



Bericht nach § 88 Absatz 2 BHO

an den Unterausschuss zu Fragen der Europäischen Union
des Haushaltsausschusses des Deutschen Bundestages

zu den Zahlungsverpflichtungen und Risiken für den
Bundeshaushalt aus dem Schuldendienst für den EU-
Wiederaufbaufonds

Dieser Bericht enthält das vom Bundesrechnungshof abschließend im Sinne des
§ 96 Absatz 4 BHO festgestellte Prüfungsergebnis. Er ist auf der Internetseite des Bundes-
rechnungshofes veröffentlicht (www.bundesrechnungshof.de).

Gz.: I 3 - 0002108

20. Juni 2024

Dieser Bericht des Bundesrechnungshofes ist urheberrechtlich geschützt.

EU-Wiederaufbaufonds: Zügige und verbindliche Schuldentilgung vereinbaren

Durch reales Wachstum entstehen im EU-Haushalt ausreichend Spielräume, die genutzt werden sollten, um die Schulden des Wiederaufbaufonds zurückzuzahlen. Die Bundesregierung sollte auf EU-Ebene mit dieser Position in die Verhandlungen um einen verbindlichen Tilgungsplan gehen. Dabei sollte sie eine späte Tilgung vermeiden, da sie zu höheren Kosten und Risiken führt.

Worum geht es?

Aus dem Wiederaufbaufonds können die Mitgliedstaaten Zuschüsse von 421 Mrd. Euro erhalten. Die Mittel hierfür nimmt die Europäische Union am Kapitalmarkt auf, indem sie Anleihen begibt. Die Anleihen müssen bis Ende 2058 getilgt werden. Wie genau, ist noch offen. Je nach Tilgungsplan liegen die insgesamt zu leistenden Zahlungen für Zins und Tilgung der Anleihen (Schuldendienst) zwischen 574 und 752 Mrd. Euro. Diese Zahlungen soll der EU-Haushalt übernehmen. Damit trägt Deutschland 24 % der Belastungen. Wegen gestiegener Marktzinsen drohen zudem zusätzliche Belastungen in den Jahren 2025 bis 2027.

Was ist zu tun?

Die Bundesregierung sollte sich dafür einsetzen, dass die zusätzlichen Zinsausgaben in den Jahren 2025 bis 2027 durch „echte“ Umschichtungen aus anderen EU-Programmen mobilisiert werden. Zudem sollte sie darauf hinwirken, dass die EU-Mitgliedstaaten schnellstmöglich einen verbindlichen Tilgungsplan für die Zeit ab dem Jahr 2028 vereinbaren. Der Bundesrechnungshof empfiehlt, für den Schuldendienst die Spielräume im EU-Haushalt zu nutzen, die durch ein reales Wirtschaftswachstum entstehen.

Was ist das Ziel?

Die Belastungen aus dem Schuldendienst für den Wiederaufbaufonds treffen auf eine bereits angespannte Lage im Bundeshaushalt. Ziel sollte daher sein, diese Belastungen möglichst gering zu halten. Die Bundesregierung sollte dazu – mit Unterstützung des Deutschen Bundestages – in den Verhandlungen auf EU-Ebene darauf hinwirken, dass eine späte Tilgung vermieden wird, um Zinsausgaben und Risiken zu reduzieren. Zudem sollte sie sich dafür einsetzen, dass die Spielräume im EU-Haushalt, die durch ein reales Wirtschaftswachstum entstehen, für den Schuldendienst genutzt werden.

Inhaltsverzeichnis

0	Zusammenfassung	6
1	Ausgangslage	9
2	Finanzieller Handlungsspielraum im Bundeshaushalt nimmt ab	10
3	Anlass und Ziel des Berichts	11
4	Gestiegene Zinsausgaben im aktuellen MFR bergen Risiken für den Bundeshaushalt	12
5	Grundlagen für die Projektion des Schuldendienstes aus dem EU-Haushalt	17
5.1	Finanzierungsstrategie der EU-Kommission	17
5.2	Determinanten des Schuldendienstes	18
5.3	Annahmen für die Projektion	19
6	Projektion des Schuldendienstes in Abhängigkeit vom Tilgungspfad	21
6.1	Betrachtete Tilgungspläne	21
6.2	Tilgungsplan 1: Gleichmäßige jährliche Tilgung ab dem Jahr 2028	22
6.3	Tilgungsplan 2: Möglichst späte Tilgung	23
6.4	Tilgungsplan 3: Möglichst frühe Tilgung	25
6.5	Tilgungsplan 4: Anteil der Tilgung am projizierten BIP bleibt konstant	26
6.6	Zusammenfassende Bewertung	28
6.7	Stellungnahme des BMF	29
6.8	Abschließende Würdigung	30
7	Nationale Lasten aus dem Schuldendienst reduzieren	31

7.1	Neue Eigenmittel reduzieren nicht die Belastung der Mitgliedstaaten aus dem Schuldendienst	31
7.2	Spielräume durch reales BIP-Wachstum für den Schuldendienst nutzen	34
7.3	Zusammenfassende Bewertung und Empfehlung	36
8	Fazit	37

Abkürzungsverzeichnis

A

ARF *Aufbau- und Resilienzfazilität*

B

BAR *Brexit-Anpassungsreserve*

BIP *Bruttoinlandsprodukt*

BNE *Bruttonationaleinkommen*

E

EGF *Europäischer Fonds für die Anpassung an die Globalisierung*

EURI *European Union Recovery Instrument*

M

MFR *Mehrjähriger Finanzrahmen*

Mitgliedstaaten *EU-Mitgliedstaaten*

R

Rat *Rat der Europäischen Union*

0 Zusammenfassung

Als Reaktion auf die Covid-19-Pandemie richteten die EU-Mitgliedstaaten (Mitgliedstaaten) Ende 2020 den Wiederaufbaufonds ein. Der Fonds hat ein Gesamtvolumen von 812,1 Mrd. Euro (in laufenden Preisen). Aus dem Fonds können die Mitgliedstaaten nicht rückzahlbare Zuschüsse und Darlehen erhalten. Die EU-Kommission nimmt die Mittel für den Wiederaufbaufonds am Kapitalmarkt auf, indem sie im Namen der Europäischen Union Anleihen begibt. Die Europäische Union soll diese Schulden bis spätestens Ende 2058 zurückzahlen. Einen verbindlichen Tilgungsplan hat sie bisher nicht beschlossen.

Aus dem Fonds können die Mitgliedstaaten Zuschüsse von bis zu 421,1 Mrd. Euro erhalten. Den Schuldendienst – also die Zahlungen für Zins und Tilgung zur Bedienung der Anleihen – für die als Zuschüsse ausgereichten Mittel soll der EU-Haushalt übernehmen. Die Zahlungsverpflichtungen belasten damit alle Mitgliedstaaten entsprechend ihrem jeweiligen Anteil am EU-Haushalt. Der Anteil Deutschlands liegt aktuell bei knapp 24 %.

Der Bundesrechnungshof hat geprüft, wie sich die Zahlungsverpflichtungen auf den Bundeshaushalt auswirken können. Zudem hat er untersucht, ob und inwieweit der EU-Haushalt die Zahlungen für Zins und Tilgung absorbieren könnte, ohne die reale Belastung für die nationalen Haushalte zu erhöhen. Der Bericht berücksichtigt die Entwicklungen bis Ende Mai 2024 sowie die Stellungnahme der Bundesregierung zum Entwurf des Berichts.

Der Bundesrechnungshof hat im Wesentlichen Folgendes festgestellt:

- 0.1 Die EU-Kommission begibt seit dem Jahr 2021 Anleihen für den Wiederaufbaufonds und muss hierfür Zinsen zahlen. Für Zinsausgaben in den Jahren 2025 bis 2027 sind 11,4 Mrd. Euro im EU-Haushalt eingeplant. Diese Mittel werden aufgrund der gestiegenen Marktzinsen nicht ausreichen. Die EU-Kommission rechnet in einem Basiszenario mit Mehrausgaben von 15,3 Mrd. Euro. In einem Stressszenario sollen sie bei 20,6 Mrd. Euro liegen. Die Mitgliedstaaten haben sich darauf geeinigt, diese Mehrausgaben über einen sogenannten Kaskadenmechanismus zu decken.

Dieser Kaskadenmechanismus führt nur dann zu keinen zusätzlichen Belastungen für den Bundeshaushalt, wenn die Mehrausgaben durch „echte“ Umschichtungen zulasten anderer EU-Programme kompensiert werden. Die Bundesregierung sollte sich daher – mit Unterstützung des Deutschen Bundestages – in den Haushaltsverhandlungen auf EU-Ebene dafür einsetzen, einen möglichst hohen Anteil der Mehrausgaben durch „echte“ Umschichtungen zu mobilisieren. (Nummer 4)

- 0.2 Die Europäische Union muss sämtliche Schulden des Wiederaufbaufonds bis zum Jahr 2058 tilgen. Wie hoch die Zahlungen für den Schuldendienst ausfallen, hängt u. a. davon ab, wie die Europäische Union die Tilgung auf den Gesamtzeitraum verteilt (Tilgungsplan). Denn danach bestimmen sich die Höhe der Restschuld in den einzelnen Jahren und die Höhe der Zinsausgaben. (Nummer 5)

0.3 Wir haben vier Tilgungspläne analysiert,

- eine gleichmäßige jährliche Tilgung (Tilgungsplan 1),
- eine möglichst späte Tilgung (Tilgungsplan 2),
- eine möglichst frühe Tilgung (Tilgungsplan 3) sowie
- eine jährliche Tilgung, die anteilig zum projizierten Bruttoinlandsprodukt (BIP) der Europäischen Union konstant bleibt (Tilgungsplan 4).

Je nach Tilgungsplan kommen dabei auf den EU-Haushalt im Zeitraum 2028 bis 2058 nominal Ausgaben für den Schuldendienst von insgesamt mindestens 574 Mrd. Euro (frühe Tilgung) und höchstens 752 Mrd. Euro (späte Tilgung) zu. Auf den Bundeshaushalt würden dann – je nach Tilgungsplan – mindestens 138 und bis zu 180 Mrd. Euro entfallen. Der Bundesrechnungshof hält die Tilgungspläne 1, 3 und 4 für eine gute Ausgangsbasis für die Verhandlungen auf EU-Ebene. Gegen eine späte Tilgung (Tilgungsplan 2) sprechen insbesondere die deutlich höheren Zinsausgaben. Sie birgt zudem erhebliche Risiken.

Die Bundesregierung sollte sich daher – mit Unterstützung des Deutschen Bundestages – auf EU-Ebene dafür einsetzen, dass vorab ein verbindlicher Tilgungsplan vereinbart wird, möglichst noch vor dem Jahr 2028. Gelingt dies nicht, so könnte dies dazu führen, dass der Tilgungsbeginn im Zeitablauf immer weiter nach hinten verschoben wird, was letztendlich auf eine späte Tilgung hinausläufe. (Nummer 6)

0.4 Der EU-Haushalt speist sich im Wesentlichen aus verschiedenen Eigenmitteln, welche die Europäische Union von den Mitgliedstaaten abruft. Die auf Grundlage des Bruttonationaleinkommens (BNE) erhobenen Eigenmittel dienen dabei als Residualgröße: Reichen die Abrufe aus den übrigen Eigenmitteln nicht aus, um den Finanzbedarf der Europäischen Union zu decken, erhöhen sich die Abrufsätze bei den BNE-Eigenmitteln. Aufgrund der Belastungen aus dem Schuldendienst für den Wiederaufbaufonds drohen hier steigende Abrufsätze. Die Mitgliedstaaten und die EU-Kommission haben deshalb im Jahr 2020 vereinbart, auf die Einführung neuer Eigenmittel hinzuarbeiten. Damit wollen sie u. a. den Anstieg der BNE-Eigenmittel abschwächen.

Eigenmittel greifen grundsätzlich auf die Wirtschaftsleistung oder das Vermögen der nationalen Volkswirtschaften zurück. Neue Eigenmittel können zwar verändern, wie sich die nationalen Lasten verteilen. Die Finanzierung der Europäischen Union muss aber stets im Kern und überwiegend durch die nationalen Volkswirtschaften erfolgen. Das heißt: Selbst, wenn neue Eigenmittel den Anstieg der BNE-Eigenmittel abschwächen, bleibt die Gesamtabführung der nationalen Volkswirtschaften an die Europäische Union unverändert. Für den Schuldendienst des Wiederaufbaufonds bedarf es daher keiner neuen Eigenmittel. (Nummer 7.1)

0.5 Der Schuldendienst für den Wiederaufbaufonds wird den EU-Haushalt in den nächsten Jahrzehnten erheblich belasten. Gleichwohl möchte der EU-Haushaltsgesetzgeber nicht, dass dies zu unangemessenen Kürzungen der Programmausgaben oder der

Investitionsinstrumente im EU-Haushalt führt. Daher könnten sich die Europäische Union und einige Mitgliedstaaten dafür aussprechen, die Belastungen aus dem Schuldendienst ganz oder teilweise auf die nationalen Haushalte abzuwälzen. Dort sind die Spielräume aber aufgrund z. T. hoher Defizite und weiterer Herausforderungen – wie dem demografischen Wandel oder der Investitionen in Klimaschutz, Digitalisierung und Verteidigung – nur gering. Hinzu kommt, dass auch die öffentlichen Schuldenstände in einigen Mitgliedstaaten bereits sehr hoch sind.

Der Wiederaufbaufonds soll nicht nur einen wesentlichen Beitrag zur Überwindung der Covid-19-Pandemie leisten, sondern auch produktivitätssteigernde Investitionen und Reformen finanzieren. Wenn der Fonds erfolgreich ist, sollte er die Mitgliedstaaten – und damit auch die Europäische Union insgesamt – auf einen höheren Wachstumspfad führen. Zudem soll er auch dazu beitragen, die negativen Auswirkungen künftiger Krisen – wie Wirtschaftseinbrüche und Wohlfahrtsverluste – abzumildern. Hinzu kommt, dass die Mittel des Wiederaufbaufonds auch als Vorgriff auf künftige EU-Haushalte betrachtet werden können.

Vor diesem Hintergrund erscheint es sachlogisch, die positiven Effekte des Wiederaufbaufonds bei der Entscheidung über die Finanzierung des Schuldendienstes zu berücksichtigen. Dabei sollten sowohl die freigesetzten Wachstumskräfte und die angestrebte höhere Resilienz als auch die sich aus den vorgezogenen Investitionen ergebenden Entlastungen künftiger EU-Haushalte angemessen einfließen.

Werden die Obergrenzen im EU-Haushalt in Prozent des BNE konstant gehalten, so erhöhen sich bei steigendem EU-BNE die möglichen Ausgaben der Europäischen Union in absoluten Zahlen automatisch. Hierdurch ergeben sich zusätzliche Spielräume im EU-Haushalt, ohne dass die Mitgliedstaaten real mehr zahlen müssen. Werden die Ausgaben für EU-Programme gleichzeitig inflationsbereinigt konstant gehalten, so reicht das reale Wachstum der nächsten Jahrzehnte in Summe stets aus, um den Schuldendienst für die aus dem Wiederaufbaufonds gewährten Zuschüsse vollständig zu finanzieren.

