendung geht nur ein geringer Anteil der Mittel über Spillover-Effekte in das europäische Ausland verloren, wohingegen der Großteil der Mittel im europäischen Binnenmarkt verbleibt.<sup>89</sup>

Die *Zielgerichtetheit* kann aus der Perspektive der KOMMISSION als positiv angesehen werden. Auch wenn ein Substitutionseffekt vorliegt und Mittel nur bedingt entlang der Rezessionsschwere verteilt werden, sind die Ziele Klimaschutz und Digitalisierung dennoch umfangreich als Bewertungskriterien in den NGEU eingeflossen. Dies unterstützt die Maßnahmen im Sinne des Green Deal der KOMMISSION und kann somit als Instrument angesehen werden, deren übergeordnete Prioritäten zu unterstützen. Aus der Perspektive der Mitgliedsstaaten ist die Zielgerichtetheit weniger positiv zu bewerten, da die Agenda der KOMMISSION nicht zwangsläufig kongruent mit den Zielen der Mitgliedsstaaten sein muss. Dies spiegelt sich auch in der Tatsache wider, dass keine kurzfristige Reduktion der Braunkohleförderung für die Nutzung der NGEU Mittel verlangt werden konnte, was insbesondere den osteuropäischen Mitgliedsstaaten wichtig war.<sup>90</sup>

### 3.3 Tilgungsmodalitäten

Bezüglich der Tilgungsmodalitäten sind zwar der Tilgungszeitraum sowie die maximale jährliche Tilgungssumme definiert, jedoch sind keine präziseren Angaben wie ein verbindlicher Tilgungsplan oder eine jährliche Mindesttilgung festgelegt.<sup>91</sup> Darüber hinaus hat die KOMMISSION verschiedene Optionen zur Mittelherkunft offengelassen – es ist somit derzeit nicht klar, ob der Schuldendienst vor allem über die neu zu schaffenden EU-Eigenmittel erfolgt, oder über zusätzliche Beiträge der Mitgliedsstaaten, die durch die Anhebung der Eigenmittelobergrenze ermöglicht worden sind. Beides wirkt sich negativ auf die Bewertung sowohl bezüglich der *Definition* sowie der *Transparenz* der Tilgungsmodalitäten aus. Damit einhergehend leidet auch die *Einfachheit*, denn die Mittelherkunft des Schuldendienstes ist nicht unmittelbar ersichtlich. Als Trade-off bewirken die lange Rückzahlungsfrist sowie die verschiedenen Optionen bezüglich der Eigenmittel stattdessen eine erhöhte *Flexibilität* der Tilgungen und räumen einen Puffer bei der Aushandlung neuer EU-Eigenmittel ein.<sup>92</sup> Die Frage der Flexibilität ist jedoch ein zweiseitiges Schwert. Eine langfristige Rückzahlung führt zwar zu geringeren Haushaltsbelastungen und sichert Handlungsspielraum, führt jedoch dazu, dass im Falle einer weiteren Krise die fiskalischen Belastungen des NGEU noch nicht abgetragen sind. Die Frage der Fristigkeit ist demnach überaus relevant, da diese die fiskalischen Belastungen der EU und somit über die Eigenmittel auch der Mitgliedsstaaten beeinflusst. Die erhöhte Eigenmittelobergrenze resultiert in einer erheblichen Überdeckung der Tilgungskapazität, die mit rund 4,1 Bio. € selbst in einem

<sup>87</sup> Vgl. Ettmeier et al. (2021), S. 6; Bańkowski et al. (2021), S. 2.

<sup>88</sup> Vgl. Picek (2020), S. 331.

<sup>89</sup> Vgl. ebd., S. 331.

<sup>90</sup> Vgl. De la Porte/Jensen (2021), S. 397.

<sup>91</sup> Vgl. Heinemann (2021), S. 149; Bundesrechnungshof (2021), S. 21.

<sup>92</sup> Vgl. Bundesbank (2020a), S. 84.

