

**Juncker-Voodoo:  
Warum die „Investitionsoffensive für Europa“ die  
Wirtschaft nicht beleben wird**

*Brüssel, 18/02/2015*

Fabio De Masi  
DIE LINKE

Paloma Lopez  
Izquierda Plural

Miguel Viegas  
Partido Comunista Português

*Übersetzung aus dem Englischen durch den Sprachendienst des Deutschen Bundestages, mit eigener Nachbearbeitung*

Kontakt:

Büro Fabio De Masi MdEP  
Europäisches Parlament  
WIB 03M031  
Rue Wiertz 60  
B-1047 Brussels

Tel. +32 2 28 45667  
Fax. +32 2 28 49667



## **Juncker-Voodoo: Warum die „Investitionsoffensive für Europa“ die Wirtschaft nicht beleben wird**

Fabio De Masi (MdEP, DIE LINKE), Paloma Lopez (MdEP, Izquierda Plural), Miguel Viegas (MdEP, Partido Comunista Português)

### *Zusammenfassung*

Junckers Investitionsoffensive soll die wirtschaftliche Krise der Eurozone mit erhöhten öffentlichen und privaten Investitionen bekämpfen. Mittel des EU-Haushalts und der Europäischen Investitionsbank (EIB) in Höhe von zusammen 21 Mrd. Euro sollen in Garantien für den „Europäischen Fonds für Strategische Investitionen“ (EFSI) umgewidmet werden. Der EFSI selbst soll auf den Kapitalmärkten 63 Mrd. Euro aufbringen (d. h. Anlegern Anleihen verkaufen, die mit EU-/EIB-Geldern abgesichert sind). Es wird davon ausgegangen, dass private Investoren 252 Mrd. Euro beitragen, um zu der angekündigten Gesamtsumme von 315 Mrd. Euro für Investitionen in Infrastrukturprojekte in ganz Europa zu gelangen.

Der Plan ist politischer und ökonomischer Unfug. Er verstößt gegen grundlegende ökonomische Logik und ignoriert Fragen des sozialen Zusammenhalts und der Gerechtigkeit. Besonderer Unfug ist folgendes:

- Infolge der Krise und der Kürzungspolitik sind die Investitionen und die Produktionsleistung so stark gesunken, dass der Umfang des Plans, der nur zu einem kleinen Teil neue öffentliche Mittel beinhaltet, Lichtjahre davon entfernt ist, den dringend benötigten wirtschaftlichen Wandel in der EU herbeizuführen.
- Der Fokus auf private Investoren und öffentlich-private Partnerschaften (ÖPP) mit einer Ungleichverteilung der Risiken verursacht immense Kosten für die Steuerzahler, da diese die Renditeerwartungen der privaten Investoren befriedigen müssen. Das Prinzip ist das altbekannte privatisieren von Gewinnen und sozialisieren von Verlusten. Es droht der Ausverkauf der öffentlichen Infrastruktur an Finanzinstitute, die auf Grund der durch die Kürzungspolitik verursachten Wirtschaftskrise keine ausreichende Rendite auf realwirtschaftliche Investitionen mehr finden.
- Die Projektauswahl wird entpolitisiert und hauptsächlich auf Grundlage der privaten Rentabilität von sogenannten Experten (mit einem offenen Ohr für „Ratschläge“ der Unternehmen) getroffen. Die meisten Mittel werden wahrscheinlich in sichere Projekte in den sogenannten „Kernländern“ und in Großprojekte, von denen hauptsächlich Großunternehmen profitieren, fließen.
- Der Plan unternimmt nichts gegen strukturelle Probleme wie die Leistungsbilanzungleichgewichte (z. B. Deutschlands aggressives Kostendumping), die Umverteilung von Löhnen und Sozialleistungen zu Kapitaleigentümern, den systematischen Steuerbetrug zu Lasten der öffentlichen Kassen und die oligarchische Kontrolle der Wirtschaft.

In den folgenden Abschnitten wird dieses Papier nach einer allgemeinen Einführung (1) genauer auf die Lage der Wirtschaft in der EU und der Eurozone (2), den dringenden Bedarf an neuen öffentlichen Investitionen in der aktuellen Situation (3), die Details der wenig überzeugenden Initiative der EU-Kommission (4) sowie einige Vorschläge für einen echten Investitionsplan für Europa (5) eingehen.