Die Europäische Union könnte folglich die Wachstumskräfte nutzen und den Schuldendienst aus dem EU-Haushalt leisten, ohne die nationalen Beiträge der Mitgliedstaaten real erhöhen zu müssen. Dies setzt allerdings voraus, dass die Mitgliedstaaten sich bei der Ausgestaltung des verbindlichen Tilgungsplans an den zu erwartenden Spielräumen im EU-Haushalt orientieren. Angesichts der geringen finanziellen Spielräume im Bundeshaushalt sollte sich die Bundesregierung – mit Unterstützung des Deutschen Bundestages – in den Verhandlungen auf EU-Ebene für eine solche Ausgestaltung des Tilgungsplans einsetzen. (Nummern 7.2, 7.3 und 8)

1 Ausgangslage

Als Reaktion auf die Covid-19-Pandemie richteten die EU-Mitgliedstaaten (Mitgliedstaaten) Ende 2020 den Wiederaufbaufonds ein.¹ Der Fonds hatte ursprünglich ein Gesamtvolumen von 812,1 Mrd. Euro (in laufenden Preisen). Aus dem Fonds können die Mitgliedstaaten bis Ende 2026 bis zu 421,1 Mrd. Euro als nicht rückzahlbare Zuschüsse erhalten. Bis zu 391 Mrd. Euro konnten sie als Darlehen abrufen. Von den Darlehen haben sie 98 Mrd. Euro bis Ende 2023 nicht beantragt. Diese Mittel sind deshalb verfallen.² Die EU-Kommission nimmt die Mittel für den Wiederaufbaufonds am Kapitalmarkt auf, indem sie im Namen der Europäischen Union Anleihen begibt. Die Europäische Union muss die Schulden des Wiederaufbaufonds bis spätestens Ende 2058 zurückzahlen.³ Einen verbindlichen Tilgungsplan hat sie bisher nicht beschlossen.⁴

Den Schuldendienst – also die Zahlungen für Zins und Tilgung zur Bedienung der Anleihen – für die als Darlehen an die Mitgliedstaaten ausgereichten Mittel sollen die jeweiligen Empfänger tragen. Demgegenüber soll der EU-Haushalt den Schuldendienst für die Anleihen übernehmen, mit denen die Zuschüsse finanziert werden. Dies belastet damit alle Mitgliedstaaten entsprechend ihrem jeweiligen Anteil am EU-Haushalt. Der Anteil Deutschlands am EU-Haushalt liegt aktuell bei knapp 24 %. In dieser Höhe würde der Bundeshaushalt folglich den Schuldendienst tragen. Weil die EU-Kommission bereits seit dem Jahr 2021 Anleihen begibt, fallen schon im Mehrjährigen Finanzrahmen (MFR) 2021-2027 Zinszahlungen an.

Der Rat der Europäischen Union (Rat), das Europäische Parlament und die EU-Kommission einigten sich in einer Interinstitutionellen Vereinbarung darauf, auf die Einführung neuer Eigenmittel hinzuarbeiten.⁵ Die neuen Eigenmittel sollen die Tilgung der Anleihen unterstützen und so verhindern, dass es durch den Schuldendienst zu einer „unangemessenen Kürzung“ der Programmausgaben oder der Investitionsinstrumente im MFR kommt.⁶

Die EU-Kommission reicht die Mittel des Wiederaufbaufonds über verschiedene EU-Programme aus, im Wesentlichen über die Aufbau- und Resilienzfazilität (ARF). Insgesamt

¹ Verordnung (EU) 2020/2094 des Rates vom 14. Dezember 2020 zur Schaffung eines Aufbauinstruments der Europäischen Union zur Unterstützung der Erholung nach der COVID-19-Krise, ABl. EU L 433 I/23 vom 22. Dezember 2020.

² Alle Angaben in laufenden Preisen. Vgl. Bundestag-Drucksache 20/10875 vom 21. März 2024, Sechster Bericht der Bundesregierung zum Aufbauinstrument „Next Generation EU“, Seite 2 ff.

³ 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, Euratom, ABl. EU L 424/1 vom 15. Dezember 2020 (Eigenmittelbeschluss), Artikel 5 Absatz 2.

⁴ Die EU-Kommission hat ein mögliches Rückzahlungsszenario veröffentlicht. Dieses sieht vor, bis zum Jahr 2055 jährlich 15 Mrd. Euro zu tilgen und den Restbetrag von knapp 1 Mrd. Euro im Jahr 2056 zu tilgen.

⁵ Interinstitutionelle Vereinbarung vom 16. Dezember 2020 zwischen dem Europäischen Parlament, dem Rat der Europäischen Union und der Europäischen Kommission über die Haushaltsdisziplin, die Zusammenarbeit im Haushaltsbereich und die wirtschaftliche Haushaltsführung sowie über neue Eigenmittel, einschließlich eines Fahrplans im Hinblick auf die Einführung neuer Eigenmittel, ABl. EU L 433 I/28 vom 22. Dezember 2020 (Interinstitutionelle Vereinbarung).

⁶ Vgl. ebenda, Anhang II, Buchstabe E.

fließen alle Mittel für Darlehen sowie 80 % der Mittel für Zuschüsse in dieses Instrument. Die übrigen Zuschüsse sollen weitere Programme des EU-Haushalts verstärken.

Um Mittel aus der ARF zu erhalten, müssen die Mitgliedstaaten in nationalen Aufbau- und Resilienzplänen darlegen, welche Maßnahmen sie damit finanzieren wollen. Die Maßnahmen müssen sie jeweils mit Meilensteinen und Zielen unterlegen. Die Auszahlung erfolgt in mehreren Tranchen, beginnend ab dem Jahr 2021. Hierzu müssen die Mitgliedstaaten Zahlungsanträge an die EU-Kommission stellen, in denen sie das Erreichen der Meilensteine und Ziele nachweisen. Wenn die Mitgliedstaaten Meilensteine und Ziele nicht erreichen, verfallen für sie vorgesehene Mittel. Das heißt: Das Volumen der tatsächlich emittierten Anleihen eines Jahres hängt davon ab, ob und inwieweit die Mitgliedstaaten die vorgesehenen Meilensteine und Ziele erreicht haben und wann sie ihre Zahlungsanträge stellen.

2 Finanzieller Handlungsspielraum im Bundeshaushalt nimmt ab

Durch Artikel 20 Absatz 1 und 2 sowie Artikel 79 Absatz 3 Grundgesetz sind das Budgetrecht und die haushaltspolitische Gesamtverantwortung des Deutschen Bundestages als unverfügbarer Teil des Demokratieprinzips geschützt. Der Deutsche Bundestag entscheidet über alle wesentlichen Einnahmen und Ausgaben im Bundeshaushalt. Das Demokratieprinzip würde erodieren, wenn sich etwaige Zahlungsverpflichtungen und Haftungszusagen im Eintrittsfall so auswirken, dass die Haushaltsautonomie des Deutschen Bundestages für einen nennenswerten Zeitraum nicht nur eingeschränkt würde, sondern praktisch vollständig leerliefe.⁷

Der Haushaltsgesetzgeber stellt den Bundeshaushalt zwar jährlich auf, hat hierbei allerdings nur begrenzte Spielräume. Denn die Bundeshaushalte der näheren Zukunft sind durch Mittelverbindungen festgelegt und – bildlich gesprochen – weitgehend gesetzlich „versteinert“. Bei aktueller Gesetzeslage sind nur etwa 10 % der Ausgaben eines Bundeshaushalts bei der Aufstellung noch disponibel.⁸ Das ist insbesondere auf Zahlungsverpflichtungen im Sozialbereich aufgrund von Leistungsgesetzen zurückzuführen.

Schon jetzt ist absehbar, dass der Anteil disponibler Mittel in den kommenden Jahrzehnten weiter abnehmen wird, sofern der Gesetzgeber nicht Ansprüche aus Leistungsgesetzen kürzt. Denn mit dem demografischen Wandel werden die demografiebedingten Ausgaben weiter steigen. Zudem werden gestiegene Zinsausgaben sowie Tilgungsverpflichtungen die Haushaltsspielräume verengen.⁹

⁷ Bundesverfassungsgericht, Urteil vom 6. Dezember 2022, Aktenzeichen 2 BvR 547/21, Randnummer 136.

⁸ Bericht nach § 88 Absatz 2 BHO an den Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages über die Grundbedingungen zur Sicherung nachhaltiger Staatsfinanzen vom 23. August 2022, Nummer 5.

⁹ Stellungnahme des Bundesbeauftragten für Wirtschaftlichkeit in der Verwaltung an das Bundesministerium der Finanzen zur Aufstellung des Bundeshaushalts 2025 und der Finanzplanung bis 2028, Risiken und Fluchten beenden – Rahmenbedingungen für eine durchgreifende Konsolidierung des Bundeshaushalts, 16. April 2024, Nummern 5 und 6.

Hinzu kommen internationale Verpflichtungen, insbesondere auf Ebene der Europäischen Union. So haben die Mitgliedstaaten – nach Auffassung des Rechtsdienstes des Rates – mit ihrem Eigenmittelbeschluss vom 14. Dezember 2020 eine „unwiderrufliche, definitive und durchsetzbare Garantie“¹⁰ abgegeben, die Schulden des Wiederaufbaufonds über ihre Beiträge zum EU-Haushalt bis Ende 2058 zu begleichen. Hierzu haben sie zugestimmt, die Eigenmittelobergrenze bis dahin um 0,6 % des Bruttonationaleinkommens (BNE) der Europäischen Union (EU-BNE) zu erhöhen.¹¹

Neben dem Schuldendienst für die Zuschüsse könnten weitere Belastungen auf den Bundeshaushalt durchschlagen, wenn Empfänger von Darlehen aus dem Wiederaufbaufonds ihren Zahlungsverpflichtungen nicht mehr nachkommen können oder wollen.¹² Überdies könnte der Bundeshaushalt aus weiteren Eventualverbindlichkeiten in Anspruch genommen werden, die der Bund auf europäischer Ebene übernommen hat.¹³

Die künftigen Belastungen des Bundeshaushalts müssen für den Haushaltsgesetzgeber transparent sein. Nur dann kann er fundiert entscheiden, ob und inwieweit er weitere finanzielle Verpflichtungen für die Zukunft eingehen kann, ohne das Budgetrecht künftiger Parlamente faktisch ins Leere laufen zu lassen.

3 Anlass und Ziel des Berichts

Mit Blick auf die künftigen Belastungen des Bundeshaushalts muss der Haushaltsgesetzgeber wissen, in welchem Ausmaß der Schuldendienst für den Wiederaufbaufonds den Bundeshaushalt beanspruchen könnte. Hierbei sind zwei Zeiträume zu unterscheiden:

- Im aktuellen MFR bis Ende 2027 muss die Europäische Union Zinsausgaben für die bereits begebenen Anleihen leisten. Aufgrund gestiegener Marktzinsen werden die Zinsausgaben in diesem Zeitraum wahrscheinlich über den Erwartungen liegen. Wir gehen daher davon aus, dass vor dem Jahr 2028 nicht mit einer Tilgung der Anleihen begonnen werden kann.¹⁴

¹⁰ Council of the European Union, Opinion of the legal service vom 24. Juni 2020, Proposals on Next Generation EU, 9062/20, Nummer 38 ff.

¹¹ Eigenmittelbeschluss (siehe Fußnote 3), Artikel 6.

¹² Bericht nach § 99 BHO zu den möglichen Auswirkungen der gemeinschaftlichen Kreditaufnahme der Mitgliedstaaten der Europäischen Union auf den Bundeshaushalt (Wiederaufbaufonds) vom 11. März 2021.

¹³ Zu den Risiken aus Eventualverbindlichkeiten vgl. Bericht nach § 88 Absatz 2 BHO an den Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages über die Grundbedingungen zur Sicherung nachhaltiger Staatsfinanzen vom 23. August 2022, Nummer 4.3.

¹⁴ Der Eigenmittelbeschluss (siehe Fußnote 3) sieht in Artikel 5 Absatz 2 vor, dass die Tilgung der Anleihen bereits im aktuellen MFR beginnt. Voraussetzung hierfür ist, dass Mittel, die originär für Zinszahlungen der für den Wiederaufbaufonds begebenen Anleihen vorgesehen sind, hierfür nicht genutzt wurden und damit verfügbar sind. Davon ist angesichts gestiegener Marktzinsen nicht auszugehen. Im Gegenteil: Die hierfür eingeplanten Mittel werden voraussichtlich nicht ausreichen.

- In den kommenden MFR ab dem Jahr 2028 müssen die Anleihen getilgt werden. Dann kommen auf den EU-Haushalt neben den Zins- auch Tilgungszahlungen zu.

Vor diesem Hintergrund hat der Unterausschuss zu Fragen der Europäischen Union des Haushaltsausschusses des Deutschen Bundestages den Bundesrechnungshof gebeten, die Zahlungsverpflichtungen sowie die mittel- und langfristigen Risiken für den Bundeshaushalt aus dem Schuldendienst für den Wiederaufbaufonds zu analysieren.¹⁵ Hierzu hat der Bundesrechnungshof u. a. geprüft,

- wie sich die gestiegenen Marktzinsen bis zum Jahr 2028 auf den Bundeshaushalt auswirken könnten, (Nummer 4),
- welche Faktoren die gesamten Zins- und Tilgungszahlungen sowie deren jährliche Verteilung ab dem Jahr 2028 beeinflussen, (Nummer 5),
- wie sich unterschiedliche Tilgungspläne auf die Zins- und Tilgungszahlungen auswirken, (Nummer 6),
- inwieweit neue EU-Eigenmittel die Belastungen aus den Zins- und Tilgungszahlungen für den EU-Haushalt reduzieren könnten (Nummer 7.1) und
- wie der EU-Haushalt die Zins- und Tilgungszahlungen absorbieren könnte, ohne die reale Belastung für die nationalen Haushalte zu erhöhen (Nummer 7.2).

4 Gestiegene Zinsausgaben im aktuellen MFR bergen Risiken für den Bundeshaushalt

Ausgangslage

Im MFR 2021-2027 sind **11,4 Mrd. Euro** für Zinsausgaben in den Jahren 2025 bis 2027 in der Haushaltslinie „Kosten der Finanzierung des Aufbauinstruments der Europäischen Union (European Union Recovery Instrument (EURI))“ eingeplant. Diese Mittel werden aufgrund der gestiegenen Marktzinsen nicht ausreichen, um die tatsächlichen Zinsausgaben zu decken. Die EU-Kommission prognostizierte im November 2023 für die Jahre 2025 bis 2027 im **Basisszenario** einen **Mehrbedarf von 15,3 Mrd. Euro**. Für ein **Stressszenario** berechnete sie einen **Mehrbedarf von 20,6 Mrd. Euro**. Im aktuellen MFR haben sich die geplanten Zinsausgaben – selbst im Basisszenario – damit bereits mehr als verdoppelt.