Nullwachstumsszenario den Tilgungsbedarf um nahezu das zehnfache übersteigt.<sup>93</sup> Folglich ist die Anhebung der Eigenmittelobergrenze um 0,6 Prozentpunkte in ihrer *Adäquatheit* negativ zu bewerten. Andererseits kann der *Adäquatheit* der Tilgungsmodalitäten zugutegehalten werden, dass die im Fahrplan veranschlagten neuen Eigenmittelquellen – sollten sie implementiert werden – für den Schuldendienst ausreichen dürften.<sup>94</sup> Durch die vorhandenen Garantien und die damit verbundene begrenzte Gemeinschaftshaftung erscheint die *Durchsetzbarkeit* der Rückzahlung grundsätzlich gegeben,<sup>95</sup> allerdings fehlt ein Sanktionsmechanismus für den Umgang mit Zahlungsverzögerungen oder -ausfällen einzelner Mitgliedstaaten.<sup>96</sup> Nach der ökonomischen Theorie bedürfte es auf EU-Ebene der institutionellen Kongruenz zwischen Entscheidungs-, Durchführungs- und Finanzierungskompetenz, wodurch die *Konsistenz* der Schuldentrückzahlung bei derzeitiger fehlender Implementierung neuer EU-Eigenmittel als mäßig bewertet werden kann. In Bezug auf die *dynamische Effizienz* schafft der lange Tilgungszeitraum und der dadurch vorhandene Tilgungsspielraum einen negativen Anreiz, die Schuldentilgung auch bei Erschließung neuer Eigenmittel möglichst weit in Richtung 2058 zu verschieben.<sup>97</sup> Durch die Tilgung der Zuschüsse aus dem EU-Haushalt und eine als *Ultima Ratio* vergemeinschaftete Haftung besteht zudem das Risiko von Moral Hazard-Problemen, sodass für Mitgliedstaaten der Anreiz bestehen kann, „weniger solide zu haushalten“. <sup>98</sup> Die zuvor beschriebene verringerte Risikoprämie wirkt auf eine Minimierung der Zinslasten hin und sich somit positiv auf die *statische Effizienz* aus. Die *Zielgerichtetheit* der Tilgungsmodalitäten kann noch nicht abschließend bewertet werden, da die genaue Ausgestaltung der dafür aufzuwendenden Eigenmittel noch nicht geklärt ist.

### 3.4 Bewertung des Next Generation EU Programms

Nachdem auf die Schuldenaufnahme, die Mittelverteilung sowie deren Verwendung und auf die Tilgungsmodalitäten eingegangen worden ist, wird im weiteren Verlauf die Bewertung des NGEU anhand der Kriterien nach KOPITS und SYMANSKI des NGEU qualifiziert. Die korrespondierenden Ergebnisse finden sich in Tabelle 2.

Hinsichtlich der Schuldenaufnahme kann ein eher positives Bild gezeichnet werden. Die Definition, Durchsetzbarkeit, Effizienzbetrachtungen sowie die Zielgenauigkeit sind hierbei positiv hervorzuheben. Die Transparenz und Einfachheit sind im gewählten Verfahren als mittelmäßig zu beschreiben. Grundsätzlich hat die KOMMISSION damit ein Aufnahmeverfahren entwickelt, das die finanziellen Bedürfnisse des NGEU-Paktes hinreichend in den Blick nimmt. Das Anleiheprogramm fügt sich zumindest partiell in eine grüne Gesamtstrategie ein und ist für die Marktteilnehmer:innen durch die zu veröffentlichen Berichte der KOMMISSION vorhersehbar. Dies hilft den Marktteilnehmer:innen bei der Erwartungsbildung und kann somit die Stabilität des Finanzsystems erhöhen. Dennoch muss einschränkend hervorgehoben werden, dass die fehlende Einbeziehung der Verschuldung in die Schuldenstatistik die Einschätzung hinsichtlich von

<sup>93</sup> Vgl. Heinemann (2021), S. 139; Bundesrechnungshof (2021), S. 25f.

<sup>94</sup> Vgl. Schratzenstaller (2021), S. 15.

<sup>95</sup> Vgl. Heinemann (2021), S. 137f.

<sup>96</sup> Vgl. Bundesrechnungshof (2021), S. 21.

<sup>97</sup> Vgl. Heinemann (2020), S. 18.

<sup>98</sup> Vgl. Bundesrechnungshof (2021), S. 21.

Schulden-tragfähigkeitsanalysen erschwert. Insbesondere vor dem Hintergrund möglicher Konsolidierungs- und Priorisierungsbedarfe öffentlicher Ausgaben wäre hier ein Einbezug wichtig gewesen, um nicht zuletzt die Vorlaufzeit für einen politischen Aushandlungsprozess zu erhöhen. Die Hauptmotivation hinsichtlich der Implementierung des Six- und Two-Packs im Jahr 2014 war die verbesserte Überwachung der öffentlichen Finanzen in der Europäischen Union.<sup>99</sup> Eine entsprechende Nichteinhegung in die Schuldenstatistiken läuft dem originären Prinzip zur Haushaltsüberwachung und frühzeitigen budgetären Koordination somit zuwider.