## *1. Einführung*

Die EU-Kommission hat ihren versprochenen Investitionsplan vorgestellt, der über einen Zeitraum von drei Jahren Investitionen in Höhe von 315 Mrd. Euro (rund 0,8% des BIP pro Jahr) mobilisieren soll. Diese „Investitionsoffensive für Europa“ schockierte sogar die Pessimisten: Er sieht kaum zusätzliche öffentliche Gelder vor, entzieht den unterfinanzierten Programmen im EU-Haushalt aber 8 Mrd. Euro. Die Annahmen zur Hebelwirkung erinnern an kreative Buchführung, und zudem sieht das Gesamtkonzept keine nennenswerten Maßnahmen gegen den massiven Rückgang der öffentlichen Investitionen und die wirtschaftliche Krise vor. Durch die Umlenkung von Mitteln verstärkt er den desaströsen Übergang zur Privatisierung öffentlicher Infrastruktur und zur Vergemeinschaftung privater Risiken.

Die Überschussliquidität an den Finanzmärkten wird nicht über eine progressive Besteuerung, eine höhere Kreditaufnahme oder die Ausgabe öffentlicher Anleihen für sozial wünschenswerte Investitionen genutzt. Vielmehr soll öffentliche Infrastruktur zum Goldesel für Finanzinvestoren gemacht werden. Im Kern ist der Plan ein Versuch, Finanzakteuren wie großen Versicherungsfonds, die über reichlich ungenutzte Liquidität verfügen und mit dem Niedrigzinsumfeld zu kämpfen haben, durch gewinnorientiertes Ausschachten öffentlicher Infrastruktur rentable Anlagemöglichkeiten zu bieten. Die Überschussliquidität ist eine Folge der schiefen Verteilung der Erträge zwischen Löhnen und Gewinnen, der geringen Besteuerung von Unternehmensgewinnen und Vermögen sowie der Kürzungspolitik, die rentable Anlagemöglichkeiten in der Realwirtschaft vernichtet.

Die Kürzungspolitik war ein Investitionskiller. Um die Investitionen wieder anzuschieben, muss daher der Kürzungspolitik ein Ende gesetzt werden. Die EU-Wirtschaft benötigt hohe rein öffentliche Investitionen von 250-600 Mrd. Euro pro Jahr (2-5% des BIP in der EU), um die Konjunktur anzukurbeln und private Investitionen anzuziehen. Eine solche investitionsinduzierte Erholung sollte durch steigende Reallöhne und die Wiederherstellung des Sozialstaats flankiert werden, die alle demselben Ziel dienen würden.

Öffentliche Investitionen sollten weder ein vorübergehendes Mittel sein, noch ein Instrument, das lediglich den Konjunkturzyklus glättet. Sie müssen ein dauerhaftes Stimulierungsmittel sein, um das beinahe verlorene Jahrzehnt in Europa zu kompensieren und das Investitionsdefizit abzubauen, das die Binnennachfrage, den sozialen und wirtschaftlichen Zusammenhalt und generell die Produktionsleistung der EU-Mitgliedstaaten belastet. Ein fortschrittliches Investitionsprogramm sollte die EU-Mitgliedstaaten vom Boom- und Krisenzyklus an den Finanzmärkten entkoppeln, einen strukturellen Wandel hin zu sozialem Fortschritt, ökologischer Nachhaltigkeit, einer größeren Tiefe der regionalen Volkswirtschaften anstelle einer übermäßigen Abhängigkeit vom grenzüberschreitenden Handel, angemessenen Arbeitsplätzen für junge Menschen und qualitativ hochwertigen öffentlichen Leistungen sowie einer demokratischen Steuerung der Wirtschaft ermöglichen. Was wir brauchen, sind daher nicht mehr Investitionen, sondern eine Lenkung von Investitionen, um Fehlallokationen von Ressourcen – wie bei Immobilienblasen – zu verhindern.