Auf dem Sondergipfel des EU-Rates am 1. Februar 2024 haben sich die Mitgliedstaaten darauf geeinigt, wie sie diese Mehrausgaben decken wollen.¹⁶

¹⁵ Vgl. Deutscher Bundestag, Haushaltsausschuss, Unterausschuss zu Fragen der Europäischen Union, Protokoll Nummer 20/16, Kurzprotokoll der 16. Sitzung am 22. September 2023, Tagesordnungspunkt 3.

¹⁶ Außerordentliche Tagung des Europäischen Rates (1. Februar 2024) – Schlussfolgerungen EUCO 2/24.

Grundlagen

Der MFR wird in der Regel für sieben Jahre aufgestellt. Er legt die jährlichen **Obergrenzen** der Mittel für Verpflichtungen je Ausgabenkategorie und die jährlichen Obergrenzen der Mittel für Zahlungen fest. Das heißt: Der MFR bestimmt, wie viele Mittel die Europäische Union maximal pro Jahr binden und ausgeben kann.

Im MFR ist es möglich, die Obergrenzen in den jährlichen Haushaltsverhandlungen zwischen einzelnen Rubriken zu verschieben. Hierfür gibt es Instrumente, die es erlauben, nicht genutzte Mittel aus einzelnen Rubriken oder Jahren in gewissem Ausmaß auf andere Rubriken und Jahre zu verteilen, z. B. das **Instrument für einen einzigen Spielraum** und das **Flexibilitätsinstrument**. Zudem kann der EU-Haushaltsgesetzgeber im jährlichen Haushaltsaufstellungsverfahren in gewissem Ausmaß entscheiden, Prioritäten anders zu setzen. So kann er z. B. in gewissem Umfang die Mittel bei einem EU-Programm kürzen und die Zinsausgaben in gleichem Umfang erhöhen. Solche Umschichtungen sind über die Gesamtlaufzeit der Programme im MFR 2021-2027 grundsätzlich auf 15 % des Gesamtbetrags in dem jeweiligen Programm begrenzt.¹⁷

Entscheidend für die Abführungen des Bundeshaushalts an die Europäische Union sind jedoch nicht die Obergrenzen im MFR, sondern die tatsächlichen Mittelabflüsse aus dem EU-Haushalt. Nur für die tatsächlichen Auszahlungen aus dem EU-Haushalt wird der Bundeshaushalt anteilig – aktuell zu knapp 24 % – in Anspruch genommen.

Im Ergebnis bedeutet dies Folgendes:

1. Fließen weniger Mittel als geplant aus dem EU-Haushalt ab, so liegen die tatsächlichen Abführungen des Bundeshaushalts an den EU-Haushalt auch unter den geplanten Abführungen. Der Bundeshaushalt würde durch nicht genutzte Mittel folglich im Vergleich zur ursprünglichen Planung entlastet.
2. Werden nicht genutzte Mittel stattdessen mit dem Instrument für einen einzigen Spielraum oder dem Flexibilitätsinstrument auf die Zinsausgaben verschoben, so tritt die potenzielle Entlastung des Bundeshaushalts in diesem Umfang nicht ein.
3. Werden Mittel zu den Zinsausgaben umgeschichtet, die ansonsten regulär für andere EU-Programme abfließen würden, so hat dies keine direkten Auswirkungen auf den Bundeshaushalt.

Bei einigen Mitgliedstaaten sind die Rückflüsse aus EU-Programmen regelmäßig höher als ihr Beitrag zum EU-Haushalt. Aus Sicht des Bundesrechnungshofes dürften diese sogenannten **Netto-Empfänger** keinen oder nur einen geringen Anreiz haben, für EU-Programme vorgesehene Mittel zu reduzieren, um sie für Zinsausgaben zu nutzen. Stattdessen dürften sie es vorziehen, dass allenfalls nicht genutzte Mittel verwendet und notfalls sogar zusätzliche Beiträge aus den nationalen Haushalten abgerufen werden, um die Zinsausgaben zu bedienen.

¹⁷ Interinstitutionelle Vereinbarung vom 16. Dezember 2020 (Fußnote 5), Ziffer 18.

Kaskadenmechanismus

Die Mitgliedstaaten haben sich auf dem o. g. Sondergipfel des EU-Rates darauf geeinigt, die Zinsausgaben für den Wiederaufbaufonds im Zeitraum 2025 bis 2027 über **drei Stufen** zu decken (Kaskadenmechanismus).¹⁸

Auf **Stufe 1** wollen sie die bereits im MFR veranschlagten Zinsausgaben **voll ausschöpfen**.

Auf **Stufe 2** sollen Mehrausgaben für Zinsen durch eine **Neu-Ordnung von Prioritäten** („echte“ Umschichtung) sowie über die Nutzung des Instruments für einen einzigen Spielraum und des Flexibilitätsinstruments gedeckt werden. Das heißt: Die Mitgliedstaaten haben sich darauf geeinigt, in den Verhandlungen zum jährlichen Haushalt **Mittel zwischen den Programmen zugunsten der Zinsausgaben umzuverteilen**.

Zudem wollen sie mit Hilfe der beiden Instrumente bisher nicht genutzte Mittel für die Zinsausgaben verwenden. Hierfür haben sie die für das Flexibilitätsinstrument verfügbaren Mittel um 2 Mrd. Euro erhöht. Außerdem wollen sie nicht genutzte Mittel aus der Brexit-Anpassungsreserve (BAR) sowie des Europäischen Fonds für die Anpassung an die Globalisierung (EGF) verwenden, um den o. g. Mehrbedarf von 15,3 bzw. 20,6 Mrd. Euro (im Stressszenario) zu decken.

Stufe 2 zielt darauf ab, insgesamt 50 % der Mehrausgaben zu decken. Die vom Rat vereinbarte Zielgröße von 50 % konnte dabei – Angaben des BMF zufolge – in der Revision der MFR-Verordnung nicht verbindlich verankert werden.¹⁹ Denn letztendlich müsse dies der EU-Haushaltsgesetzgeber im jährlichen Haushaltsaufstellungsverfahren entscheiden.

Für die **Stufe 3** soll ein neues Instrument geschaffen werden, das über die Obergrenzen des aktuellen MFR hinausgeht (**EURI-Instrument**). Die Höhe des Mittelabrufs soll sich an den Mittelbindungen orientieren, die insgesamt seit dem Jahr 2021 aufgehoben wurden. Diese Mittel für Zahlungen sind verfallen, etwa weil Mitgliedstaaten sie zu spät abgerufen haben oder weil sie Förderbedingungen nicht eingehalten haben. Unter „normalen Umständen“ müsste der Bundeshaushalt die anteiligen Zahlungen hierfür folglich nicht mehr leisten.

Ein Rückgriff auf Stufe 3 führt damit bereits im aktuellen MFR zu Mehrbelastungen für den Bundeshaushalt. Reicht auch dies nicht aus, um die Zinsausgaben vollständig zu decken, kann der verbleibende Betrag durch eine Letztsicherung von den Mitgliedstaaten abgerufen werden. Die zusätzlichen Abrufe wären durch die um 0,6 % des EU-BNE erhöhte Eigenmittelobergrenze abgedeckt.

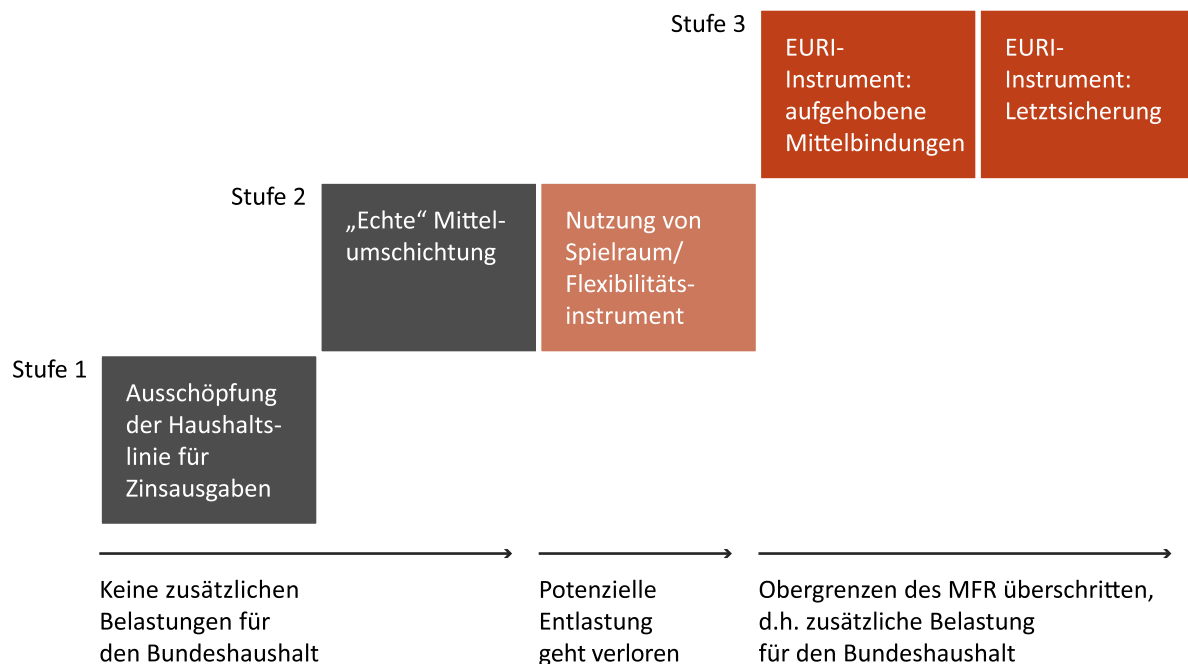
¹⁸ Vgl. ebenda, Nummern 15 ff. Der Kaskadenmechanismus wird konkretisiert in der Verordnung zur Revision des aktuellen MFR. Vgl. Verordnung (EU, EURATOM) 2024/765 des Rates vom 29. Februar 2024 zur Änderung der Verordnung (EU, Euratom) 2020/2093 zur Festlegung des mehrjährigen Finanzrahmens für die Jahre 2021 bis 2027, ABl. EU L vom 29. Februar 2024.

¹⁹ Die Zielgröße wird lediglich in den Erwägungsgründen genannt. Vgl. ebenda, Erwägungsgrund Nummer 12.

Abbildung 1

Kaskadenmechanismus belastet auf der dritten Stufe den Bundeshaushalt zusätzlich

Gestiegene Zinsausgaben führen dann zu keiner zusätzlichen Belastung für den Bundeshaushalt dar, wenn sie auf Stufe 2 durch „echte“ Umschichtungen aus dem laufenden MFR kompensiert werden. Mittel, die auf der dritten Stufe mobilisiert werden müssen, gehen über die Grenzen des aktuellen MFR hinaus und erhöhen die Abführungen.



Grafik: Bundesrechnungshof. Quelle: Europäischer Rat.

Vorschlag der EU-Kommission zur Deckung der Zinsausgaben im aktuellen MFR

Die erwarteten Mehrausgaben für Zinsen des Jahres 2024 konnten vollständig durch Umschichtungen im EU-Haushalt aufgefangen werden. Der Kaskadenmechanismus sieht vor, die Mehrausgaben in den Jahren 2025 bis 2027 grundsätzlich zu jeweils der Hälfte auf den Stufen 2 und 3 zu mobilisieren. Das BMF hat im Prüfungsverfahren erklärt, wie die EU-Kommission plane, die Mehrausgaben zu decken. Der Bundesrechnungshof macht sich die Zahlen der EU-Kommission nicht zu eigen.

Die EU-Kommission möchte auf **Stufe 2** insgesamt **8,6 Mrd. Euro** aufbringen. Hierzu möchte sie bisher nicht genutzte Mittel von 1,5 Mrd. Euro mittels des Instruments für einen einzigen Spielraum zugunsten der Zinsausgaben verschieben. Mithilfe des Flexibilitätsinstruments kann sie die Mittelansätze für die Zinsausgaben um insgesamt weitere 5,2 Mrd. Euro erhöhen. Zudem möchte sie nicht genutzte Mittel von 1,9 Mrd. Euro aus der BAR und dem EGF für die Zinsausgaben verwenden. Diese Beträge sind bislang nicht abgeflossen und hätten

den Bundeshaushalt daher potenziell entlasten können. Hinzu kommt, dass sie bei einer Nutzung für Stufe 2 nicht mehr für andere EU-Programme zur Verfügung stehen.

Wie sich eine solche Umschichtung tatsächlich auf den Bundeshaushalt auswirkt, hängt davon ab, ob und inwieweit diese Mittel in den Restjahren des MFR noch abgeflossen wären. Mögliche „echte“ Umschichtungen aus anderen EU-Programmen – also eine Kürzung der geplanten Ausgaben bei EU-Programmen zugunsten der Zinsausgaben – hat die EU-Kommission bislang nicht vorgesehen.²⁰

Sollten die Mehrausgaben für Zinsen – wie im Basisszenario angenommen – 15,3 Mrd. Euro betragen, würden die 8,6 Mrd. Euro ausreichen, um 50 % der Mehrausgaben über Stufe 2 zu decken. Sollte allerdings das Stressszenario mit Mehrausgaben von 20,6 Mrd. Euro eintreten, müssten zusätzlich „echte“ Umschichtungen zulasten anderer EU-Programme vorgenommen werden, um das Ziel zu erreichen. Sollte dies in den Haushaltsverhandlungen nicht durchsetzbar sein, müsste der Restbetrag von 1,7 Mrd. Euro²¹ zusätzlich auf Stufe 3 – also über weitere Mittelabrufe bei den Mitgliedstaaten – mobilisiert werden.

Auf **Stufe 3** rechnet die EU-Kommission aktuell mit aufgehobenen Mittelbindungen von 10,6 Mrd. Euro. Dieser Betrag würde ausreichen, um 50 % der Mehrausgaben zu decken, sowohl im Basisszenario als auch im Stressszenario. Der Betrag würde aber nicht ausreichen, um im Stressszenario zusätzlich verbleibende Beträge der zweiten Stufe zu decken, wenn dort in den Haushaltsverhandlungen der Restbetrag von 1,7 Mrd. Euro nicht mobilisiert werden könnte. In diesem Fall müssten die nationalen Haushalte in der Letztsicherung weitere 1,4 Mrd. Euro²² zur Verfügung stellen.

Im Ergebnis haben die Mehrausgaben für Zinsen nur dann keine negativen Auswirkungen auf den Bundeshaushalt, wenn „echte“ Umschichtungen zulasten anderer EU-Programme vorgenommen werden (siehe Abbildung 1). Wenn hingegen nicht genutzte Mittel mit Hilfe des Instruments für einen einzigen Spielraum oder des Flexibilitätsinstruments auf die Zinsausgaben übertragen werden, entgeht dem Bundeshaushalt eine potenzielle Entlastung.

Die auf Stufe 3 genutzten aufgehobenen Mittelbindungen führen in jedem Fall zu einer zusätzlichen Belastung des Bundeshaushalts. Denn eigentlich wären diese Mittel verfallen und könnten nicht mehr genutzt werden. Ein Einsatz der Letztsicherung würde ebenfalls die Abführungen aus dem Bundeshaushalt erhöhen.