**Tabelle 2: Kriterienbewertung des Next Generation EU**

Kriterien	Schuldenaufnahme	Mittelverteilung und -Einsatz		Tilgungsmodalitäten
		EU	MS	
<b>Definition</b>	+	+/-	+/-	-
<b>Transparenz</b>	+/-	+/-	-	-
<b>Einfachheit</b>	-	+	+	+/-
<b>Flexibilität</b>	+/-	-	+	+
<b>Adäquatheit</b>	+/-	+/-	+/-	-
<b>Durchsetzbarkeit</b>	+	+	+	+/-
<b>Konsistenz</b>	+/-	+/-	+	+/-
<b>Effizienz</b>				
<b>statisch</b>	+	+	+	+
<b>dynamisch</b>	+	-	+	-
<b>Zielgenauigkeit</b>	+	+	+/-	+
Bewertungsskala: + gut   +/- mittelmäßig   - schlecht   / nicht relevant				

Quelle: Eigene Darstellung.

Im Bereich der Mittelverwendung zeigt sich indes ein gemischtes Bild. Während die Bewertung für die KOMMISSION im Rahmen der Flexibilität und der dynamischen Effizienz eher schlecht ausfällt, ist für die Mitgliedsstaaten die Transparenz als nachteilig zu bezeichnen. Durch die breite Definition der Themenfelder fällt es gegebenenfalls leicht, Maßnahmen als *grün* oder *digital* zu klassifizieren, wodurch die eigentliche Bestrebung, das NGEU in die Gesamtstrategie des European Green Deal einzuhegen, konterkariert werden könnte. Dennoch zeigt sich auch hier, dass eine Einbettung in bestehende institutionelle Abläufe gewählt worden ist, wodurch zusätzliche Berichts- und Auskunftspflichten der Mitgliedsstaaten gegenüber der KOMMISSION minimiert werden. Indes ist der Verteilungsschlüssel, wie weiter oben angegeben, durchaus als transparent zu bezeichnen. Zudem sind die gezogenen Minimalgrenzen für Mittel, die für Klimaschutz und Digitalisierung einzusetzen sind, ebenfalls als eine Vergewisserung seitens der KOMMISSION zu interpretieren, dass sich die Mitgliedsstaaten in die von der KOMMISSION formulierten grünen Gesamtstrategie einfügen. Auch wenn die Bandbreite der Themenbereichsdefinitionen hier einige Unsicherheiten zulässt, so ist die Intention dennoch ersichtlich. Unterlegt ist dieser Komplex durch

<sup>99</sup> Vgl. Europäisches Parlament (2014), S. 1.

Sanktionen, die dem ‚*naming-and-shaming*‘ ähneln. So kann jeder Mitgliedsstaat jeweils andere Mitgliedsstaaten bei begründetem Verdacht einer Zweckentfremdung der Mittel bei dem Ratspräsidenten melden, wodurch der entsprechende Verdacht auf dem folgenden Ratsgipfel zur Diskussion gestellt wird.<sup>100</sup> Auch wenn durch die KOMMISSION ausdrücklich beschrieben wird, dass ein Substitutionseffekt<sup>101</sup> von nationalen durch europäische Mittel vermieden werden soll, ist dennoch nicht auszuschließen, dass dies im gewissen Umfang stattfinden wird. Auch wenn, wie beschrieben, dies durchaus kostenminimal sein kann, ist doch der eigentliche Zweck des Programms nicht zuletzt die Stimulierung der strukturellen nationalen Investitionsbestrebungen. Inwiefern sichergestellt wird, dass freiwerdende Mittel durch eine entsprechende Substitution ebenfalls für investive Projekte genutzt werden, bleibt offen. Hinsichtlich der Einbindung in bestehende institutionelle Regimes wäre es ebenfalls möglich gewesen, die wirtschaftliche Betroffenheit im Verteilungsschlüssel über die Output-Lücke oder das Potenzialoutput zu modellieren. Auch wenn beide Konzepte nicht von Kritik unbelastet sind, sind diese dennoch die vorherrschenden Modelle im SWP und dem Fiskalpakt sowie dem Europäischen Semester. Aus der Perspektive der Kohärenz wäre dies somit vorteilhaft gewesen. Nicht zuletzt sind hier auch strukturpolitische Indikatoren zu nennen, die im Zuge der strukturpolitischen Bewertung abseits der Arbeitslosenquote, dem reversierten BIP und der relativen Bevölkerung durchaus einen Mehrwert hätten schaffen können. Da die KOMMISSION explizit auf eine langfristige strukturelle Investitionspolitik abstellt, wäre dies, beispielsweise über regionalwirtschaftliche Indikatoren, durchaus angebracht gewesen.