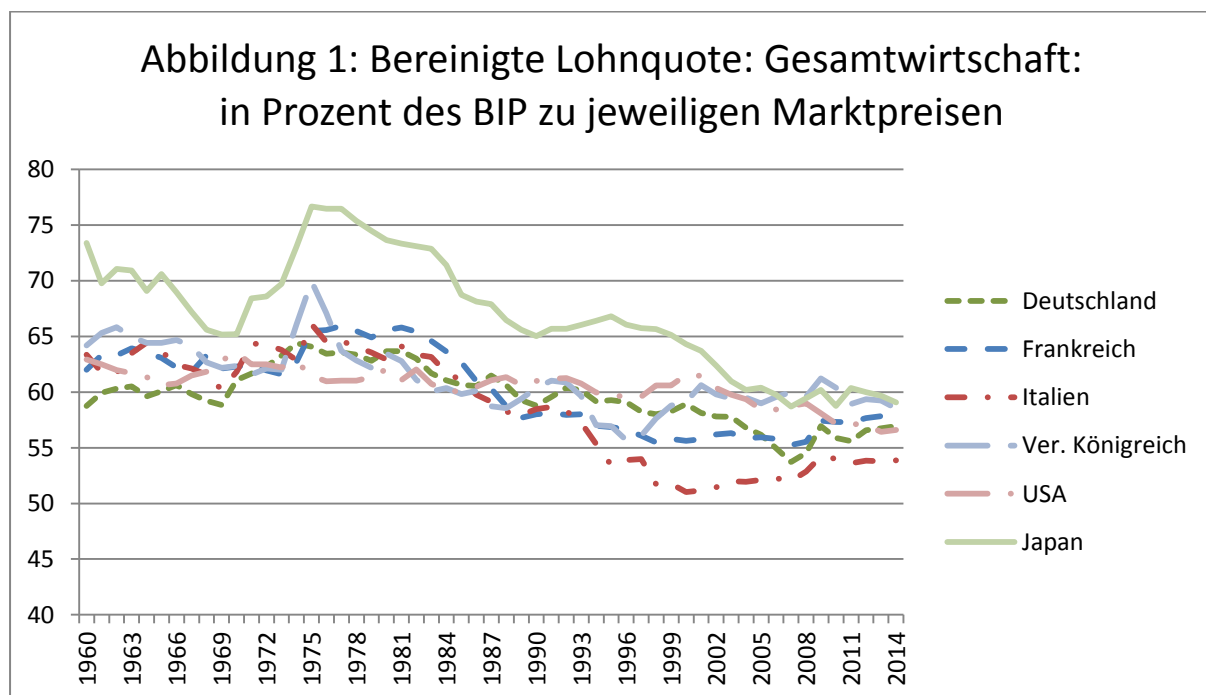
Ein fortschrittliches Investitionsprogramm könnte über die Besteuerung von Vermögen (z. B. eine Vermögensabgabe) und andere Formen der progressiven Besteuerung von Kapitaleignern und Besserverdienenden, das Austrocknen von Steueroasen und die Ausgabe niedrig verzinslicher Schuldpapiere sowie durch die Europäische Zentralbank (EZB) oder die Europäische Investitionsbank (EIB)

finanziert werden. Zentralbankkredite würden Ländern helfen, die Finanzierungsbedingungen unabhängig von den Kapitalmärkten aufrechtzuerhalten, und den Transmissionsmechanismus der Geldpolitik verbessern. Dies erfordert auch eine demokratische Rechenschaftspflicht der Europäischen Zentralbank (EZB). Vor allem aber würden sich öffentliche Investitionen zum Teil selbst tragen, indem sie einen Ausweg aus der Stagnation hin zu einer stärkeren wirtschaftlichen Aktivität, mehr Beschäftigung und mithin höheren Staatseinnahmen bieten.

Ein Investitionsprogramm sollte durch eine staatlich gesteuerte Industriepolitik auf der Ebene der EU-Mitgliedstaaten flankiert werden. Die Fraktion der GUE/NGL (Vereinte Europäische Linke / Nordische Grüne Linke) sollte darüber nachdenken, eine umfassende Studie zu finanzieren, um gesellschaftlich wünschenswerte Sektoren zu ermitteln, die zu einer progressiven, staatlichen Wirtschaftsentwicklung innerhalb der EU-Mitgliedstaaten und EU-weit beitragen könnten.

## 2. Der Zustand der Wirtschaft in der EU und der Eurozone

Die Ära des Finanzkapitalismus hat zur Entstehung einer Wirtschaftsarchitektur geführt, die sich als gänzlich dysfunktional erwiesen hat. Der Rückgang der Lohnquote seit dem Ende der 1970er Jahre hat zur Finanzialisierung einiger Volkswirtschaften und / oder zur Finanzierung des privaten Konsums mit Kapitalzuflüssen und Verbraucherkrediten geführt. Andere Länder wie Deutschland kompensierten den Mangel an Binnennachfrage durch chronische Nettoexporte, welche die ungleichen Handelsmuster zwischen den Euro-Ländern weiter verstärkten. Abbildung 1 zeigt die bereinigte Lohnquote, angegeben als Arbeitsentgelt je Arbeitnehmer in Prozent des BIP zu Marktpreisen pro Arbeitnehmer für die drei größten Länder der Eurozone, d. h. Deutschland, Frankreich und Italien, sowie für das Vereinigte Königreich, die USA und Japan.