²⁰ Die EU-Kommission hat angekündigt, im jährlichen Haushaltsverfahren am 12. Juni 2024 Vorschläge zur Finanzierung der EURI-Zinslinie vorzulegen.

²¹ 50 % der Mehrausgaben von 20,6 Mrd. Euro entspricht einem Betrag von 10,3 Mrd. Euro. Das ist der Ausgangspunkt für die Berechnung: 10,3 Mrd. Euro – 8,6 Mrd. Euro = 1,7 Mrd. Euro.

²² Auf Stufe 3 stehen aufgehobenen Mittelbindungen von 10,6 Mrd. Euro Mehrausgaben für Zinsen von 10,3 Mrd. Euro gegenüber. Daraus ergibt sich ein Überschuss von 0,3 Mrd. Euro. Um diesen Betrag würde sich ein noch zu deckender Restbetrag der Stufe 2 reduzieren: 1,7 Mrd. Euro – 0,3 Mrd. Euro = 1,4 Mrd. Euro.

Mit Blick auf die Mehrausgaben für Zinsen in den Jahren 2025 bis 2027 sollte sich die Bundesregierung in den Haushaltsverhandlungen im Rat dafür einsetzen, dass – wie im Kaskadenmechanismus vorgesehen – mindestens 50 % der Mittel auf Stufe 2 mobilisiert werden. Dabei sollte sie darauf achten, dass dies nach Möglichkeit durch „echte“ Umschichtungen aus anderen EU-Programmen erfolgt. Gelingt dies nicht – werden in Stufe 2 also ausschließlich nicht genutzte Mittel mobilisiert – und der Rest in Stufe 3 über die Letztsicherung abgerufen, hätten die nationalen Haushalte der Mitgliedstaaten die Mehrbelastungen aus den Zinsausgaben de facto vollständig zu tragen.

Im Extremfall – im Stressszenario – müssten die Mitgliedstaaten folglich 20,6 Mrd. Euro zusätzlich an den EU-Haushalt abführen. Auf den Bundeshaushalt entfielen hiervon aktuell insgesamt etwa 5 Mrd. Euro, die sich auf die Jahre 2025 bis 2027 verteilen würden.

5 Grundlagen für die Projektion des Schuldendienstes aus dem EU-Haushalt

5.1 Finanzierungsstrategie der EU-Kommission

In ihrer Finanzierungsstrategie entscheidet die EU-Kommission darüber, zu welchem Zeitpunkt, in welchem Volumen und mit welcher Laufzeit sie EU-Anleihen auf dem Kapitalmarkt begibt. Auch in der Vergangenheit hat die Europäische Union bereits Anleihen begeben, jedoch unregelmäßig und in deutlich geringerem Volumen. Die aufgenommenen Mittel reichte sie als Darlehen an Dritte weiter. Hierbei stimmten Volumen, Zeitpunkt und Laufzeit der Mittelaufnahme am Kapitalmarkt mit der Darlehensvergabe überein (sog. Back-to-Back-Finanzierung).

Beim Wiederaufbaufonds ist der Zeitpunkt der Auszahlungen jedoch nicht vollständig planbar. Die Zuschüsse aus der ARF zahlt die EU-Kommission dann aus, wenn die Mitgliedstaaten die vereinbarten Meilensteine und Ziele erreicht und ihre Zahlungsanträge gestellt haben, und wenn der Rat diese Anträge genehmigt hat. Auch aus diesem Grund hat die EU-Kommission eine diversifizierte Finanzierungsstrategie entwickelt. Sie sieht vor, dass die EU-Kommission die Erlöse aus den EU-Anleihen bündelt und die Mittel auszahlt, sobald der Rat Zahlungsanträge der Mitgliedstaaten genehmigt hat. Beim Anleihevolumen orientiert sie sich grundsätzlich an den zu erwartenden Auszahlungen.

Seit Anfang 2023 nutzt die EU-Kommission die diversifizierte Finanzierungsstrategie als einheitliche Methode zur Begebung von EU-Anleihen für verschiedene Zwecke. Hiermit möchte sie all ihre Mittelaufnahmen kohärent planen und eine kostenoptimale Fälligkeitsstruktur

wählen. Mit den begebenen EU-Anleihen finanziert sie damit nicht nur den Wiederaufbaufonds, sondern z. B. auch die sogenannte Makrofinanzhilfe+ für die Ukraine.²³

Die EU-Kommission begab seit Juni 2021 unter der diversifizierten Finanzierungsstrategie EU-Anleihen mit einem Gesamtvolumen von 286 Mrd. Euro.²⁴ Die Anleihen haben Laufzeiten von 3 bis 30 Jahren. Die durchschnittliche Laufzeit beträgt 13,6 Jahre. Abhängig vom Tilgungsplan muss die EU-Kommission Anleihen nach dem Ende ihrer Laufzeit refinanzieren. Die Zinskosten der jeweiligen Anleihen bestimmen sich aus den Kuponzahlungen und den Kursabschlägen zum Nennwert (Disagien).

Neben EU-Anleihen nutzt die EU-Kommission in ihrer diversifizierten Finanzierungsstrategie auch kurzfristige Schuldverschreibungen. Sie haben eine Laufzeit von drei oder sechs Monaten und sollen möglichen Liquiditätsproblemen der EU-Kommission vorbeugen. Die Schuldverschreibungen haben keine Kupons. Stattdessen entstehen Zinskosten durch Disagien.

5.2 Determinanten des Schuldendienstes

Die Gesamthöhe des jährlichen Schuldendienstes für die Zuschüsse – bestehend aus Zins- und Tilgungszahlungen – ist abhängig von

- dem Gesamtvolumen ausgezahlter Zuschüsse,
- dem Tilgungsplan und damit der jeweils bestehenden Restschuld (nicht getilgter Bestand an EU-Anleihen) sowie
- der Zinsbelastung für die Restschuld.

Das **Gesamtvolumen** ausgezahlter **Zuschüsse** bestimmt, wie viel der EU-Haushalt insgesamt tilgen muss. Der **Tilgungsplan** verteilt die Tilgung über die Jahre. Er bestimmt damit, welche Restschuld in den einzelnen Jahren noch besteht und beeinflusst daher auch die jährlichen Zinszahlungen. Eine anfangs hohe Tilgung führt dazu, dass die Restschuld schneller sinkt und die Zinszahlungen abnehmen. Die **Zinsbelastung für die Restschuld** hängt von den Zinssätzen ab, zu denen die EU-Kommission die jeweiligen Anleihen am Kapitalmarkt begeben hat.

²³ Vgl. COM(2023) 461 final vom 28. Juli 2023, Bericht der Kommission an das Europäische Parlament und den Rat, Halbjährlicher Bericht über die Durchführung von Mittelaufnahme- und Schuldenmanagementtransaktionen sowie von damit verbundenen Darlehenstransaktionen gemäß Artikel 12 des Durchführungsbeschlusses C(2022)9700, 1. Januar 2023 - 30. Juni 2023, Seite 1 f. In der Makrofinanzhilfe+ stellte die Europäische Union der Ukraine im Jahr 2023 Darlehen zu sehr günstigen Bedingungen in Höhe von 18 Mrd. Euro zur Verfügung.

²⁴ Vgl. COM(2024) 93 final vom 22. Februar 2024, Bericht der Kommission an das Europäische Parlament und den Rat, Halbjährlicher Bericht über die Durchführung von Mittelaufnahme- und Schuldenmanagementtransaktionen sowie von damit verbundenen Darlehenstransaktionen gemäß Artikel 12 des Durchführungsbeschlusses C(2022)9700, 1. Juli 2023 - 31. Dezember 2023, Seite 6.

In der Regel korrelieren Zins und Laufzeit einer Finanzanlage positiv. Je länger die Laufzeit ist, desto höher ist der Zins.²⁵ Anleihen mit kürzeren Laufzeiten ermöglichen es also, Zinsausgaben zu reduzieren. Andererseits lassen sich durch längere Laufzeiten Zinsänderungsrisiken reduzieren und Zinsausgaben langfristig besser planen. Denn die Marktzinsen können sich im Zeitablauf stark verändern.

Folglich kann die EU-Kommission mit ihrer Emissionsstrategie – insbesondere durch die Wahl des Zeitpunkts der Finanzierung bzw. Refinanzierung – die Zinsbelastung für ihr Schuldenportfolio erheblich beeinflussen. So konnte die EU-Kommission z. B. im Juni 2021 die erste EU-Anleihe für den Wiederaufbaufonds mit einer Laufzeit von zehn Jahren noch zu einem sehr niedrigen Zins von 0,09 % begeben. Im September 2023 musste sie für eine EU-Anleihe mit gleicher Laufzeit eine Verzinsung von 3,48 % akzeptieren.²⁶

5.3 Annahmen für die Projektion

Im weiteren Fortgang (Nummer 6) analysieren wir, wie sich verschiedene Tilgungspläne auf die jährliche Verteilung des Schuldendienstes sowie auf die Gesamtzahlungen auswirken. Hierzu müssen wir Annahmen zu künftigen Entwicklungen treffen.

Insgesamt lassen sich hinsichtlich der verfügbaren Informationen über die Anleiheemissionen drei verschiedene Zeiträume unterscheiden:

- Zeitraum 1: Anleiheemissionen der Jahre 2021 bis 2023,
- Zeitraum 2: Anleiheemissionen der Jahre 2024 bis 2027 und
- Zeitraum 3: Tilgungsperiode von frühestens 2028 bis spätestens 2058.

Bis Ende 2023 hat die EU-Kommission 182,5 Mrd. Euro an Zuschüssen aus dem Wiederaufbaufonds ausgezahlt.²⁷ Für den **Zeitraum 1** ist außerdem bekannt, welche Anleihen die EU-Kommission zu welchen Laufzeiten und Zinsen emittiert hat.²⁸ Nur ein Teil dieser Anleihen diente der Finanzierung des Wiederaufbaufonds. Unseren Berechnungen zufolge belief sich

²⁵ Dies gilt im Regelfall bei einer normalen Zinsstruktur. Im Ausnahmefall einer inversen Zinsstruktur sind die Zinsen bei kürzerer Laufzeit höher als bei längerer Laufzeit. Bei einer flachen Zinsstrukturkurve hängen die Marktzinsen nicht von der Laufzeit einer Anlage ab.

²⁶ Eine Übersicht über sämtliche Anleiheemissionen ist abrufbar unter: https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/eu-budget/eu-borrower-investor-relations/transactions-data_en.

²⁷ Hiervon wurden 141,6 Mrd. Euro für Zuschüsse aus der ARF ausgezahlt; weitere 40,9 Mrd. Euro wurden für Programme im EU-Haushalt ausgezahlt. Außerdem wurden 79,2 Mrd. Euro an ARF-Darlehen ausgezahlt. Vgl. COM(2024) 93 final vom 22. Februar 2024 (Fußnote 24) Seite 1.

²⁸ Vgl. die Übersicht über die Anleiheemissionen der Europäischen Union (Fußnote 26).

der Anleihebestand für die Zuschüsse des Wiederaufbaufonds am Jahresende 2023 auf 190,9 Mrd. Euro.²⁹

Für **Zeitraum 2** müssen wir für unsere Berechnungen verschiedene Annahmen treffen, da er weitgehend in der Zukunft liegt. Erste zentrale Annahme ist, dass die EU-Kommission die Zuschüsse von 421,1 Mrd. Euro aus dem Wiederaufbaufonds bis Ende 2026 vollständig auszahlt. Damit stellen unsere Projektionen zu den Zins- und Tilgungszahlungen in dieser Hinsicht eine Obergrenze dar. Somit muss die EU-Kommission neben den schon bis Ende 2023 finanzierten 190,9 Mrd. Euro in diesem Zeitraum weitere Anleihen über 230,2 Mrd. Euro begeben. Für den Zeitpunkt der Auszahlung der Zuschüsse folgen wir der Prognose der EU-Kommission.³⁰

Wir nehmen weiterhin an, dass die EU-Kommission ihre Finanzierungsstrategie beibehält. Das heißt, dass sie die Laufzeiten der Anleihen genauso wählt wie in den Jahren 2021 bis 2023. Dies unterstellen wir sowohl für Neuemissionen als auch für Refinanzierungen, die in den Jahren 2024 bis 2027 anstehen. Wir nehmen außerdem an, dass sich die Zinsstrukturkurve von Mitte März 2024 im gesamten Projektionszeitraum nicht ändert.

Für die Refinanzierung auslaufender Anleihen nach Beginn der Tilgung im **Zeitraum 3** nehmen wir an, dass sich die effektive Zinsbelastung des Anleihebestandes nicht verändert. Eine langfristige Prognose der Zinssätze bis zum Jahr 2058 ist schwierig. Inwieweit sich die Zinsbelastung des Anleihebestandes bis zum Jahr 2058 ändert, hängt insbesondere davon ab, wann Anleihen auslaufen und refinanziert werden müssen. Bei einer frühen Tilgung müssen nur wenige Refinanzierungen vorgenommen werden. In diesem Fall sind unsere Berechnungen nur wenig sensitiv gegenüber künftigen Zinsänderungen. Je später hingegen die Schulden getilgt werden, desto häufiger müssen Anleihen refinanziert werden. In diesem Fall sind unsere Berechnungen sensitiver gegenüber künftigen Zinsänderungen.

²⁹ Die EU-Kommission hat bei der Mittelaufnahme einen Puffer berücksichtigt. So kann sie auch dann Mittel auszahlen, wenn die Mitgliedstaaten höhere Auszahlungen beantragen als sie vorher prognostiziert hat. Das erklärt, warum die Mittelaufnahme für die Zuschüsse die ausgezahlten Zuschüsse Ende des Jahres 2023 übersteigt. Um die Mittelaufnahme für die Zuschüsse zu berechnen, haben wir sämtliche Emissionen um den Anteil der ausgezahlten Darlehen bereinigt. Die Emissionen ab dem Jahr 2023 waren außerdem um die Makrofinanzhilfe+ für die Ukraine zu bereinigen.

³⁰ Europäische Kommission (2023), Bericht der Kommission an das Europäische Parlament und den Rat: Langfristige Prognose der künftigen Zu- und Abflüsse des EU-Haushalts (2024-2028), COM(2023) 390 final, 20. Juni 2023, S. 19.

6 Projektion des Schuldendienstes in Abhängigkeit vom Tilgungspfad

6.1 Betrachtete Tilgungspläne

Der Tilgungsplan für die Zuschüsse bestimmt die zeitliche Verteilung der Rückzahlungen und damit auch ganz wesentlich die jährlichen Zinsausgaben und die Zeitpunkte, zu denen die EU-Kommission Anleihen refinanzieren muss. Er ist damit auch maßgeblich für die Gesamtbelastung des EU-Haushalts. Es können hierbei nur Tilgungspläne gewählt werden, die im Einklang mit dem Eigenmittelbeschluss stehen. Insbesondere müssen die Schulden bis spätestens Ende 2058 zurückgezahlt und dabei stetig und vorhersehbar verringert werden. Die jährliche Tilgung darf 7,5 % des Gesamtbetrags der ausgezahlten Zuschüsse nicht überschreiten.³¹

Wir haben in dieser Prüfung vier unterschiedliche Tilgungspläne untersucht, mit

1. gleichmäßigen jährlichen Tilgungszahlungen ab dem Jahr 2028,
2. einer möglichst späten Tilgung der Schulden,
3. einer möglichst frühen Tilgung der Schulden sowie
4. mit jährlichen Tilgungszahlungen ab dem Jahr 2028, die konstant in Prozent des projizierten BIP sind.

