

# Deutscher Bundestag

## 19. Wahlperiode

### Ausschuss für Angelegenheiten der Europäischen Union

## Entschließungsantrag

### der Fraktion der AfD

**zum**            **Sonderbericht des Europäischen Rechnungshofs Nr. 3/2019 –  
Europäischer Fonds für strategische Investitionen: Damit der EFSI  
ein voller Erfolg wird, muss noch einiges unternommen werden**

**Ratsdok.-Nr. 6782/19**

**hier:**         **Stellungnahme gegenüber der Bundesregierung gemäß Artikel 23  
Absatz 2 des Grundgesetzes**

Der Deutsche Bundestag wolle die folgende Entschließung gemäß Artikel 23 Absatz 2 des Grundgesetzes annehmen:

I.            Der Deutsche Bundestag stellt fest:

Der Europäische Rechnungshof bewertet in seinem Bericht über die Tätigkeiten des Europäischen Fonds für strategische Investitionen (EFSI), insbesondere das Finanzierungsinstrument für die „Investitionsoffensive für Europa“ (Juncker-Plan). Dabei werden kritische Schwächen in der Vergabe der EFSI-Finanzierungsvorhaben thematisiert und Empfehlungen ausgesprochen.

In Hinblick auf die „Investitionsoffensive für Europa“ und die im Rechnungshof-Bericht dargestellten Kritikpunkte drängt sich eine Reihe von grundsätzlichen Konzeptionsproblemen dieses Finanzierungsmodells auf. Dies gilt insbesondere bei einer kontinuierlichen Fortführung dieses als kurzfristiges Programm ursprünglich gedachten Fördermechanismus.

Nach Auffassung der Kommission ist die „Investitionsoffensive für Europa“ (Juncker-Plan) seit 2015 dafür verantwortlich, dass das Wirtschaftswachstum innerhalb der EU allein durch diesen um 0,6 % erhöht wurde. Dabei sollten nach Zielsetzung der Kommission bis Mitte 2018 315 Mrd. € Investitionen angeregt werden, davon gut zwei Drittel aus privaten Investitionen, der andere Teil durch öffentliche. Diese Investitionen werden durch Ausfallgarantien aus dem Europäischen Fonds für Strategische Investitionen (EFSI) gedeckt, der ein Volumen von 21 Mrd. € für den Zeitraum bis Mitte 2018 hatte und durch den EU-Haushalt finanziert wird. Nun soll der Juncker Plan, wegen des kurzfristigen Erfolges,

fortgesetzt werden unter gleichzeitiger Erhöhung des EFSI auf über 30 Mrd. € und einer Überführung in das Programm „Invest-EU“.

Nun legt der Bericht dar, dass diese Erfolgszahlen der Kommission deutlich übertrieben wurden, denn nach Punkt 51 und Empfehlung 4 des Berichtes wurden nur 236 Mrd. € gezeichnet. Es drängt sich die Schlussfolgerung auf, dass die „mobilisierte Geldmenge“ absichtlich übertrieben wurde, um die von der Kommission selbst dargelegte Zielsetzung zur Mobilisierung von 315 Mrd. € als erfolgreich erreicht darzustellen und eine Fortführung des eigentlich zeitlich begrenzten „Juncker-Plans“ zu forcieren. So konstatiert auch der Rechnungshof, dass der EFSI sein Ziel in Hinblick auf die unterzeichneten Operationen verfehlt hat und es zudem zu Doppelzählungen kam.

Hier besteht auch der Kernkritikpunkt am „Juncker-Plan“ und der Finanzierung über den EFSI, also über öffentliche Mittel des EU-Haushalts. Als kurzzeitige Starthilfe ist ein solcher, keynesianischer Wirtschaftslogik folgender, Investitionsfonds vertretbar, aber die geplante Überführung in einen möglichen Dauermechanismus („Invest-EU“) ist eine ganz neu zu bewertende Fragestellung. Auch die Bundesregierung zeigte sich 2018 irritiert über die Fortführung des „Juncker-Plans“ durch das neue Programm „Invest-EU“.

Das gefährliche Moment im „Juncker-Plan“ besteht in dessen rückwirkender Deutung als großer Erfolg und die Überführung in einen Dauermechanismus. De facto handelt es sich bei diesem um keynesianische Wirtschaftspolitik der EU, wobei diese ihre Befugnisse zur wirtschaftspolitischen Steuerung breit auslegt. Der „Juncker-Plan“ sah vor, dass die EU starke Investitionen vorantreibt, um wirtschaftspolitisch zu unterstützen und zu steuern. Drei konzeptionelle Probleme bestehen hierbei:

#### 1. Problem der impliziten Zinsmanipulation

Erstens wurde der Investitionsmangel, d.h. der derzeitige Investitionsstreik im europäischen Kapitalmarkt vornehmlich durch die Handlungen der EU und der EZB selbst geschaffen, nachdem die EZB den Euroraum faktisch in eine Liquiditätsfalle hineinmanövriert hat. Zudem hat die EZB durch ihre Maßnahmen starke Verzerrungen am Kapitalmarkt (Null- und Negativzins) herbeigeführt. So mangelte es gerade an privaten Investitionen in den Südländern des Euroraums.