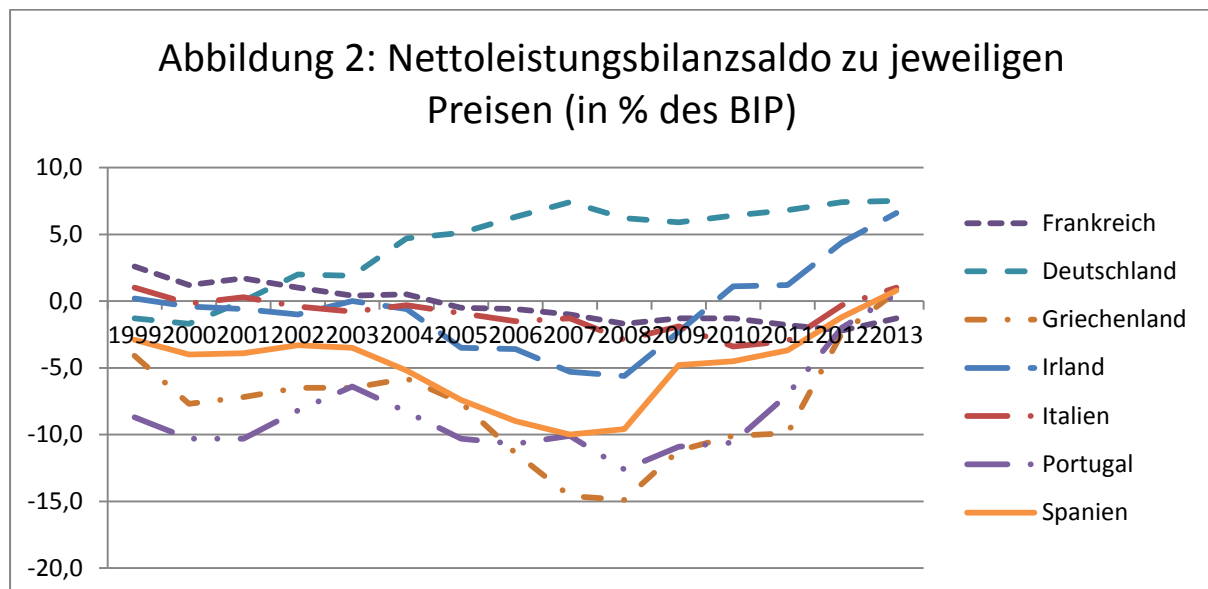


Quelle: AMECO-Datenbank, Stand: 04.02.2015

Abbildung 2 zeigt den Leistungsbilanzsaldo für Frankreich, Deutschland, Griechenland, Irland, Italien, Portugal und Spanien. Deutlich erkennbar ist der Überschuss für Deutschland, der seit der Umsetzung der Hartz-Reformen in den

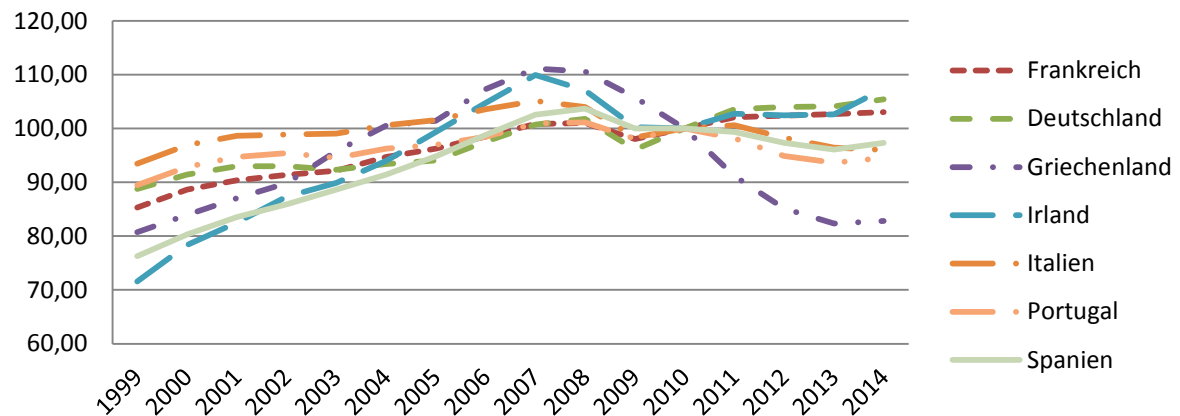
Jahren 2003 und 2005 deutlich über 5% des BIP liegt. Seit der Einführung des Euro hat Deutschland Leistungsbilanzüberschüsse von rund 2 Bio. Euro angehäuft. Dagegen wiesen Griechenland, Portugal und Spanien seit der Euro-Einführung beständig ein Leistungsbilanzdefizit aus, das deutlich anwuchs, nachdem Deutschland mit der Umsetzung seiner „Beggar thy Neighbour“-Politik die eigene Wettbewerbsfähigkeit auf Kosten der anderen Länder der Eurozone verbesserte. Diese Defizite schwanden während der Krise, da die Sparmaßnahmen die Importnachfrage in diesen Ländern dämpften.