Die Tilgung ist durch die noch fehlenden beschlossenen Konzepte seitens der KOMMISSION als eher negativ zu bewerten. Hier stechen die Kriterien Definition, Transparenz, Adäquatheit und dynamische Effizienz hervor. Es fehlt bisher ein verbindlicher Tilgungsplan verbunden mit einer jährlichen Mindesttilgung, sodass nicht ersichtlich wird, wie die KOMMISSION die Haushaltsbelastungen auf die kommenden Jahre zu verteilen gedenkt.<sup>102</sup> Dadurch bedingt ist fraglich, welche Haushaltsspielräume der KOMMISSION in den kommenden Jahren verbleiben. Hiermit verbunden ist das Problem der Fristigkeit zu nennen. Wie weiter oben beschrieben befindet sich die KOMMISSION in einem *trade-off* zwischen kurzfristig hohen Haushaltsbelastungen und langfristig niedrigeren fiskalischen Belastungen, die jedoch dann ein Problem darstellen können, wenn eine neuerliche Krise zu bewältigen ist und entsprechende Rückzahlungsverpflichtungen noch ausstehen. Zudem ist die Mittelherkunft noch offen. Zu begrüßen ist, dass auch hier sich das übergeordnete Ziel der grünen Transformation über entsprechende potenzielle Einnahmekanäle durchgesetzt hat. Jedoch ist noch nicht abschließend geklärt, welcher der Kanäle in welcher Intensität umgesetzt werden soll. Daher ist es durchaus möglich, dass es hier noch zu Veränderungen in der potenziellen Einnahmestruktur kommen wird. Wie durch HEINEMANN dargestellt, führt die Nutzung einer temporär erhöhten Eigenmittelobergrenze zu unerwünschten

<sup>100</sup> Vgl. Europäisches Parlament (2021), S. 26.

<sup>101</sup> Siehe hierfür Artikel 5: horizontale Prinzipien, in: Europäisches Parlament (2021), S. 31.

<sup>102</sup> Vgl. Heinemann (2021), S. 149; Bundesrechnungshof (2021), S. 21.

---

Begleiteffekten wie etwa einer starken Überdeckung, die durchaus fehlerhafte Anreize setzen können.<sup>103</sup>

#### 4 Offene Enden – Europäischer Fiskalföderalismus als Chance

Die Betrachtung der NGEU Ausgestaltung hat gezeigt, dass verschiedene *trade-offs* hinsichtlich der beschriebenen Kriterien bestehen. So laufen die Transparenz und Einfachheit zumeist der Flexibilität entgegen. Ein derartiges Programm, welches zumal als politischen Konsens auf EU-Ebene meist den kleinsten gemeinsamen Nenner darstellt, kann somit niemals alle Kriterien zufriedenstellend erfüllen und muss stets einen politischen Abwägungsprozess durchlaufen. Das Ziel der vorliegenden Betrachtung war somit, mögliche Verbesserungen in der Konditionalität zu identifizieren, ohne jedoch den Anspruch an ein *vollkommenes Instrument* zu stellen. Bezüglich der Schuldenaufnahme würde eine Aufnahme der durch die erhöhten EU-Eigenmittel vorhandenen Garantien in die nationalen Schuldenstatistiken die Transparenz und Konsistenz mit den Schuldenregeln der Mitgliedstaaten erhöhen. Hinsichtlich des 2 %-igen Inflationsdeflators lässt sich festhalten, dass hier eine variable Inflationsrate sinnvoll wäre, um den angestrebten fiskalischen Impuls zu gewährleisten. Hier wird allerdings deutlich, dass ein Zielkonflikt im Hinblick auf die *Einfachheit* besteht. So würde ein schwebender Inflationsdeflator Ergebnisse erzielen, die eine Unter- oder Überbewertung der langfristigen Zielinflation von 2 % mit in die Betrachtung aufnehmen, jedoch Gefahr laufen, die finanziellen Beiträge, die Mitgliedsstaaten erhalten, stark variieren zu lassen und somit der guidance-Komponente des NGEU zuwiderlaufen und die Berechnungsgrundlage entsprechend verkomplizieren.