Tilgungsplan 1 ähnelt dem Rückzahlungsszenario, das die EU-Kommission vorgestellt hat.³²

Die Tilgungspläne 2 (möglichst späte Tilgung) und 3 (möglichst frühe Tilgung) stellen dabei Extremfälle dar, die zeigen sollen, innerhalb welcher Schranken sich die Gesamtbelastung für den EU-Haushalt bewegen kann.

Die Beiträge der Mitgliedstaaten zum EU-Haushalt sind nach derzeitiger Rechtslage im Wesentlichen von ihrem jeweiligen Anteil am EU-BNE abhängig. Der Anteil Deutschlands beträgt aktuell knapp 24 %. Projektionen der EU-Kommission zufolge läge der Anteil Deutschlands am EU-BNE bis zum Jahr 2058 stets bei knapp einem Viertel.³³ Bei unveränderter Rechtslage wäre folglich nach derzeitigem Stand davon auszugehen, dass Deutschland – über den EU-Haushalt – knapp ein Viertel des gesamten Schuldendienstes – und zwar abhängig vom

³¹ Vgl. Artikel 5 Absatz 2 des Eigenmittelbeschlusses (Fußnote 3).

³² Siehe Fußnote 4. Das Rückzahlungsszenario der EU-Kommission endet bereits im Jahr 2056. Wir haben in unserem Tilgungsplan 1 eine Tilgung bis zum Ende der Rückzahlungsperiode im Jahr 2058 vorgesehen.

³³ European Commission, 2024 Ageing Report, Economic and Budgetary Projections for the EU Member States (2022-2070), Institutional Paper 279, Country fiches, April 2024. Projektionen bis zum Jahr 2058 liegen nur für das Bruttoinlandsprodukt (BIP), aber nicht für das Bruttonationaleinkommen (BNE) vor. Wir sind daher bei allen Projektionen bis zum Jahr 2058 davon ausgegangen, dass sich das BIP und das BNE der Europäischen Union nicht wesentlich unterscheiden. Diese Annahme erscheint vertretbar. So wich z. B. das EU-BIP im Jahr 2023 lediglich um knapp 1 % vom EU-BNE ab.

jeweiligen Tilgungsplan – tragen müsste. Wir rechnen hier daher mit einem Anteil Deutschlands am Schuldendienst von einheitlich 24 %.

6.2 Tilgungsplan 1: Gleichmäßige jährliche Tilgung ab dem Jahr 2028

Bei gleichmäßiger jährlicher Tilgung im Zeitraum 2028 bis 2058 zahlt die Europäische Union den Gesamtbetrag an **Zuschüssen von 421,1 Mrd. Euro** in jährlich gleichbleibenden Beträgen über 31 Jahre zurück. Dies entspricht einer jährlichen Tilgung von 13,6 Mrd. Euro.³⁴

Abbildung 2 stellt die jährlichen Zahlungen im Zeitraum 2028 bis 2058 für diesen Tilgungsplan dar. Hier ist der jährliche Schuldendienst – also Zins und Tilgungszahlung – am Anfang des Tilgungszeitraums am höchsten. Im Jahr 2028 beläuft er sich nach unseren Berechnungen auf 25 Mrd. Euro. Mit abnehmender Restschuld sinkt auch der Schuldendienst sukzessive.

Bei Tilgungsplan 1 müsste der EU-Haushalt **Zinsausgaben von 213 Mrd. Euro** leisten. Da die Zuschüsse etwas mehr als 421 Mrd. Euro ausmachen, läge die Gesamtbelastung nominal bei **634 Mrd. Euro. Hiervon entfielen 152 Mrd. Euro auf die deutschen Beiträge zum EU-Haushalt, die aus dem Bundeshaushalt zu leisten sind.**

Berücksichtigt man die Inflation³⁵ und berechnet den Barwert zum Basisjahr 2024, so liegt die Gesamtbelastung für den EU-Haushalt bei **455 Mrd. Euro** in Preisen von 2024.

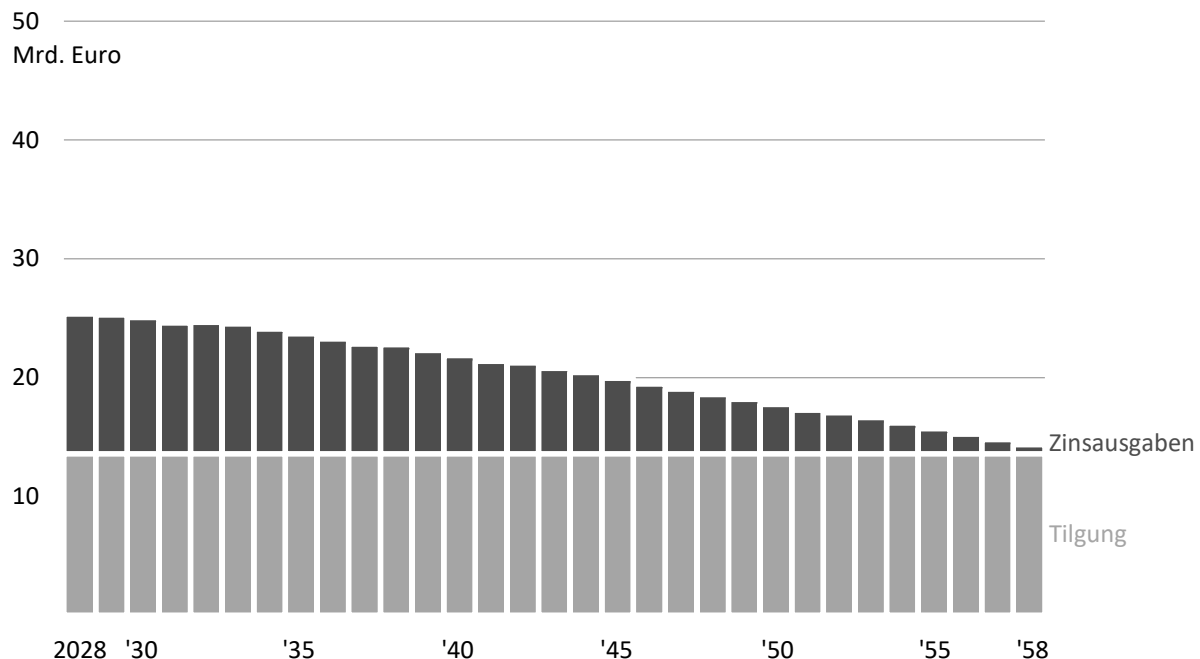
³⁴ Für die kurzfristigen Schuldverschreibungen nehmen wir stets an, dass die EU-Kommission einen Bestand von 10 Mrd. Euro hält und diesen parallel zum Bestand an EU-Anleihen abbaut. Das heißt: Der Bestand an kurzfristigen Schuldverschreibungen reduziert sich mit derselben Rate wie der Bestand an Anleihen.

³⁵ Hierbei haben wir eine jährliche Inflationsrate von 2 % bis zum Jahr 2058 angenommen. Dies entspricht dem Inflationsziel der EZB von mittelfristig 2 %. Bei dieser Inflationsrate wäre ein Euro im Jahr 2058 – bezogen auf die Kaufkraft – nur noch „knapp die Hälfte wert“.

Abbildung 2

Bei gleichmäßiger Tilgung sinkt der Schuldendienst stetig

Die Ausgaben für den Schuldendienst liegen im Jahr 2028 bei 25 Mrd. Euro und gehen bis zum Jahr 2058 stetig zurück. Die Tilgung bleibt dabei gleich, während die Zinsausgaben mit abnehmender Restschuld sinken.



Grafik: Bundesrechnungshof. Quelle: Eigene Berechnungen (Annahmen siehe Nummer 5.3).

6.3 Tilgungsplan 2: Möglichst späte Tilgung

Bei einer möglichst späten Tilgung verteilt die Europäische Union die Tilgungszahlungen auf möglichst wenige Jahre gegen Ende der Tilgungsperiode. Dabei gilt es zu beachten, dass nicht mehr als 7,5 % des Gesamtbetrags der Zuschüsse pro Jahr zurückgezahlt werden dürfen.³⁶ Das heißt: Der maximale Tilgungsbetrag liegt bei 31,6 Mrd. Euro pro Jahr. Damit dauert es mindestens 14 Jahre, um alles zu tilgen: Auf das Jahr 2045 entfallen 10,2 Mrd. Euro und auf den Zeitraum 2046 bis 2058 jeweils der zulässige Maximalbetrag. In den Jahren vor 2045 zahlt die Europäische Union lediglich die Zinsen und schuldet die Anleihen um.

Die späte Tilgung erhöht auch die Unsicherheit der Projektionen, weil die EU-Kommission Umschuldungen häufiger und zu einem größeren Volumen als im Fall der gleichmäßigen Tilgung vornehmen muss. Damit hängen die Projektionen zu einem größeren Anteil vom heute noch unbekannten künftigen Marktzins ab.

³⁶ Artikel 5 Absatz 2 Unterabsatz 3 des Eigenmittelbeschlusses (siehe Fußnote 3).

Abbildung 3 zeigt die jährlichen Zins- und Tilgungszahlungen bei einer möglichst späten Tilgung. Bis zum Tilgungsbeginn im Jahr 2045 fallen ab dem Jahr 2028 jährlich Zinszahlungen von 12 Mrd. Euro an. Im Jahr 2046 tilgt die Europäische Union erstmals den Maximalbetrag von 31,6 Mrd. Euro. Zusammen mit den Zinsausgaben beläuft sich der Schuldendienst auf dann 45,3 Mrd. Euro. Danach sinkt der Schuldendienst auch hier kontinuierlich.

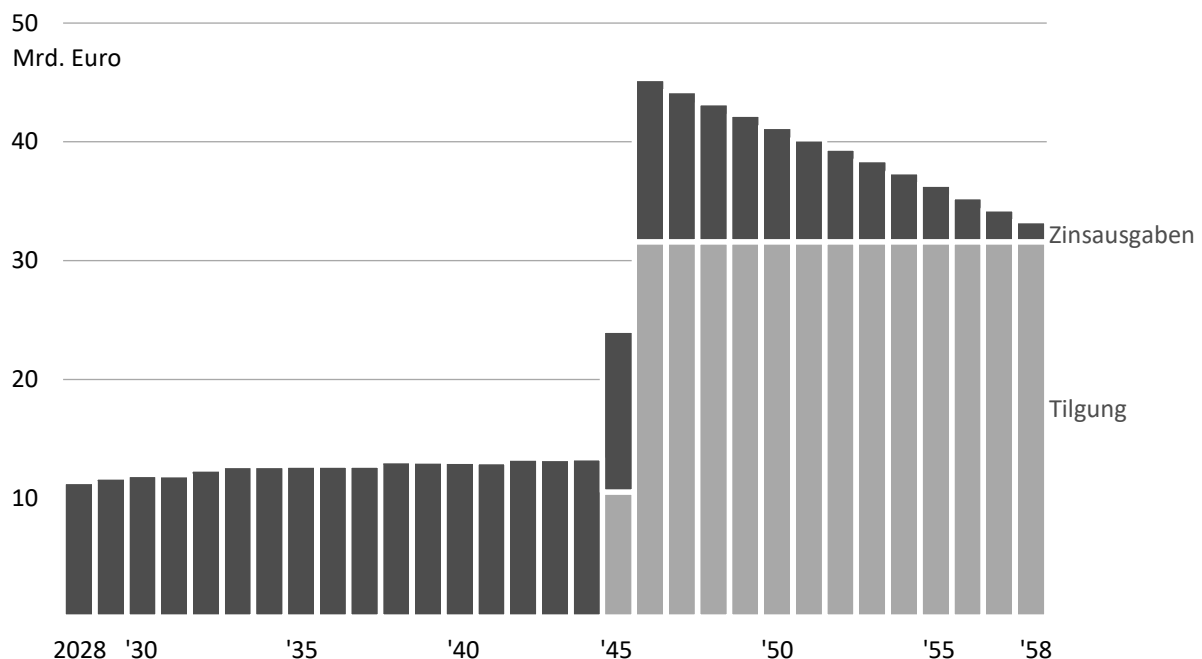
Bei Tilgungsplan 2 müsste der EU-Haushalt **Zinsausgaben von 331 Mrd. Euro** leisten. Der **Schuldendienst** beliefte sich nominal auf insgesamt **752 Mrd. Euro**. **Hiervon entfielen 180 Mrd. Euro auf die deutschen Beiträge zum EU-Haushalt, die aus dem Bundeshaushalt zu leisten sind.**

Berücksichtigt man die Inflation und berechnet den Barwert zum Basisjahr 2024, so liegt die Gesamtbelastung für den EU-Haushalt bei **483 Mrd. Euro in Preisen von 2024**.

Abbildung 3

Bei später Tilgung steigt der jährliche Schuldendienst gegen Ende der Tilgungsperiode auf bis zu 45 Mrd. Euro

Bis zum Jahr 2044 zahlt die Europäische Union nur die Zinsen auf den Anleihebestand und schuldet fällige Anleihen um. Danach tilgt sie. Die Ausgaben für den Schuldendienst steigen in der Folge in den letzten Jahren stark an.



Grafik: Bundesrechnungshof. Quelle: Eigene Berechnungen (Annahmen siehe Nummer 5.3).

6.4 Tilgungsplan 3: Möglichst frühe Tilgung

Die Europäische Union hat Anleihen mit verschiedenen Laufzeiten emittiert. Diese müssen am Laufzeitende getilgt oder umgeschuldet werden. Wenn sie die Anleihen ab dem Jahr 2028 möglichst früh tilgen möchte, kann sie dies bei Fälligkeit der jeweiligen Anleihen tun, indem sie diese „auslaufen“ lässt. Für diesen Tilgungsplan bedeutet dies: Wann die Europäische Union welche Anleihen tilgt, hängt von der Laufzeitenstruktur der Anleihen ab, die bis zum Jahr 2027 emittiert wurden.

Die Europäische Union könnte alternativ auch schneller tilgen, indem sie Anleihen am Markt zurückkauft. Das erscheint jedoch nicht wahrscheinlich, da sie mit den EU-Anleihen nicht nur die Zuschüsse für den Wiederaufbaufonds finanziert hat, sondern u. a. auch die Darlehen sowie ab dem Jahr 2023 alle schuldenfinanzierten EU-Programme.³⁷

Wenn die Europäische Union Anleihen auslaufen lässt, kommt es vor allem in den Jahren 2028 bis 2041 zu hohen Belastungen.³⁸ In diesen Jahren muss sie viel tilgen und gleichzeitig sind die Zinsausgaben wegen der noch hohen Restschuld sehr hoch. So beträgt der Schuldendienst bei diesem Tilgungsplan allein in Jahren 2029, 2031 und 2032 jeweils über 40 Mrd. Euro. Ab dem Jahr 2042 liegt der Schuldendienst hingegen in jedem Jahr unter 20 Mrd. Euro. Abbildung 4 zeigt den jährlichen Schuldendienst für diesen Tilgungsplan.