Die Reaktion der EU auf die Krise hat die Lage noch weiter verschlechtert. Die Kürzungen der Staatsausgaben, Löhne, Renten und Sozialleistungen haben schon fast zu einem verlorenen Jahrzehnt geführt. Die Wirtschaft in der EU hat eine fast siebenjährige Krise mit einem beispiellosen Anstieg der Massenarbeitslosigkeit insbesondere von Jugendlichen erlebt und sieht sich heute mit einer drohenden chronischen Deflation und Stagnation konfrontiert (Abbildungen 3 & 5). Desinvestitionen verringern ebenfalls das langfristige Wachstumspotenzial der Wirtschaft, da sie Produktionskapazitäten vernichten. Darüber hinaus wird die „strukturelle Arbeitslosigkeit“ verschärft, wenn Arbeitnehmer längere Zeit vom Arbeitsmarkt ausgeschlossen sind und an Fähigkeiten und Qualifikationen einbüßen.



Quelle: Eurostat, Stand: 12.01.2015

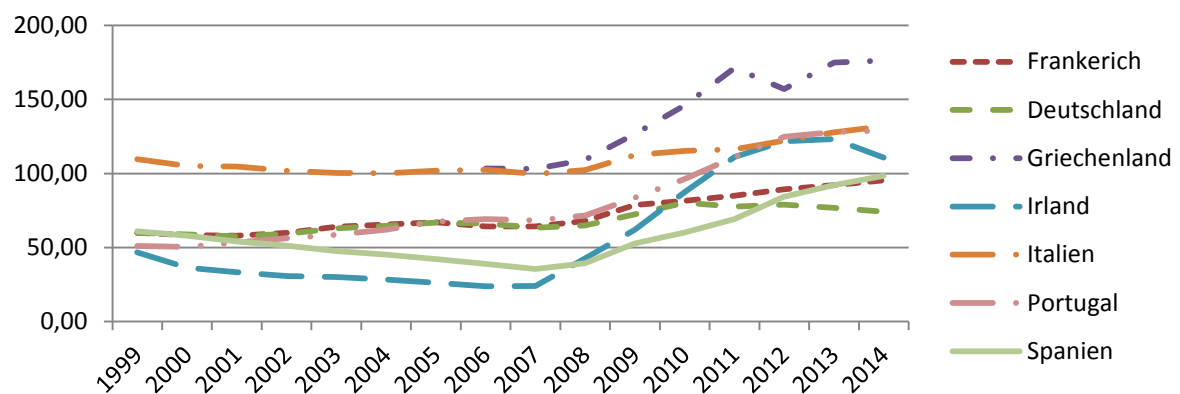
Abbildung 3: Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen von 2010 (Index 2010=100)



Quelle: AMECO-Datenbank, Stand: 04.02.2015

Tatsächlich stehen die Volkswirtschaften in der EU vor einer Bilanzrezession. Die privaten Haushalte und der Unternehmenssektor zeigen ein absolut rationales Verhalten. Die privaten Haushalte konsumieren weniger, um ihre Schulden abzubauen. Die schwächere Nachfrage macht private Investitionen unrentabel, und aufgrund der trüben Aussichten halten sich die Banken mit der Kreditvergabe an die Realwirtschaft zurück, selbst dort wo sich nach wie vor Möglichkeiten bieten. Über den Abwärtsdruck auf den Wert von Vermögenswerten wird die wirtschaftliche Kontraktion selbst zu einem Impulsgeber für einen stärkeren Schuldenabbau, ein geringeres Kreditangebot und eine schwächere Nachfrage. Der einzige wirtschaftliche Akteur, der dieses Verhalten, dessen individuelle Rationalität zu einer kollektiven Irrationalität führt, durchbrechen könnte, ist der Staat, und zwar durch öffentliche Investitionen und den Staatsverbrauch.

Abbildung 4: Konsolidierter gesamtstaatlicher Bruttoschuldenstand (in % des BIP)