In der Mittelverteilung sind dreierlei Notwendigkeiten sichtbar geworden. Das Gelingen des Programms benötigt hinreichend abgegrenzte Einsatzfelder, die bisher noch nicht trennscharf genug existieren. Dadurch wird unter Umständen die eigene Zielsetzung einer grünen und digitalen Transformation konterkariert. Hier wäre es notwendig gewesen, genauer zu spezifizieren, welche Projekte damit verbunden sind. Zwar weist der EUROPÄISCHE RAT aus, wie stark die einzelnen Maßnahmen zu klima- und digitalpolitischen Zielen beitragen, jedoch sind die einzelnen Positionen weit gefasst.<sup>104</sup> Hier kommt allerdings zum Tragen, dass ein Ausgleich zwischen einer hinreichend spezifizierten Überwachung und Spielraum für die Mitgliedsstaaten gefunden werden muss, da im Extremfall die Aufwendungen der Überprüfung nicht im Verhältnis zum erzielten Nutzen stehen. Dennoch zeigen die Bewertungskriterien und korrespondierenden Einsatzfelder der Mittel, das den Mitgliedsstaaten ein hoher Entscheidungsspielraum bezüglich der Mittelkategorisierung zur Verfügung steht. Im Zuge der Konsistenz wäre, bei aller Kritik an dem Konzept, die Nutzung des Produktionspotenzials, bzw. der Output-Lücke ein besserer Indikator gewesen, der im Einklang mit den fiskalischen Größen der Ausgabenregel und des Strukturellen Saldos, sowie den Bewertungskriterien im präventiven Arm des SWP besser im Europäischen Semester verzahnt gewesen wäre. Damit verbunden ist die Nutzung von 2019 als einzigen Referenzzeitpunkt für die Modellierung von strukturpolitischen Maßnahmen diskussionswürdig.

---

<sup>103</sup> Vgl. Heinemann (2020), S. 18.

<sup>104</sup> Vgl. Rat der europäischen Union (2020a), S. 56.

Hier wäre es von Vorteil, eine Zeitspanne und somit einen Durchschnittswert zu nutzen, um auftretende Verzerrungen besser auszugleichen. Das zentrale Element stellt im Rahmen des Verteilungsschlüssels jedoch die Flexibilität dar. Sofern der Verteilungsschlüssel fortlaufend evaluiert und an fiskalische Bedürfnisse angepasst werden würde, könnte dieser die Funktion fiskalischen Scharniers übernehmen und starke fiskalische Unterschiede ausgleichen. Dies würde neben einer fortlaufenden Evaluierung jedoch bedeuten, die Stückelung in ein 70 %- und 30 %-Instrument feiner aufzugliedern und zeitlich zu versetzen, um adäquat auf Anpassungsbedarfe einzugehen. Zudem ist die Substituierbarkeit bei aller Begründung nach kostenminimalen Allokationsprinzipien nicht das eigentliche Ziel des NGEU. Hier bedarf es einer verstärkten Überwachung durch die KOMMISSION, um sicherzustellen, dass nationale nicht durch europäische Mittel substituiert werden und somit sich die absolute Höhe der Investitionen zum Klimaschutz und der Digitalisierung nur wenig verändern. Im Rahmen des Europäischen Semesters sind der KOMMISSION jedoch Mittel über nationale Berichtspflichten an die Hand gegeben worden, um auf eventuell auftretende Missstände hinzuweisen, die jedoch von Seiten der KOMMISSION nicht nur bewertet, sondern sanktioniert werden müssen. Die Erfahrung mit dem Verfahren gegen übermäßige Defizite im Rahmen des SWP hat aufgezeigt, dass verfügbare Sanktionsmöglichkeiten bisher nur sehr limitiert genutzt worden sind.

Hinsichtlich Tilgungsmodalitäten sticht heraus, dass die Implementierung neuer EU-Eigenmittel und die dadurch angestrebte institutionelle Kongruenz zwischen Entscheidungs-, Durchführungs- und Finanzierungscompetenz bereits einige Herausforderungen abmildern würde. Dies betrifft insbesondere die Risiken, die durch die angehobene Eigenmittelobergrenze und dadurch als *Ultima Ratio* mögliche gemeinschaftliche Haftung entstehen. Selbst wenn es nicht gelingen sollte, die anvisierten EU-Abgaben zu implementieren, so sollte eine derart starke Überdeckung durch die erhöhte Obergrenze bei Ausgestaltung möglicher zukünftiger Instrumente vermieden werden. Beides würde sich sowohl auf die Definition, Transparenz, Adäquatheit und dynamische Effizienz positiv auswirken. Die anvisierten EU-Abgaben stellen jedoch eine Möglichkeit dar, den Zielen der KOMMISSION Rechnung zu tragen und somit auf der Einnahmeseite zielkonform zu agieren.