Hier stellt sich erst die grundlegende Frage nach der Notwendigkeit eines dauerhaften „Juncker-Plans“: Während die EU und die EZB mittels öffentlicher Gelder und Staatspapierkäufen fortwährend die Zinsen der Euro-Südländer seit Jahren nach unten drückt – durch Staatspapierkäufe, EFSF, ESM etc. und sich auch durch ihre eigene Null-Zinspolitik anscheinend in die Liquiditätsfalle hineinmanövriert hat, fehlt es an Investitionen. Es ist anzunehmen, dass dieser Investitionsstreik und die folgende säkulare Stagnation auch damit zu tun hat, dass sich Kapital einfacher vermehren lässt als die Arbeiteranzahl. Das würde bedeuten, dass die erwartete Rendite von Investitionen sinkt und es sicherer ist, nicht zu investieren. Fakt ist, dass es eine schwache Investitionsbereitschaft im Zuge der Eurokrise gab bzw. gibt, insbesondere in den Euro-Südländern und dass die Staatspapier-Zinsen der Südländer durch die Euro-Rettungspolitik künstlich nach unten gedrückt wurden bzw. werden.

Nun kann weder EZB, noch die Euro-Rettung eine Erhöhung der Zinsen verkraften, da sonst die Staaten im Süden fiskalpolitisch ins Taumeln gerieten. Gleichzeitig müssen aber Wirtschaftsinvestitionen geschehen. Die Lösung der EU folgte über den „Juncker-Plan“: Der Zins für Wirtschaftsinvestitionen sollte nun wieder künstlich nach oben manipuliert werden – auch hier mittels öffentlicher Gelder. Denn im Juncker-Plan werden Investitionen bzw. ihre Ausfallverluste durch den EFSI gedeckt, entsprechend steigt die erwartete Rendite einer jeden Investition im Rahmen des Juncker-Plans für einen Investor, da die Verluste bei etwaigem Ausfall für ihn entfielen. Der so erfolgte Anstieg einer Erwartungsrendite ist somit gleich zu sehen mit einer Erhöhung des Zinsgewinns für diese Wirtschaftsinvestition. Die Kosten für diese Erhöhung der Erwartungsrendite trägt der Steuerzahler, der den EU-Haushalt und damit den EFSI finanziert. Ergo manipuliert die EU und die EZB doppelt die Zinsen. Einerseits um ihn

für Staatspapiere zu drücken, damit die Euro-Südstaaten ihren Staatsbankrott verhindern oder aufschieben können, andererseits, um ihn bei Wirtschaftsinvestitionen wieder künstlich zu erhöhen – beide Male wird dies mittels öffentlicher Gelder gemacht. Eine Institution, welche den Preis für ein Gut, und Zins ist der Preis von Geld, festsetzt oder nach ihren Ideen und Zielen manipuliert, betreibt aber nun eine Form von Planwirtschaft. Wir haben es hier also mit einer Art finanz- oder geldpolitischen Planwirtschaft der EU und EZB zu tun und der „Juncker-Plan“, bzw. „Invest-EU“ sind ein Teil davon.

## 2. Risikobereitschaft und Fehlallokation

Zweitens, stellt sich die Frage nach dem Einfluss des „Juncker-Plans“ und von „Invest-EU“ auf die Investitionsanreize: Nach welchen objektiven Grundsätzen dabei Kredite der EIB oder privater Investoren durch die Garantien aus dem EFSI gedeckt und Allokations-Verzerrungen vermieden werden, ist undurchsichtig. Ein Investitions- und ein Lenkungsausschuss sind die zentralen Entscheidungsgremien, also kein Marktmechanismus, sondern direktoriale Entscheider. Die EIB wiederum gehört den Mitgliedsstaaten und folgt den Maßgaben des Juncker-Plans. Sie wird angehalten auch Projekte mit hohen Risiken zu stützen, die erhöhten Ausfallrisiken trägt der Steuerzahler durch Garantien des EFSI, einem EU-Topf mit 21 Mrd. Euro. Der Umstand, dass ein solcher Allokationsmechanismus von Fördermitteln zu übermäßigen, ggf. auch schlecht bewerteten Investitionen führt, wird konzeptionell im „Juncker-Plan“ sowie bei „Invest-EU“ ausgeblendet. Gerade die starke Hebelung von mehreren hundert Milliarden Euro durch eine begrenzte Deckung von nur ca. 30 Mrd. € bringt auch starke Gefahren. Diese Hebelung kann auch in die andere Richtung wirken, denn im Zuge einer möglichen Wirtschaftskrise könnten erheblich mehr dieser Investitionssummen in der Rückzahlung ausfallen, was dazu führen würde, dass nicht nur die Deckung von ca. 30 Mrd. Euro öffentlicher Gelder („Invest-EU“-Deckung des EFSI) des EU-Haushaltes verschlungen würde, sondern überdies erhebliche Mengen an (ggf. unsinnig) getätigten privaten Investitionen, die im Zuge einer wirtschaftlichen Hausse vernichtet würden. Denn gerade die Deckung über öffentliche Gelder kann bei vielen Investitionen zu einer zu großen Risikobereitschaft geführt haben im Vergleich zu einer nicht erfolgten Deckungsgarantie. Ebenso könnte die Risikobereitschaft, um die Zielvorgaben zur Kapitalmobilisierungshöhe der Kommission zu erreichen, bei EIB und EFSI zu einer zu großen Risikofreudigkeit und mangelnder Kontrolle geführt haben bzw. noch führen.