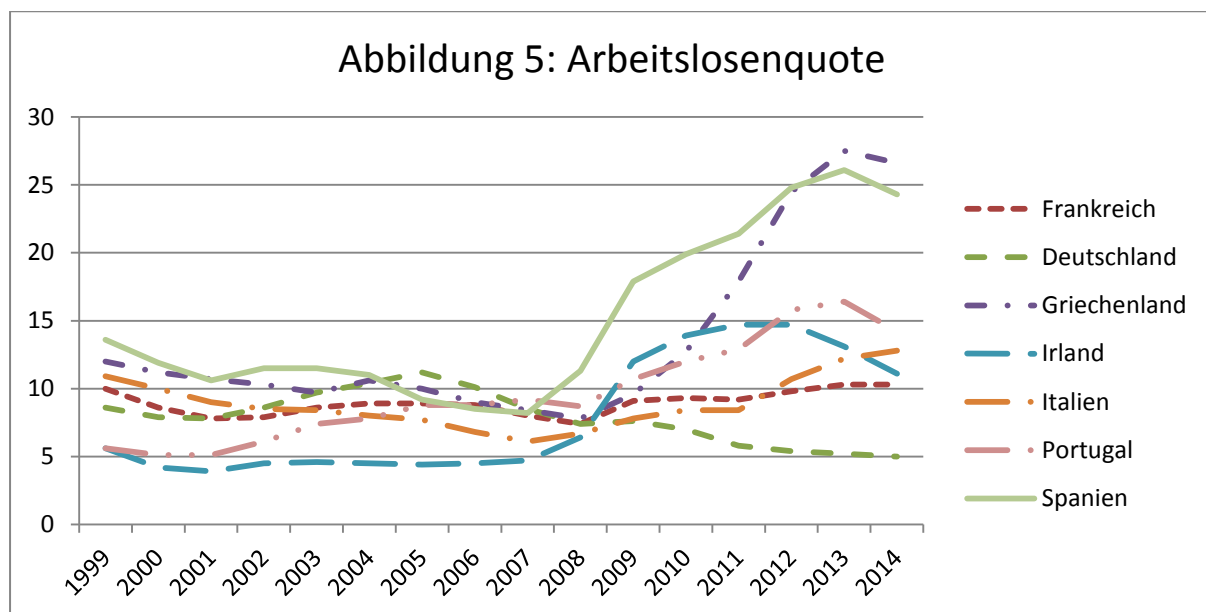


Quelle: AMECO-Datenbank, Stand: 04.02.2015

Auf die Eurozone wirkte sich die Krise besonders stark aus, da es den am stärksten betroffenen Euro-Ländern sowohl an Wechselkurs- als auch an Haushaltsflexibilität oder auch an einer vollständigen Währungs- und Politikunion mangelte, die die Effekte mit Hilfe von Finanztransfers und der Europäischen Zentralbank (EZB) als

Kreditgeber der letzten Instanz hätte mindern können.<sup>1</sup> Durch die Fokussierung auf eine innere Abwertung (Kürzungspolitik, Lohnzurückhaltung) fielen nicht nur in den sogenannten „Peripherieländern“, sondern auch in den größten Volkswirtschaften, also Deutschland, Frankreich und Italien, das Wachstum und die Beschäftigungsentwicklung besonders schwach aus. Abgesehen davon, dass sie die angespannte wirtschaftliche Lage noch verschärft hat, hat die Kürzungspolitik nicht einmal ihr erklärtes Ziel eines Abbaus der Staatsverschuldung erreicht.

Die Eurozone ist ganz im Gegenteil ein Opfer des bekannten „Schuldenparadoxons“ geworden. Die gesunkenen Staatsausgaben haben zur Stagnation oder Rezession (im Falle Griechenlands wurde ein Viertel des BIP vernichtet) und mithin zu einer höheren Staatsverschuldung (in % des BIP) geführt (Abbildung 4). Gleichzeitig wird der private Konsum gedämpft, da die Privathaushalte unter der Arbeitslosigkeit und den sinkenden Löhnen leiden, zugleich aber gegenüber (ausländischen) Vermögenseignern öffentliche und private Schulden bedienen müssen (sei es direkt im Falle von Verbraucherkrediten oder indirekt über Steuern).



Quelle: AMECO-Datenbank, Stand: 04.02.2015

EU-Mitgliedstaaten außerhalb der Eurozone, die während der Krise von ähnlichen Schocks betroffen waren, sind damit im Durchschnitt besser zurechtgekommen. Ironischerweise ist infolge der Kürzungspolitik sogar die Handelsintegration in der Eurozone, eine der zentralen Rechtfertigungen für die Währungsunion, wieder auf das Niveau vor der Einführung der Gemeinschaftswährung zurückgekehrt.

Die verordneten Sparmaßnahmen waren von Beginn an das falsche Rezept, denn den Kern der „Euro-Krise“ bilden nicht die Staatsschulden, sondern die Kombination

<sup>1</sup> Dies beinhaltet kein Urteil darüber, ob eine solche stärkere währungspolitische Integration angesichts der Machtverhältnisse in der EU sowie der unterschiedlichen Wirtschaftsstrukturen in den souveränen Mitgliedstaaten aktuell wünschenswert wäre. Solange sich die aktuellen Handelsmuster nicht ändern, sind die Migration oder Finanztransfers die einzigen Mechanismen, um eine Währungsunion zu erhalten. Eine höhere Lohndynamik, besonders in Überschussländern wie Deutschland, und erweiterte Produktionskapazitäten in den Peripherieländern sind jedoch aus politischer und wirtschaftlicher Sicht vorzuziehen. Bei der aktuellen Wirtschaftsordnung besteht die Gefahr, dass Finanztransfers zur politischen Dominanz der Kernländer beitragen sowie möglicherweise in erster Linie die Arbeitnehmer belasten und dysfunktionale Handelsmuster bewahren.