## 5 Ausblick

Next Generation EU ist ein Meilenstein des europäischen Einigungsprozesses. Auch wenn das Projekt nur schwerlich als *Hamiltonian-Moment* bezeichnet werden kann, so stellt es dennoch einen gewaltigen Schritt in diese Richtung dar. Die Mitgliedsstaaten der Europäischen Union rücken damit einmal mehr fiskalisch zusammen. Zwar hat NGEU einige Schwächen, jedoch zeigt sich, dass diese Nachteile durch gezielte Reformbemühungen seitens der europäischen Institutionen adressiert werden können. In einer zunehmend globalisierten Welt, wird die EU für die Mitgliedsstaaten immer wichtiger. Dies schließt bei solch tiefgreifenden und länderüberspannenden strukturellen Problemen wie der Corona-Pandemie supranationale Lösungen mit ein. Neben einer gemeinsamen Geldpolitik bezeugt die aktuelle Entwicklung, dass die europäische Fiskalpolitik mehr und mehr Gestalt annimmt. Auch wenn einige Mitgliedsstaaten derzeit nicht müde werden, zu betonen, dass das NGEU-Programm rein temporär ist, so ist schwer vorstellbar, dass ein derartiger Meilenstein bei einem Gelingen rückabgewickelt wird. Vor dem

---

Hintergrund sich zuspitzender Krisen und Verwerfungen scheint dies jedoch auch nicht per se ausgeschlossen zu sein. Die Klimakrise, der völkerrechtswidrige Angriffskrieg Russlands in der Ukraine, die starke ökonomische Heterogenität in der Union und nicht zuletzt soziale Verwerfungen machen eine entsprechende Adressierung unabdingbar. Ob hier nationale Alleingänge stets die beste Lösungsoption darstellen, kann begründet bezweifelt werden. Vor diesem Hintergrund lohnt es sich, das Instrument nicht nur als temporäres Maßnahmenpaket zu sehen, sondern zu beschreiben, welche Aspekte dieses Fonds das Potenzial haben, einen langfristigen Nutzen für derartige verstetigte Instrumente zu stiften. Der vorliegende Beitrag hat hier einige Aspekte aufgezeigt, die im weiteren Forschungsverlauf zur Diskussion gestellt werden können.

## Literaturverzeichnis

Alcidi, Cinzia/Gros, Daniel (2020): Next Generation EU: A Large Common Response to the COVID-19 Crisis, in: *Intereconomics*, Heft 4, S. 202-203.

Armingeon, Klaus/de la Porte, Caroline/Heins, Elke/Sacchi, Stefano (2022): Voices from the past: economic and political vulnerabilities in the making of next generation EU, in: *Comparative European Politics*.

Bankowski, Krzysztof/Ferdinandusse, Marien/Hauptmeier, Sebastian/Jacquinot, Pascal/Valenta, Vilém (2021): The macroeconomic impact of the Next Generation EU instrument on the euro area, in: *Occasional Paper Series*, European Central Bank, Heft 255, S. 1-22.

Becker, Peter (2021): Next Generation EU – effiziente Umsetzung als integrationspolitischer Katalysator, in: *Ifo Schnelldienst* Nr. 2/2021, 74. Jahrgang, S. 19-22, München.

Bruegel (2022): European Union countries' recovery and resilience plans. <https://www.bruegel.org/publications/datasets/european-union-countries-recovery-and-resilience-plans/>, 30.03.2022.

Bundesministerium der Finanzen (2021): Europäische Finanzhilfen im Überblick: ESM - Die wichtigsten Zahlen der ESM-Finanzhilfeprogramme im Überblick und regelmäßig aktualisiert (Stand: 31. Dezember 2021), [https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Europa/Stabilisierung\\_des\\_Euro/europaeische-finanzhilfen-esm.html](https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Europa/Stabilisierung_des_Euro/europaeische-finanzhilfen-esm.html), 21.04.2022.

Bundesrechnungshof (2021): Bericht nach § 99 BHO zu den möglichen Auswirkungen der gemeinschaftlichen Kreditaufnahme der Mitgliedstaaten der Europäischen Union auf den Bundeshaushalt (Wiederaufbaufonds), Bonn.

Busch, Berthold/Kauder, Björn (2021): Braucht die EU neue Eigenmittel? IW-Report, Nr. 3/2022, Institut der deutschen Wirtschaft (IW), Köln.