Der Bericht des Rechnungshofes legt hier auch klar dar, dass beinahe ein Drittel der Finanzierungsprojekte des EFSI anderweitig finanzierbar gewesen wären, allerdings nicht zu so günstigen Bedingungen (Punkt 43, 44 und insbesondere 46 im Bericht). Dies legt erstens nahe, dass sich durch eine EFSI-Finanzierung von vielen eine höchste Erwartungsrendite (s.o.) versprochen wurde und zweitens, dass die Prüfung nach alternativen Finanzierungsoptionen durch den EFSI selbst eher bescheiden ausfällt, was auch der Rechnungshof rügt. Es läge beim EFSI selbst oft auch ein zu begrenzter Kenntnisstand vor, ob ein Finanzmarktversagen vorläge, was sodann eine Förderung des EFSI rechtfertigte oder ob schlichtweg kein Interesse am Markt für die Investition des Projektes herrsche, weil sich Investoren keine Rendite davon erhoffen – also ob der Markt korrekt einschätzte, dass es sich um ein unsinniges Projekt handelt (Punkt 44 und 45). In der Summe suggeriert dies auch eine Haltung des EFSI zum Erfüllen der Zielvorgaben der Kommission zur geförderten Kapitalmenge. Ebenso bedenklich ist, dass über zwei Drittel der Projekte ohne die EFSI-Förderung nie getätigt worden wären (Punkt 42). Auf den ersten Blick scheint dies gut, doch es wirft auch ein Licht auf die diversen Kritikpunkte des „Juncker-Plans“ zuvor.

## 3. Scheinkausalität und Euro-Südländer

Drittens, war der größte Erfolg des Juncker-Plans auch entsprechend in den Südländern, was keine Überraschung nach anhaltender Baisse, Austerität und Lohndruck in den Krisenjahren dort darstellt. Gesunkene Reallöhne und billige Arbeitskraft bilden in jedem Wirtschaftszyklusdenken den

fruchtbaren Boden für einen erneuten Aufschwung. Nun kann der Juncker-Plan auch aus psychologischen Erwägungen heraus kurzfristig durchaus als brauchbarer „Kick-Starter“ fungiert haben, um diesen eigentlich zu erwartenden Aufschwung nach längerer Baisse durch Investitionsanreize in den Euro-Südländern zu beschleunigen. Dieser zeitlich begrenzte Hilfsaspekt ist nicht abwegig. Hieraus aber abzuleiten, dass der Plan alleine diesen Aufschwung beschert hat, ist eine möglicherweise gefährliche Scheinkausalität. Entsprechend bedenklich sieht daher auch in diesem Aspekt die Bewertung eines Dauer-Juncker-Plans namens „Invest-EU“ aus, der nichts weiter als anhaltender EU-Keynesianismus wäre. Es ist nicht Aufgabe des Staates bzw. der EU mittels öffentlicher Gelder Zinsen und Investitionsentscheidungen zu manipulieren oder Aufgabe der EU ausgedehnte Wirtschaftspolitik zu betreiben.

Der Bericht legt deutlich die geographische Verzerrung der Investitionen des EFSI als Problem dar, denn diese flossen vornehmlich in Euro-Südländer (d.h. auch Frankreich), was zu einer zu geringen Diversifizierung führte und die zuvor angesprochene Einschätzungen zum Erfolg des „Juncker-Plans“ sowie der Gefahren der Kapitalallokation unterstreicht. Die Gewichtung auf die Euro-Südländer beim „Juncker-Plan“ suggerieren, dass es sich um einen versteckten wirtschaftspolitischen Fördermechanismus für die Euro-Südländer handelt, bzw. es de-facto zu einem Mechanismus derart mutieren könnte. Dies war nicht der konzeptionelle Entwurf des „Juncker-Plans“ noch von „Invest-EU“, gerade im Zusammenhang mit dem Umstand, dass der EFSI nur fördern soll, wenn Marktversagen vorliegt, nicht um einen ggf. völlig berechtigten Investitionsunwillen an einem Projekt am Kapitalmarkt entgegenzuwirken.

- II. Der Deutsche Bundestag fordert die Bundesregierung auf:
  1. Sich im Rat der EU wegen der sich über das Förderinstrument ausbreitenden Risiken für öffentliche und private Finanzmittel deutlich gegen eine Fortführung der „Investitionsoffensive für Europa“ im Rahmen von „Invest-EU“ auszusprechen und sich dringend für eine verbindliche Beendigung von „Invest-EU“ in absehbarer Zukunft einzusetzen.

Berlin, den 16.12.2019

**Dr Alice Weidel, Dr. Alexander Gauland und Fraktion**