aus den Rettungspaketen sogar für technisch insolvente Banken, den hohen privaten (Auslands-)Schulden aufgrund von Leistungsbilanzdefiziten (durch die Lohnzurückhaltung in Deutschland massiv verschärft) und einer nicht nachhaltigen Wirtschaftsstruktur in Verbindung mit einer unzureichenden Besteuerung von Unternehmen und Vermögenseignern. Allerdings hat sich die Kürzungspolitik als sehr effektive Aushungerungspolitik nach Thatcherschem Vorbild erwiesen. Sie hat den nach dem 2. Weltkrieg geschaffenen Sozialstaat zerstört, die Verhandlungsmacht der Gewerkschaften gebrochen und die wirtschaftliche und politische Macht transnationaler Kapital- und Vermögenseigner gefestigt. Außerdem hat Deutschland – einst als wirtschaftlicher Riese, aber politischer Zwerg („widerwilliger Hegemon“) wahrgenommen – die EU in ein „deutsches Europa“ transformiert. Seit der Krise haben selbst Länder, die sich zuvor mit einer engeren wirtschaftspolitischen Koordinierung nicht anfreunden konnten, die Gelegenheit genutzt, um unter dem Schirm der Kürzungspolitik und auf Kosten der Demokratie und Souveränität eine stärkere währungspolitische Integration zu unterstützen.

### *3. Die Notwendigkeit öffentlicher Investitionen*

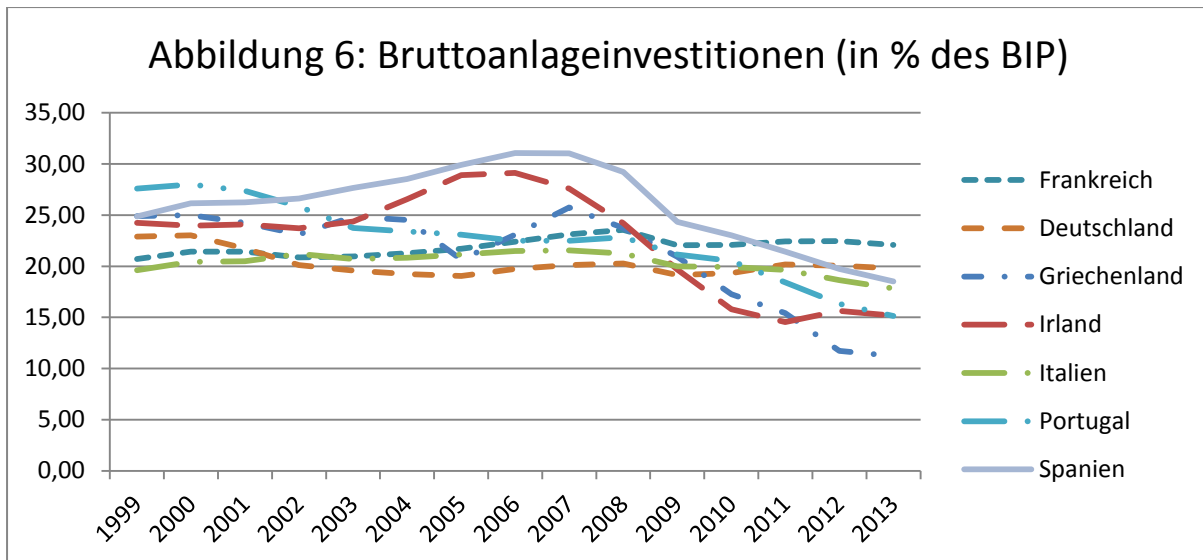
Investitionen sind der Hauptmotor für das Wirtschaftswachstum. Jeder Aufschwung stützt sich gewöhnlich auf die Investitionsnachfrage, die eine höhere Beschäftigung und einen stärkeren Konsum herbeiführen kann.<sup>2</sup> Sie ist auch die Grundlage für den Umbau bestehender ökonomischer Strukturen, um beispielsweise ökologische Nachhaltigkeit, regionale Kohäsion oder soziales Wohlergehen zu erreichen.

Im Kern sollten diese Investitionen in der öffentlichen Verantwortung liegen, um den Vorrang des öffentlichen Interesses sicherzustellen. Private Investoren können bei der Technologieentwicklung und Innovation eine Rolle spielen, doch Gewinnorientierung allein wird niemals ausreichen, um private und kollektive Anreize miteinander in Einklang zu bringen<sup>3</sup>. Das ist besonders deutlich, wenn sich Unternehmen von kurzfristigen Aktionärsinteressen statt von langfristigen Beziehungen zu Kunden und zur Gemeinschaft leiten lassen. Das beste Beispiel hierfür sind die Exzesse im Finanzsektor vor und sogar während der Finanzkrise, wo massiv konzentrierte Ressourcen, angeheizt durch die hohe und weiter steigende Einkommensungleichheit und die Jagd nach hohen Renditen, sich als extrem risikoreich und kurzlebig entpuppten.