Da Costa Cabral, Nazaré (2021): Borrowing in the European Union: from a pure national model to the antechamber of a European fiscal federal solution, in: *Journal of European Integration*, Nummer 34, Heft 8, S. 99-954.

De la Porte, Carolin/Jensen, Mads Dagnis (2021): The next generation EU: An Analysis of the dimensions of conflict behind the deal, in: *Social Policy & Administration* Heft 55, S. 388-402.

Deutsche Bundesbank (2020a): EU Haushalt: Einigung auf Mehrjährigen Finanzrahmen 2021 bis 2027 und coronabedingten Extrahaushalt „Next Generation EU“, Monatsbericht August 2020, Nummer 72, Heft 8, S. 83-97, Frankfurt a. M.

Deutsche Bundesbank (2020b): Zur Aussagekraft nationaler Fiskalkennzahlen bei Verschuldung auf der europäischen Ebene, Monatsbericht Dezember 2020, Frankfurt a. M.

Dorn, Florian/Fuest, Clemens (2021a): Next Generation EU: Chancen und Risiken des europäischen Fonds für die wirtschaftliche Erholung nach der Corona-Krise, in: *Wirtschaftsdienst*, Nummer 101, Heft 2, S. 78–81.

Dorn, Florian/Fuest, Clemens (2021b): Next Generation EU: Gibt es eine wirtschaftliche Begründung? in: *Ifo Schnelldienst* Nr. 2/2021, 74. Jahrgang, S. 3-8.

Echebarria Fernández, Jonatan (2021): A Critical Analysis on the European Union's Measures to Overcome the Economic Impact of the COVID-19 Pandemic. *European Papers*. in: *Journal on Law and Integration*, Nummer 5, Heft 3, S. 1399-1423.

Ettmeier, Stephanie; Kriwoluzky, Alexander; Seyrich, Fabian (2021): Europa auf dem Weg zur Fiskalunion: Investitionen stärken statt Entschuldung vorantreiben, *DIW aktuell*, Nummer 73, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW), Berlin

Euractiv (2021): Gentiloni: EU recovery fund idea could be used again, if it is a success now. <https://www.euractiv.com/section/economy-jobs/news/gentiloni-eu-recovery-fund-idea-could-be-used-again-if-it-is-a-success-now/>, 11.04.2022.

---

Europäische Kommission (2021a): The EU's 2021-2027 long-term budget and NextGenerationEU: Facts and Figures.

Europäische Kommission (2021b): NextGenerationEU Finanzierungsstrategie. The EU as a borrower – investor relations, [https://ec.europa.eu/info/strategy/eu-budget/eu-borrower-investor-relations\\_de](https://ec.europa.eu/info/strategy/eu-budget/eu-borrower-investor-relations_de), 11.04.2022.

Europäische Kommission (2021c): NextGenerationEU Finanzierungsstrategie, [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/about\\_the\\_european\\_commission/eu\\_budget/kv0821078den\\_002.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/about_the_european_commission/eu_budget/kv0821078den_002.pdf), 11.04.2022.

Europäische Kommission (2021d): Commission staff working document. Guidance to Member States. Recovery and Resilience Plans, SWD(2021) 12 final.

Europäische Kommission (2022a): Aufbau- und Resilienzfazilität, [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/recovery-coronavirus/recovery-and-resilience-facility\\_de#die-nationalen-aufbau-und-resilienzplne](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/recovery-coronavirus/recovery-and-resilience-facility_de#die-nationalen-aufbau-und-resilienzplne), 11.04.2022.

Europäische Kommission (2022b): Report from the Commission to the European Parliament and the Council: Semi-annual report on the execution on the NextGenerationEU funding operations pursuant to Article 12 of Commission Implementing Decision C(2021)2502, COM(2022) 43 final, Brüssel.

Europäische Kommission (2022c): The next generation of EU own resources, [https://ec.europa.eu/info/strategy/eu-budget/long-term-eu-budget/2021-2027/revenue/next-generation-eu-own-resources\\_en](https://ec.europa.eu/info/strategy/eu-budget/long-term-eu-budget/2021-2027/revenue/next-generation-eu-own-resources_en), 29.03.2022.

Europäische Kommission (2022d): Eigenmittel auf Grundlage des Bruttonationaleinkommens (BNE), [https://ec.europa.eu/info/strategy/eu-budget/long-term-eu-budget/2014-2020/revenue/own-resources/national-contributions\\_de](https://ec.europa.eu/info/strategy/eu-budget/long-term-eu-budget/2014-2020/revenue/own-resources/national-contributions_de), 18.05.2022.