Bei Tilgungsplan 3 müsste der EU-Haushalt **Zinsausgaben von 153 Mrd. Euro** leisten. Der **Schuldendienst** belief sich nominal auf insgesamt **574 Mrd. Euro**. **Hiervon entfielen 138 Mrd. Euro auf die deutschen Beiträge zum EU-Haushalt, die aus dem Bundeshaushalt zu leisten sind.**

Berücksichtigt man die Inflation und berechnet den Barwert zum Basisjahr 2024, so liegt die Gesamtbelastung für den EU-Haushalt bei **440 Mrd. Euro in Preisen von 2024**.

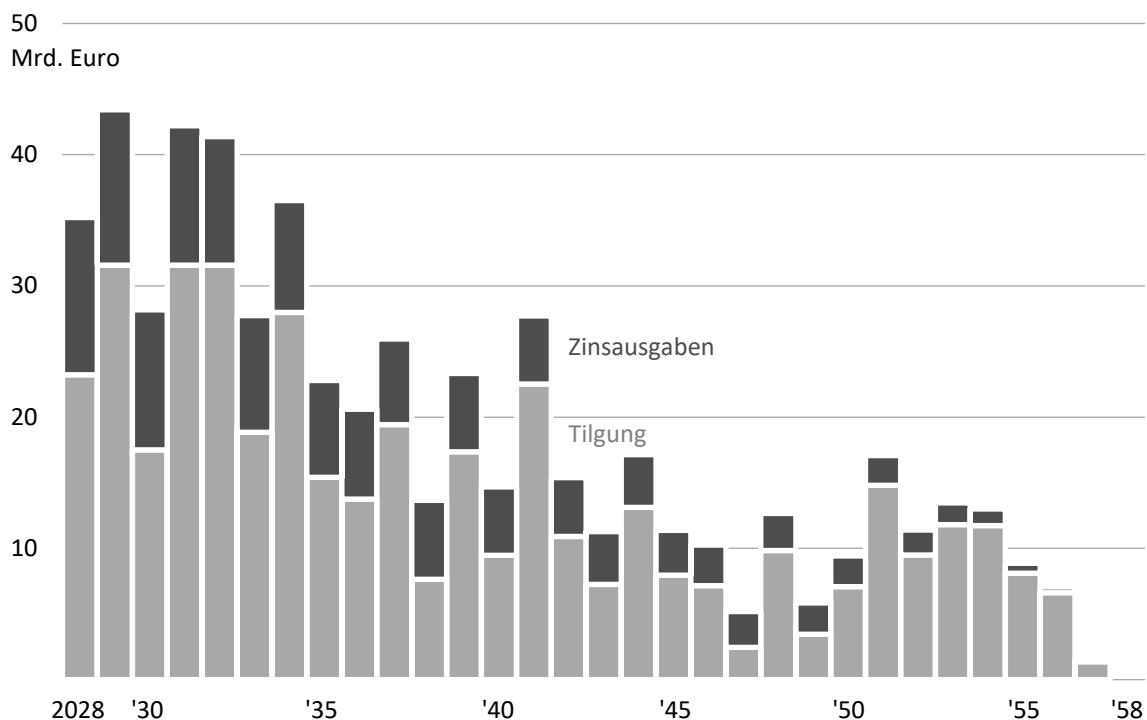
³⁷ Würden bei einzelnen Anleiheemissionen anteilig Anleihen vorzeitig zurückgekauft, um die Zuschüsse des Wiederaufbaufonds zu tilgen, so würde hier das Volumen der am Markt befindlichen Anleihen sinken. Dies würde die Liquidität und die Handelbarkeit dieser Anleihen beeinträchtigen. Es hätte damit möglicherweise auch negative Auswirkungen auf künftige Anleiheemissionen der Europäischen Union.

³⁸ In zwei Jahren läge die Tilgung bei diesem Tilgungsplan über den vom Eigenmittelbeschluss erlaubten 7,5 %. Wir haben daher angenommen, dass die EU-Kommission den über den 7,5 % liegenden Betrag der in diesen Jahren auslaufenden Anleihen refinanziert, indem sie mit Hilfe einjähriger Anleihen umschuldet. Diesen Betrag tilgt sie damit mit einem Jahr Verzögerung.

Abbildung 4

Bei früher Tilgung steigt der jährliche Schuldendienst am Anfang der Tilgungsperiode auf mehr als 43 Mrd. Euro

Die Europäische Union tilgt am Laufzeitende der Anleihen. Dadurch sind die Belastungen insbesondere zu Beginn der Tilgungsperiode hoch, sinken aber gegen Ende deutlich.



Grafik: Bundesrechnungshof. Quelle: Eigene Berechnungen (Annahmen siehe Nummer 5.3).

6.5 Tilgungsplan 4: Anteil der Tilgung am projizierten BIP bleibt konstant

Es ist zu erwarten, dass die Wirtschaftsleistung – also das BIP – in der Europäischen Union in den nächsten Jahrzehnten nominal steigen wird. Sowohl eine gleichmäßige jährliche Tilgung als auch eine möglichst frühe Tilgung führen dann tendenziell dazu, dass die Tilgung in Prozent des BIP über die Zeit sinken wird. Denkbar wäre deshalb, auch die jährliche Tilgung im Zeitverlauf steigen zu lassen, um den Anteil am BIP – und damit die „effektive“ Belastung – konstant zu halten.³⁹ In diesem Fall müsste die jährliche Tilgung jeweils mit der

³⁹ Vgl. Feld, Nöh, Reuter und Yeter (2021), Von der Corona-bedingten Schuldenaufnahme zur Wiedereinholung der Schuldenbremse, Perspektiven der Wirtschaftspolitik, 22(4), 330-349.

Wachstumsrate des BIP steigen.⁴⁰ Da die jährlichen Wachstumsraten bis zum Jahr 2058 nicht bekannt sind, weil sie in der Zukunft liegen, haben wir für unsere Analyse auf Projektionen der EU-Kommission zum jährlichen Potenzialwachstum der Europäischen Union zurückgegriffen.⁴¹ Die Laufzeiten der Anleihen müssten bei diesem Tilgungsplan so gewählt werden, dass sie mit den Projektionen des BIPs im Einklang stehen.

Abbildung 5 zeigt den jährlichen Schuldendienst für diesen Tilgungsplan. Wie vorgegeben steigen die jährlichen Tilgungszahlungen nominal im Zeitablauf. Gleichzeitig entwickeln sich die jährlichen Zinsausgaben gegenläufig, sodass die Gesamtbelastung über die Zeit relativ konstant bleibt und in jedem Jahr bei knapp 20 Mrd. Euro liegt.

Beim Tilgungsplan 4 müsste der EU-Haushalt **Zinsausgaben von 248 Mrd. Euro** leisten. Der **Schuldendienst** beläuft sich nominal auf insgesamt **669 Mrd. Euro**. **Hiervon entfielen 161 Mrd. Euro auf die deutschen Beiträge zum EU-Haushalt, die aus dem Bundeshaushalt zu leisten sind.**

Berücksichtigt man die Inflation und berechnet den Barwert zum Basisjahr 2024, so liegt die Gesamtbelastung für den EU-Haushalt bei **463 Mrd. Euro in Preisen von 2024**.

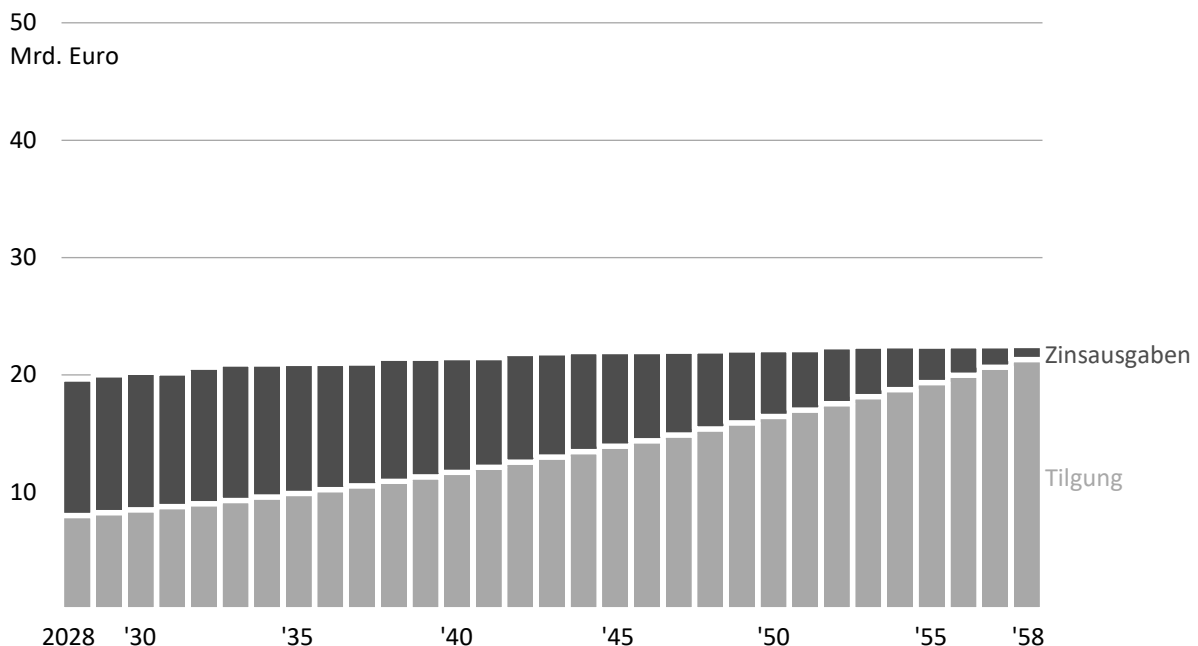
⁴⁰ Das BIP ist der übliche Indikator dafür, den wirtschaftlichen Wohlstand eines Landes zu messen. In unserer Analyse haben wir daher auf das BIP zurückgegriffen. Abführungen an die Europäische Union werden in Einheiten des BNE gemessen.

⁴¹ European Commission, 2024 Ageing Report, Economic and Budgetary Projections for the EU Member States (2022-2070), Institutional Paper 279, Country fiches, April 2024.

Abbildung 5

Bei einer Tilgung, die prozentual zum projizierten BIP konstant ist, steigt die absolute Tilgung im Zeitverlauf

Die absolute Tilgung steigt, während die Zinszahlungen im Zeitverlauf abnehmen. Insgesamt ist der Schuldendienst damit gleichmäßig über die Jahre verteilt.



Grafik: Bundesrechnungshof. Quelle: Eigene Berechnungen (Annahmen siehe Nummer 5.3).

6.6 Zusammenfassende Bewertung

In der Gesamtschau ist festzustellen, dass der Schuldendienst für den Wiederaufbaufonds den EU-Haushalt über viele Jahre erheblich belasten wird, **wobei sich die Belastungen je nach Tilgungsplan erheblich unterscheiden können**. Allein die nominalen Zinsausgaben liegen bei mindestens 153 Mrd. Euro (frühe Tilgung) und höchstens 331 Mrd. Euro (späte Tilgung). Die Differenz entspricht einem Aufschlag auf den niedrigeren Wert von 116 %.

Je nach Tilgungsplan kommen dabei nominale Ausgaben von insgesamt mindestens 574 (frühe Tilgung) und höchstens 752 Mrd. Euro (späte Tilgung) auf den EU-Haushalt zu. Dazwischen liegen **nominal 178 Mrd. Euro**. Dies entspricht einem Aufschlag auf den niedrigeren Wert von **mehr als 30 %**.

Die Ausgaben fallen jedoch zu unterschiedlichen Zeitpunkten an. Um die Werte vergleichbar zu machen, haben wir sie um die Inflation bereinigt und die Barwerte in Preisen von 2024 berechnet. Die „Rangfolge“ der Tilgungspläne bleibt identisch. Aber die Barwerte rücken näher zusammen und liegen zwischen 440 und 483 Mrd. Euro. Der Aufschlag auf den niedrigeren Wert schrumpft inflationsbereinigt auf **43 Mrd. Euro bzw. 10 %**.

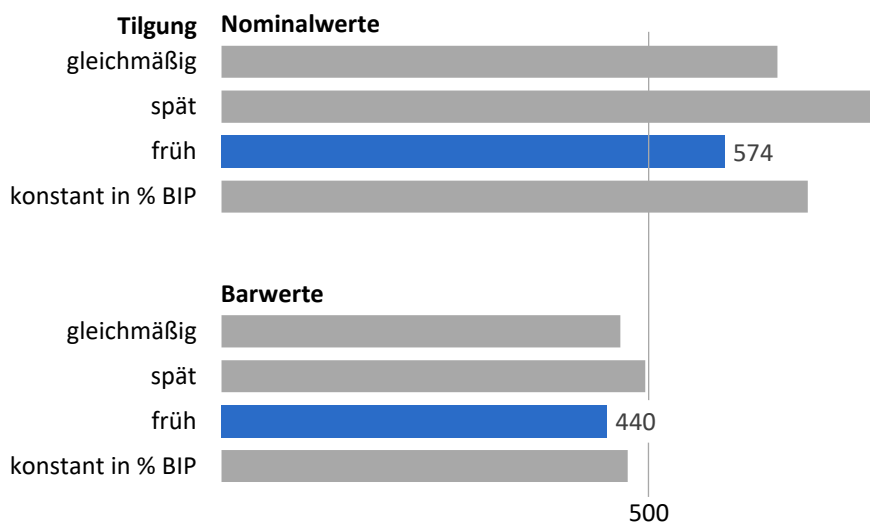
Insgesamt ist festzuhalten, dass die Belastungen bei einer frühen Tilgung am niedrigsten wären. Denn sie spart Zinsen. So wären die Zinsausgaben z. B. bei einer späten Tilgung mehr als doppelt so hoch (116 %). Allerdings wäre die jährliche Belastung des EU-Haushalts bei einer frühen Tilgung in den Anfangsjahren auch sehr hoch. Eine späte Tilgung führt inflationsbereinigt zu Mehrausgaben von 10 % gegenüber der frühen Tilgung. Zudem wäre sie mit erhöhter Unsicherheit verbunden. Die Werte für die beiden anderen Tilgungspläne liegen dazwischen (vgl. Abbildung 6).

Auf den Bundeshaushalt kämen für den Schuldendienst – je nach Tilgungsplan – folglich Belastungen zu, die nominal zwischen 138 und 180 Mrd. Euro liegen dürften.

Abbildung 6

Frühe Tilgung minimiert den Schuldendienst

Durch eine frühe anstelle einer späten Tilgung lässt sich der Schuldendienst um nominal 178 Mrd. Euro senken. Dieser Vorteil relativiert sich bei Betrachtung der Barwerte. In Preisen von 2024 beläuft sich die Differenz aber auch dann noch auf 43 Mrd. Euro.