Europäischer Rat (2020): Special meeting of the European Council (17, 18, 19, 20 and 21 July 2020) - Conclusions, Rat der Europäischen Union.

Europäisches Parlament (2014): Review of the 'six-pack' and 'two-pack'. At a glance. Plenary 5 December 2014, Brüssel.

Europäisches Parlament (2021): Regulation (EU) 2021/241 of the European Parliament and of the Council of 12 February 2021 establishing the Recovery and Resilience Facility.

Heinemann, Friedrich (2020): Die Überdeckung der Next Generation EU-Schulden im Entwurf des neuen EU-Eigenmittelbeschlusses: Ausmaß und Haftungskonsequenzen, Erarbeitet anlässlich der Anhörung des Ausschusses für die Angelegenheiten der Europäischen Union des Deutschen Bundestages am 26.10.2020.

Heinemann, Friedrich (2021): Die Überdeckung der Next Generation EU-Schulden im neuen EU-Eigenmittelbeschluss: Ausmaß und Haftungskonsequenzen, in: List Forum für Wirtschafts- und Finanzpolitik, Nummer 47, Heft 2-4, S. 133–150.

Kopits, George (2018): How could the Stability and Growth Pact be simplified? Euro Area Scrutiny, In-Depth Analysis Requested by the ECON committee, European Parliament, Brussels.

Kopits, George/Symanski, Steven (1998): Fiscal Policy Rules, Washington D.C.

Picek, Oliver (2020): Spillover Effects from Next Generation EU, in: Intereconomics, Nummer 55, Heft 5, S. 325-331.

Rat der Europäischen Union (2020a): Anhänge des Vorschlags für eine Verordnung des Europäischen Parlamentes und des Rates zur Errichtung einer Aufbau- und Resilienzfazilität, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/HTML/?uri=CELEX:32021R0241&from=DE>, 27.04.2022

Rat der Europäischen Union (2020b): Beschluss (EU, Euratom) 2020/2053 des Rates vom 14. Dezember 2020 über das Eigenmittelsystem der Europäischen Union und zur Aufhebung des Beschlusses 2014/335/EU, Brüssel.

---

Rijksoverheid (2020): Non-paper EU support for efficient and sustainable COVID-19 recovery. <https://www.rijksoverheid.nl/documenten/publicaties/2020/05/26/non-paper-eu-support-for-efficient-and-sustainable-covid-19-recovery>, 30.03.2022.

Schelkle, Waltraud (2021): Fiscal integration in an experimental union: How path-breaking was the EU's response to the COVID-19 pandemic?, in: Journal of Common Market Studies Heft 59, Annual Review, S. 44-55.

Schratzstaller, Margit (2021): Corona-Aufbauplan – großes Potenzial zur Stärkung des Zusammenhalts in der EU, in: ifo Schnelldienst 74, Heft 2, S. 12–15.

Thöne, Michael (2021): Next Generation EU – der erste von vielen Schritten ist getan, in: ifo Schnelldienst 74, Heft 2, S. 16–19.

Vanhercke, Bart/Verdun, Amy (2022): The European Semester as Goldilocks: Macroeconomic Policy Coordination and the Recovery and Resilience Facility, in: Journal of Common Market Studies, Nummer 60, Heft 1, S. 204-223.

Wasserfallen, Fabio 2021: The Politics of Fiscal Burden Sharing in Eurozone Reforms and Next Generation EU: Policy-Making Power, Differentiated Integration, and Democratic Legitimacy. [https://www.ipw.unibe.ch/unibe/portal/fak\\_wiso/c\\_dep\\_sowi/inst\\_pw/content/e39849/e49015/e952151/e953053/e1134650/Wasserfallen\\_CambridgeHandbook\\_2021\\_ger.pdf](https://www.ipw.unibe.ch/unibe/portal/fak_wiso/c_dep_sowi/inst_pw/content/e39849/e49015/e952151/e953053/e1134650/Wasserfallen_CambridgeHandbook_2021_ger.pdf) (27.04.2020). Wissenschaftliche Dienste des Deutschen Bundestages (2021): Sachstand - Haushaltsrechtliche Bezugspunkte von Next Generation EU Einzelfragen zur haushaltsrechtlichen Einordnung der Aufbau- und Resilienzfähigkeit und des Europäischen Aufbauminstruments, WD 4 – 3000 – 025/21.