Grafik: Bundesrechnungshof. Quelle: Eigene Berechnungen (Annahmen siehe Nummer 5.3).

6.7 Stellungnahme des BMF

Das BMF hat sich im Wesentlichen zu den Tilgungsplänen 2, 3 und 4 geäußert.

Es hat mitgeteilt, dass eine **späte Tilgung** mit einer Konzentration der Zahlungen in den Jahren 2045 bis 2058 eventuell Rückwirkungen darauf haben könnte, welche Zinsen die Europäische Union an den Kapitalmärkten zu zahlen hätte. Ein solcher Tilgungsplan berge zudem erhebliche politische Risiken, da sich unvorhergesehene Entwicklungen ergeben könnten.

Eine **frühe Tilgung** würde aus Sicht des BMF hingegen die Aufstellung und Ausführung des Haushalts erschweren, da die für den Schuldendienst benötigten Beträge – insbesondere in

den Anfangsjahren – stark schwanken würden. Zudem könne eine sinkende Liquidität der am Markt befindlichen EU-Anleihen die Zinskosten negativ beeinflussen.

Eine jährliche Tilgung, die **prozentual zum BIP konstant** ist, hält das BMF nur dann für praktisch umsetzbar, wenn das BIP langfristig planbar wäre und verlässlich um einen bestimmten Prozentsatz stiege. Es sei aber unklar, wie mit plötzlichen Wirtschaftseinbrüchen oder mit längeren Phasen der Stagnation umzugehen sei. Auch müssten die Laufzeiten der Anleihen so gewählt werden, dass diese die BIP-Entwicklung zuverlässig berücksichtigten. Wegen des benötigten zeitlichen Vorlaufs sei offen, ob ein solcher Tilgungsplan realisierbar wäre.

6.8 Abschließende Würdigung

Aus den Ausführungen des BMF schließen wir, dass es eine gewisse Präferenz für eine gleichmäßige jährliche Tilgung hat (Tilgungsplan 1). Denn nur bei den übrigen Tilgungsplänen weist es auf mögliche Schwierigkeiten in der praktischen Umsetzung sowie auf verschiedene Risiken hin. Wir halten indes eine frühe Tilgung (Tilgungsplan 3) für vorzugswürdig, da sie erhebliche Einsparungen bei den Zinsausgaben ermöglicht und die Risiken reduziert.

Im Übrigen sehen wir keine praktischen Probleme, einen Tilgungsplan aufzustellen, der sich am projizierten Potenzialwachstum orientiert (Tilgungsplan 4). Die entsprechenden Daten liegen bereits vor. Auf dieser Basis können der Tilgungsplan sowie die Laufzeiten der Anleihen festgelegt werden. Unerwartete Wirtschaftseinbrüche führen zudem nicht nur bei diesem, sondern auch bei den anderen Tilgungsplänen dazu, dass die Belastungen aus dem Schuldendienst – gemessen am BIP – steigen. Das gilt auch für das Rückzahlungsszenario der EU-Kommission.

Wichtig ist, dass wir uns in der Einschätzung zu den höheren Belastungen und den erheblichen Risiken einer späten Tilgung mit dem BMF auf einer Linie sehen. Die Bundesregierung sollte sich daher – mit Unterstützung des Deutschen Bundestages – auf EU-Ebene dafür einsetzen, dass noch vor dem Jahr 2028 ein verbindlicher Tilgungsplan vereinbart wird. Wir halten die hier vorgestellten Tilgungspläne 1, 3 und 4 dabei für eine **gute Ausgangsbasis** für die Verhandlungen. Gelingt es nicht, sich vorab auf einen verbindlichen Tilgungsplan zu einigen, so könnte dies dazu führen, dass der Tilgungsbeginn immer weiter nach hinten verschoben wird, was letztendlich auf eine späte Tilgung hinausliefe.

7 Nationale Lasten aus dem Schuldendienst reduzieren

7.1 Neue Eigenmittel reduzieren nicht die Belastung der Mitgliedstaaten aus dem Schuldendienst

Sachverhalt

Gemäß Artikel 312 AEUV müssen sich die jährlichen Haushaltspläne der Europäischen Union innerhalb der Grenzen des MFR bewegen. Der MFR legt die jährlichen Obergrenzen der Mittel für Verpflichtungen je Ausgabenkategorie sowie der Mittel für Zahlungen fest. Er wird in der Regel für einen Zeitraum von sieben Jahren aufgestellt.

Der EU-Haushalt wird nach Artikel 311 AEUV unbeschadet der sonstigen Einnahmen vollständig aus Eigenmitteln finanziert. Hierfür ratifizieren die EU-Mitgliedstaaten den Eigenmittelbeschluss, der die Art der Eigenmittel sowie die Eigenmittelobergrenze festlegt. Die Eigenmittelobergrenze legt den Höchstbetrag an Eigenmitteln fest, den die Europäische Union von den Mitgliedstaaten abrufen kann. Sie liegt über den jährlichen Ausgabenobergrenzen, damit die Europäische Union ihren Zahlungsverpflichtungen auch im Fall eines unerwarteten wirtschaftlichen Abschwungs nachkommen kann.⁴² Sowohl die Eigenmittelobergrenze als auch die jährlichen Obergrenzen im MFR werden in Einheiten des EU-BNE festgelegt.

Nach dem Eigenmittelbeschluss vom 14. Dezember 2020, anwendbar ab dem 1. Januar 2021, stützt sich der EU-Haushalt auf die folgenden vier Eigenmittelkategorien:

- **traditionelle Eigenmittel**, die fast ausschließlich aus den von den Mitgliedstaaten erhobenen Zöllen bestehen,
- **Mehrwertsteuer-Eigenmittel**, die sich aus einer fiktiv harmonisierten Mehrwertsteuerbemessungsgrundlage jedes Mitgliedstaates ergeben,
- die auf der Menge nicht-recycelter Kunststoffverpackungsabfälle basierenden Eigenmittel (**Plastikabgabe**) sowie
- die sogenannten **BNE-Eigenmittel**.

Während die **traditionellen Eigenmittel** eine **direkte Einkommensquelle** der Europäischen Union sind, handelt es sich bei den **übrigen Eigenmitteln** im Wesentlichen um **nationale Beiträge**, die die Mitgliedstaaten an den EU-Haushalt abführen. Die BNE-Eigenmittel stellen dabei eine Residualgröße dar. Das heißt: Wenn die übrigen Eigenmittel nicht ausreichen, um den vorab festgelegten Finanzbedarf zu decken, greift die Europäische Union auf die BNE-

⁴² Vgl. Deutsche Bundesbank, Der EU- Haushalt und seine Finanzierung: Rückschau und Ausblick, Monatsbericht April 2020, Seite 45 ff., hier Seite 46.

Eigenmittel zurück. Sie ruft den verbleibenden Finanzbedarf entsprechend dem jeweiligen Anteil am EU-BNE von den Mitgliedstaaten ab. Die Europäische Union kann ihren vorab definierten Finanzbedarf daher stets decken, da sich der Abrufsatz der BNE-Eigenmittel diesem Finanzbedarf anpasst.

Mit den erheblichen Belastungen aus dem Schuldendienst des Wiederaufbaufonds drohen steigende Abrufsätze für die BNE-Eigenmittel. Die Mitgliedstaaten und die EU-Kommission haben deshalb im Jahr 2020 vereinbart, auf die Einführung neuer Eigenmittel hinzuarbeiten. Damit verfolgen sie u. a. auch das Ziel, den Anstieg der BNE-Eigenmittel abzuschwächen.⁴³

Die EU-Kommission hat neue Eigenmittel vorgeschlagen. Hierzu gehören Eigenmittel auf der Grundlage eines überarbeiteten europäischen Emissionshandelssystems, eines CO₂-Grenzausgleichsmechanismus, eines Anteils der auf die Mitgliedstaaten umverteilten Gewinne multinationaler Konzerne⁴⁴ sowie auf Grundlage von Statistiken zu Unternehmensgewinnen.

In einem ersten Schritt wurde mit dem Eigenmittelbeschluss vom 14. Dezember 2020 die Plastikabgabe für den aktuellen MFR ab dem Jahr 2021 als neue Eigenmittelkategorie eingeführt. Sie wird bislang vom Bundeshaushalt getragen. Das heißt: Auf Basis der Plastikabfälle wird berechnet, wie hoch die Plastikabgabe für Deutschland ist. Diese Mittel bringt dann der Bundeshaushalt aus allen Einnahmen auf und führt sie an die Europäische Union ab. Damit kommt bisher die Allgemeinheit der Steuerzahler für die Plastikabgabe auf. Im Gegenzug reduziert sich der Betrag an Eigenmitteln, der auf Basis des BNE-Anteils abgeführt werden muss. Die Gesamtbelastung für den Bundeshaushalt verändert sich durch die Plastikabgabe nicht bzw. nur unwesentlich.⁴⁵

Die Bundesregierung strebt an, die Plastikabgabe frühestens zum 1. Januar 2025 auf die Unternehmen umzulegen, die die Plastikabfälle verursachen. Die Unternehmen ihrerseits könnten die Plastikabgabe dann ganz oder teilweise an die Verbraucher weiterreichen. Hierdurch verändert sich, welche Teile der deutschen Volkswirtschaft effektiv die Belastungen aus der Plastikabgabe tragen. Dies könnte zwar Anreize für Verbraucher und Unternehmen setzen, Plastikabfälle zu vermeiden. Die Gesamtbelastung für die deutsche Volkswirtschaft aus den Abführungen an die Europäische Union reduziert sich durch eine Umlegung der Plastikabgabe indes nicht unmittelbar.

Würdigung

Um sicherzustellen, dass die Europäische Union ihren Tilgungsverpflichtungen für die Anleihen des Wiederaufbaufonds jederzeit nachkommen kann, bedarf es keiner neuen Eigen-

⁴³ Interinstitutionelle Vereinbarung vom 16. Dezember 2020 (Fußnote 5), Anhang II, Buchstaben E. bis G.

⁴⁴ Umsetzung der Säule 1 des Zwei-Säulen-Projekts der OECD.

⁴⁵ Vgl. Busch/Kauder (2022), Braucht die EU neue Eigenmittel? IW-Report, Nummer 3, Köln. Aktuell liegen die jährlichen Abführungen an die Europäische Union bei knapp 40 Mrd. Euro. Angaben des BMF zufolge entlastet die Plastikabgabe den Bundeshaushalt auf Basis der bisherigen Daten um durchschnittlich 164 Mio. Euro pro Jahr, indem sie BNE-Eigenmittel ersetzt.

mittel. Denn in letzter Konsequenz decken die BNE-Eigenmittel den Finanzbedarf der Europäischen Union stets ab, zumal die Mitgliedstaaten mit der Einrichtung des Wiederaufbau-fonds einer Erhöhung der Eigenmittelobergrenze um 0,6 % des EU-BNE zugestimmt haben.

Neue Eigenmittel entlasten die Mitgliedstaaten zudem nicht mit Blick auf den Schuldendienst. Denn auch mit neuen Eigenmitteln muss der Finanzbedarf der Europäischen Union stets durch die Mitgliedstaaten gedeckt werden. Solange der Umfang des EU-Haushalts gleichbleibt, ändern sich die Gesamtbeiträge, die die nationalen Volkswirtschaften abführen müssen, nicht.

Hinzu kommt, dass neue Eigenmittel nicht „vom Himmel fallen“. Vielmehr greifen sie regelmäßig auf die Wirtschaftsleistung oder das Vermögen in den Volkswirtschaften der Mitgliedstaaten zurück. Das bedeutet: Selbst, wenn neue Eigenmittel anstatt der öffentlichen Haushalte die Unternehmen oder die Verbraucher eines Mitgliedstaates zusätzlich belasten, entziehen sie in letzter Konsequenz der nationalen Volkswirtschaft Mittel. Diese Mittel können dann nicht mehr als nationale Steuern oder Abgaben in die nationalen Haushalte fließen. Neue Eigenmittel können zwar die Abführungen an BNE-Eigenmittel reduzieren. Sie führen aber dazu, dass andere Beiträge in gleicher Höhe abfließen müssen, die dann dem Fiskus nicht mehr als potenzielles Steuersubstrat zur Verfügung stehen.

Der Schuldendienst für die Anleihen des Wiederaufbau-fonds kann daher nicht als Begründung für die Einführung neuer Eigenmittel herangezogen werden. Auch deshalb hält es der Bundesrechnungshof weiterhin für fraglich, ob neue Eigenmittelkategorien einen zusätzlichen Nutzen stiften, oder ob sie nicht vielmehr die Intransparenz und Komplexität des Eigenmittelsystems weiter verstärken würden.⁴⁶

Stellungnahme des BMF

Das BMF hat erwidert, dass Eigenmittel, die auf der Grundlage von neuen Steuern oder Abgaben von den Unternehmen oder den Verbrauchern zu entrichten wären, und die bislang nicht in den nationalen Haushalten budgetiert seien, die Mitgliedstaaten mit Blick auf den Schuldendienst entlasten könnten. Beispielhaft hat es dabei auf den Vorschlag für neue Eigenmittel auf Basis des **CO₂-Grenzausgleichsmechanismus** verwiesen.

Zudem hat das BMF mitgeteilt, dass neue Eigenmittel nicht zwingend auf einer Basis beruhen müssten, die dem nationalen Fiskus als Steuersubstrat zur Verfügung stünde. Solche Eigenmittel hätten folglich keine Auswirkungen auf die Einnahmen der Mitgliedstaaten. Auch hier hat das BMF das Beispiel CO₂-Grenzausgleichsmechanismus angeführt.

⁴⁶ Mitteilung an das Bundesministerium der Finanzen über die Prüfung „Mögliche Auswirkungen der Weiterentwicklung des EU-Eigenmittelsystems“ vom 5. Mai 2020 (Gz.: I 3 (I 7) - 2019 - 0821/VIII 2 - 2019 - 0851).

Abschließende Würdigung

Der Bundesrechnungshof bleibt bei seiner Einschätzung, dass Eigenmittel – unabhängig von ihrer jeweiligen „Verpackung“ – grundsätzlich auf die Wirtschaftsleistung oder das Vermögen der nationalen Volkswirtschaften zurückgreifen. Selbst neue Eigenmittel, die nicht das nationale Steuersubstrat als Basis haben, dürften indirekt eben dieses Steuersubstrat reduzieren. Und selbst wenn neue Steuern oder Abgaben nur solche Unternehmen belasten würden, die nicht in der Europäischen Union ansässig sind, so dürften sich daraus dennoch regelmäßig Belastungen für die nationalen Volkswirtschaften ergeben.

So könnte ein CO₂-Grenzausgleichsmechanismus z. B. dazu führen, dass die Preise für Vorprodukte steigen und damit im Inland entweder die Endprodukte teurer werden und/oder die Gewinne von Unternehmen sinken. Wenn die Gewinne von Unternehmen sinken, verlieren die Mitgliedstaaten Einnahmen aus der Besteuerung der Unternehmensgewinne. Wenn die Preise für Endprodukte steigen, reduzieren Verbraucher tendenziell den Konsum dieser Produkte und/oder können sich auch andere Produkte tendenziell weniger leisten. In diesem Fall könnten etwa die staatlichen Einnahmen aus der Umsatzsteuer sinken.

Neue Eigenmittel können daher im Ergebnis zwar verändern, wie sich die Lasten verteilen. Die Finanzierung der Europäischen Union muss aber stets im Kern und überwiegend durch die nationalen Volkswirtschaften getragen werden.

7.2 Spielräume durch reales BIP-Wachstum für den Schuldendienst nutzen

Nach unseren Berechnungen wird der Schuldendienst für den Wiederaufbaufonds den EU-Haushalt in den nächsten Jahrzehnten erheblich belasten (vgl. Nummer 6). Die Europäische Union und einige Mitgliedstaaten könnten sich vor diesem Hintergrund dafür aussprechen, diese Belastungen ganz oder teilweise an die nationalen Haushalte weiterzureichen. Der Schuldendienst träfe dann auf nationale Haushalte, deren Spielräume aufgrund hoher Staatsschulden und vieler weiterer Herausforderungen bereits gering sind und sich dadurch nochmals verengen dürften.⁴⁷ Gleichzeitig möchte der EU-Haushaltsgesetzgeber aber auch nicht, dass der Schuldendienst zu unangemessenen Kürzungen der Programmausgaben oder der Investitionsinstrumente im EU-Haushalt führt.⁴⁸

Vor diesem Hintergrund haben wir untersucht, wie die Belastungen aus dem Schuldendienst bestmöglich auf den EU-Haushalt und die nationalen Haushalte verteilt werden können. Folgende Überlegungen liegen unserer Analyse zugrunde:

⁴⁷ Destatis, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Schuldenstandsquoten der EU-Mitgliedstaaten, Bruttoschulden (konsolidiert) in % des BIP.

⁴⁸ Interinstitutionelle Vereinbarung vom 16. Dezember 2020 (Fußnote 5), Anhang II, Buchstabe E.

- Der Wiederaufbaufonds soll nicht nur einen wesentlichen Beitrag zur Überwindung der Covid-19-Pandemie leisten. Ziel ist auch, über produktivitätssteigernde Investitionen und Reformen das **Wirtschaftswachstum** zu erhöhen, Arbeitsplätze zu schaffen und die Mitgliedstaaten resilienter gegen künftige Krisen zu machen.⁴⁹
- Zudem soll der Wiederaufbaufonds die **grüne und digitale Wende** in der Europäischen Union unterstützen.
- Wenn der Wiederaufbaufonds erfolgreich ist, sollte er die Mitgliedstaaten – und damit auch die Europäische Union insgesamt – einerseits auf einen **höheren Wachstumspfad** führen. Andererseits müsste er auch dafür sorgen, dass künftige Krisen zu weniger starken Wirtschaftseinbrüchen und damit zu Wohlfahrtsverlusten führen.
- Hinzu kommt, dass mit dem Wiederaufbaufonds erhebliche **zusätzliche Mittel für Investitionen**, z. B. für Klimaschutz und Digitalisierung, bereitgestellt werden. Ein Teil der Investitionen wird dadurch **de facto vorgezogen**. Insofern können die Mittel des Wiederaufbaufonds – wenn sie zweckentsprechend und wirksam eingesetzt werden – auch als **Vorgriff auf künftige EU-Haushalte** betrachtet werden.

Die Ausgabenobergrenzen im EU-Haushalt werden in Einheiten des EU-BNE festgelegt. Mit Blick auf die Möglichkeiten, die Zins- und Tilgungszahlungen für den Wiederaufbaufonds aus dem EU-Haushalt zu finanzieren, bedeutet dies folgendes:

- Werden die **Obergrenzen** im EU-Haushalt **in Prozent des BNE konstant gehalten**, so erhöhen sich bei steigendem EU-BNE die möglichen Ausgaben des EU-Haushalts in absoluten Zahlen automatisch. Hierdurch ergeben sich zusätzliche **Spielräume im EU-Haushalt**, die für Zins- und Tilgungszahlungen genutzt werden können.
- Werden die **Ausgaben für EU-Programme inflationsbereinigt konstant gehalten**, so reicht das reale Wachstum der nächsten Jahrzehnte gemäß unseren Berechnungen in Summe stets aus, um die Zins- und Tilgungszahlungen für die aus dem Wiederaufbaufonds gewährten Zuschüsse **vollständig aus dem EU-Haushalt – ohne zusätzliche Belastung der nationalen Haushalte – zu finanzieren**.

Dies gilt bezogen auf den gesamten Tilgungszeitraum von 2028 bis 2058 für alle vier Tilgungspläne. Lediglich im MFR 2028-2034 reichen die Spielräume bei zwei Tilgungsplänen nicht ganz aus, und zwar bei gleichmäßiger und bei früher Tilgung. Hier kämen – nur im MFR 2028-2034 – zusätzliche Belastungen auf die Mitgliedstaaten zu.

Die Europäische Union könnte den Schuldendienst für die aus dem Wiederaufbaufonds gewährten Zuschüsse vollständig aus dem EU-Haushalt leisten, ohne die Ausgaben auf EU-Ebene zu kürzen oder die mitgliedstaatlichen EU-Beiträge – und damit die Belastungen für die nationalen Haushalte – signifikant zu erhöhen. Dazu müsste sie lediglich die Ausgaben für Programme und Investitionsinstrumente im EU-Haushalt real konstant halten. Durch reales Wirtschaftswachstum entstehen dann automatisch Spielräume im EU-Haushalt. Die

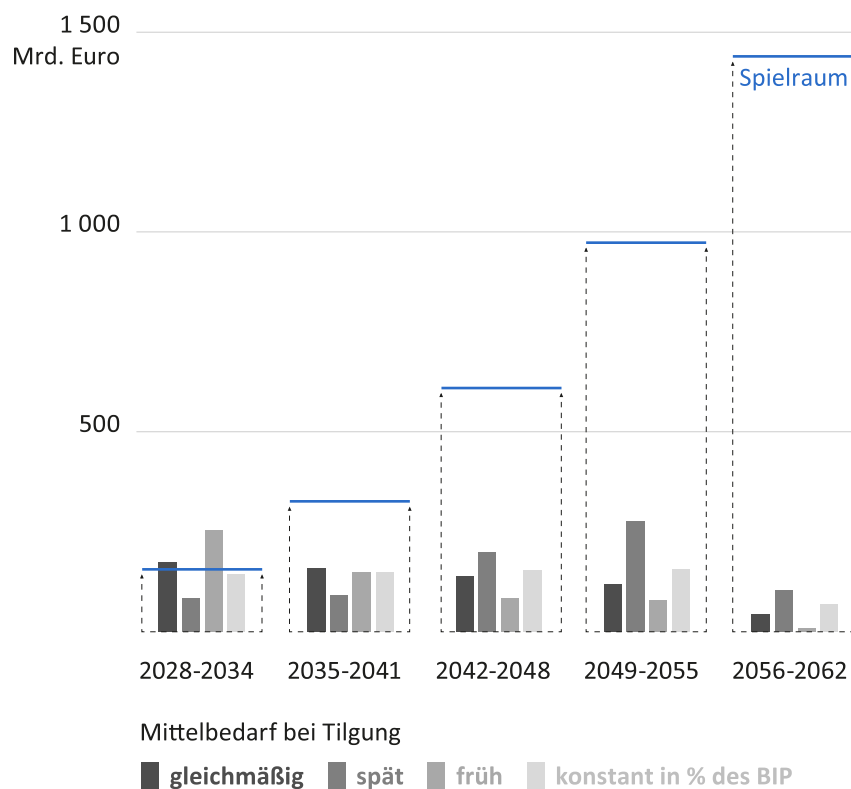
⁴⁹ Artikel 1 Absatz 2 der Verordnung (EU) 2020/2094 des Rates vom 14. Dezember 2020 zur Schaffung eines Aufbauinstruments der Europäischen Union zur Unterstützung der Erholung nach der COVID-19-Krise.

Mitgliedstaaten könnten sich bei der Ausgestaltung des verbindlichen Tilgungsplans an den erwarteten Spielräumen orientieren.

Abbildung 7

Spielräume durch reales Wachstum reichen in der Regel für den Schuldendienst aus

Werden im EU-Haushalt die Obergrenzen in Prozent des BNE sowie die Ausgaben inflationsbereinigt konstant gehalten, so reichen die durch ein reales Wirtschaftswachstum entstehenden Spielräume aus, um den Schuldendienst für den Wiederaufbaufonds zu leisten. Nur im MFR 2028-2034 ist der Mittelbedarf bei früher oder gleichmäßiger Tilgung höher.



Grafik: Bundesrechnungshof. Quelle: Eigene Berechnungen (Annahmen siehe Nummer 5.3).

7.3 Zusammenfassende Bewertung und Empfehlung

Die Mitgliedstaaten bestimmen in den Verhandlungen zum jeweiligen MFR, wie viele Mittel sie der Europäischen Union zur Verfügung stellen. Künftig haben sie dabei – neben den „üblichen“ Positionen des EU-Haushalts – auch darüber zu entscheiden, wie der Schuldendienst für die EU-Anleihen geleistet werden soll. Daraus ergibt sich der Finanzbedarf der Europäischen Union für den Zeitraum des jeweiligen MFR. Für die Mittel, die dann aus dem EU-Haushalt abfließen, kommen grundsätzlich die Mitgliedstaaten über ihre Eigenmittel auf. Welcher Sektor der nationalen Volkswirtschaften diese Eigenmittel effektiv aufbringen muss, ist für die gesamtwirtschaftliche Abführung an die Europäische Union irrelevant.

Die Mitgliedstaaten könnten die nationalen Belastungen aus dem Schuldendienst für die EU-Anleihen reduzieren, indem sie Spielräume nutzen, die sich in den nächsten Jahrzehnten aus dem realen Wachstum ergeben. So könnten sie Programm- und Investitionsausgaben inflationsbereinigt konstant halten und dennoch die Schulden des Wiederaufbaufonds – ohne eine spürbare Mehrbelastung für die nationalen Haushalte – tilgen. Insbesondere wenn es gelingt, die mit dem Wiederaufbaufonds angestrebten Wachstumseffekte zu erzielen, wäre es folgerichtig, die sich infolgedessen ergebenden Spielräume für den Schuldendienst zu nutzen.

Angesichts der geringen finanziellen Spielräume im Bundeshaushalt sowie der vielfältigen, sich bereits abzeichnenden Herausforderungen – wie den demografischen Wandel oder die Investitionen in Klimaschutz, Digitalisierung und Verteidigung sowie die Tilgung der Notlagenkredite – sollte die Bundesregierung mit dieser Position zur Ausgestaltung des Tilgungsplans in die Verhandlungen auf EU-Ebene gehen.

8 Fazit

Unsere Berechnungen zeigen, dass der Schuldendienst für den Wiederaufbaufonds den EU-Haushalt in den nächsten Jahrzehnten erheblich belasten wird. Da die Finanzierung der Europäischen Union aus der Wertschöpfung in den Mitgliedstaaten erfolgt, müssen die nationalen Volkswirtschaften in letzter Konsequenz immer den Schuldendienst übernehmen. Auch neue Eigenmittel ändern hieran nichts.

Die öffentlichen Schulden und die Defizite im jährlichen Haushalt sind in vielen Mitgliedstaaten bereits hoch. Etwaige Spielräume dürften sich durch den demografischen Wandel und den Bedarf an Investitionen etwa in Klimaschutz, Digitalisierung und Verteidigung noch verengen, etwaige Defizite dürften sich erhöhen. Vor diesem Hintergrund ist davon auszugehen, dass den Mitgliedstaaten – auch ohne den Schuldendienst für den Wiederaufbaufonds – herausfordernde Konsolidierungsanstrengungen bevorstehen. Die Mitgliedstaaten könnten folglich ein Interesse daran haben, die nationalen Belastungen, die sich aus dem Schuldendienst ergeben, zu reduzieren.

Die Belastungen für die Mitgliedstaaten aus dem Schuldendienst können sich je nach Tilgungsplan deutlich unterscheiden. So liegen zwischen der frühen und der späten Tilgung nominal 178 Mrd. Euro. Selbst inflationsbereinigt liegt die Differenz zwischen diesen beiden Extremfällen noch immer bei 43 Mrd. Euro. Eine späte Tilgung führt folglich zu erheblichen Mehrausgaben. Die Mitgliedstaaten können diese Mehrausgaben reduzieren oder vermeiden, wenn sie sich frühzeitig auf einen Tilgungsplan einigen, der nicht auf eine späte Tilgung hinausläuft.

Gelingt dies nicht, so könnte dies dazu führen, dass der Tilgungsbeginn immer weiter nach hinten verschoben wird. De facto würde dann der Tilgungsplan mit später Tilgung und den höchsten Ausgaben realisiert. Ein weiterer Nachteil einer späten oder ausbleibenden Einigung ist, dass der EU-Kommission die Informationen fehlen, um die optimalen Laufzeiten

und Volumina für die Anleiheemissionen in ihrer Portfoliostrategie zu bestimmen. Dies dürfte zu höheren Zinsausgaben führen.

Unsere Berechnungen zeigen darüber hinaus, dass die Spielräume im EU-Haushalt, die sich aus dem realen Wirtschaftswachstum in den nächsten Jahrzehnten ergeben, groß genug sind, um den Schuldendienst vollständig aus dem „normalen“ EU-Haushalt zu leisten.

Mit Blick auf den Schuldendienst für den Wiederaufbaufonds sollte sich die Bundesregierung daher – mit Unterstützung des Deutschen Bundestages – auf EU-Ebene dafür einsetzen, dass

- die Mittel zur Deckung der zusätzlichen Zinsausgaben in den Jahren 2025 bis 2027 nach Möglichkeit durch „echte“ Umschichtungen aus anderen EU-Programmen mobilisiert werden,
- noch vor dem Jahr 2028 ein verbindlicher Tilgungsplan vereinbart wird,
- dieser Tilgungsplan sich nach Möglichkeit an den hier vorgestellten Tilgungsplänen 1, 3 oder 4 orientiert,
- und dass die Spielräume, die sich im EU-Haushalt durch reales Wirtschaftswachstum ergeben, wenn die Obergrenzen in Prozent des BNE sowie die übrigen Ausgaben inflationsbereinigt konstant gehalten werden, für den Schuldendienst genutzt werden.

Die Belastungen aus dem Schuldendienst für den Wiederaufbaufonds könnten darüber hinaus als Anlass und Impuls dienen, um in den Verhandlungen auf EU-Ebene zusätzlich ausgewählte EU-Programme hinsichtlich ihrer Wirksamkeit und Fördereffizienz auf den Prüfstand zu stellen, um über deren Weiterführung zu entscheiden und ggf. weitere Spielräume zu schaffen. Ziel sollte sein, dass nur solche Programme aus dem EU-Haushalt finanziert werden, die nachweislich wirtschaftlich und wirksam im Sinne der Ziele sind.

Dr. Mähring

Demir

Beglaubigt: Schmid, BPAss,

Wegen elektronischer Bearbeitung ohne Unterschrift und Dienstsiegelabdruck.