---

<sup>2</sup> Entscheidend ist, dass diese Investitionen die fundamentalen Produktionskapazitäten verbessern, da ein höherer Konsum ohne kapazitätserweiternde Investitionen früher oder später zu ökonomischen Problemen, z. B. Leistungsbilanzdefiziten oder einer galoppierenden Inflation, führen.

<sup>3</sup> Beispielsweise Atomenergiekartelle oder die Ölindustrie haben kein Interesse daran, während des Transformationsprozesses hin zur stärkeren Nutzung erneuerbarer Energien Wertberichtigungen ihrer früheren Investitionen vorzunehmen oder Marktmacht einzubüßen.



Daten aus der Datenbank: Kennzahlen der Weltentwicklung, Stand: 19.12.2014

Dagegen sorgen öffentliche Investitionen, sofern sie klug und gezielt eingesetzt werden, für bedeutende positive Neben- und Multiplikatoreffekte für den Rest der Wirtschaft. Mehrere Autoren (Barro, 1990), (Barro, 1991), (Knight, et al., 1993), (Easterly & Rebelo, 1993) haben auf eine positive Korrelation zwischen öffentlichen Investitionen und Wirtschaftswachstum hingewiesen. Die geschätzte Elastizität der öffentlichen Investitionen deutet auf Werte zwischen 30% und 60% hin (Aschauer, 1989)<sup>4</sup>. Das gilt besonders in Situationen wie heute, in denen die katastrophale Krisenreaktion in Verbindung mit der neoliberalen Politik der letzten drei Jahrzehnte in der EU zur Entstehung eines gewaltigen öffentlichen (und privaten) Investitionsdefizits geführt hat.

Simulationen des Instituts für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) zeigen, dass ein öffentliches Investitionsprogramm im Umfang von jährlich 1% des BIP und mit einer Laufzeit von drei Jahren das BIP der Eurozone pro Jahr um durchschnittlich 1,6 bis 1,8 Prozentpunkte erhöhen würde.<sup>5</sup> (Horn, et al., 2015)

Die führenden EU-Volkswirtschaften konvergierten mit Deutschland und zeigten negative öffentliche Nettoinvestitionen. Das bedeutet, dass die Bruttoinvestitionen niedriger sind als die Wertminderung des vorhandenen Kapitalbestands, so dass die nachfolgenden Generationen nicht einmal über öffentliche Güter (wie Straßen, Universitäten, Häfen etc.) von gleich hohem Wert verfügen werden. Die EU-Kommission schätzt, dass das jährliche Investitionsdefizit rund 2% bis 3% des BIP der EU bzw. 230 bis 370 Mrd. Euro beträgt. Dies spiegelt den Rückgang der Investitionen im Verhältnis zum BIP von rund 22% vor der Krise auf heute 19% wider (absolut betrachtet, ein Rückgang um rund 15%). Dabei ist zu beachten, dass sich das Investitionsdefizit im Laufe der Jahre immer weiter aufbläht. Das wahre Investitionsdefizit scheint jedoch noch sehr viel höher zu sein. Das liegt daran, dass die Investitionen eine bedeutende Komponente des BIP sind. Auch wenn die

<sup>4</sup> Das bedeutet, dass jeder investierte Euro einen Anstieg des BIP um 1,30 bis 1,60 Euro bewirkt.

<sup>5</sup> Unter Berücksichtigung der anhaltenden Krise geht die Schätzung des IMK sogar von einer durchschnittlichen jährlichen Steigerung des BIP um 1,8 Prozentpunkte im Vergleich zum Grundwert aus. Das liegt am höheren Anteil der einkommensschwachen Haushalte, der den Multiplikatoreffekt eines solchen Investitionsprogramms vergrößert. Da auch die Steuereinnahmen steigen würden, würde sich ein solches Programm zudem zum Teil selbst finanzieren. Im späteren Szenario dürfte die Schuldenquote (zum BIP) schätzungsweise dauerhaft niedriger sein als im Basisszenario.

Investitionen stabil geblieben wären, ist das BIP selbst aber gestiegen, so dass, um das Verhältnis aus Investitionen zum BIP konstant zu halten, absolut betrachtet noch höhere Investitionen nötig gewesen wären, als von der EU-Kommission berechnet (da ein höherer Kapitalbestand höhere Ersatzinvestitionen erfordert, um die umfangreichere Infrastruktur gegen Wertminderungen zu sichern). Das tatsächliche Investitionsdefizit haben wir nach einer konservativen Methode wie folgt näherungsweise ermittelt:

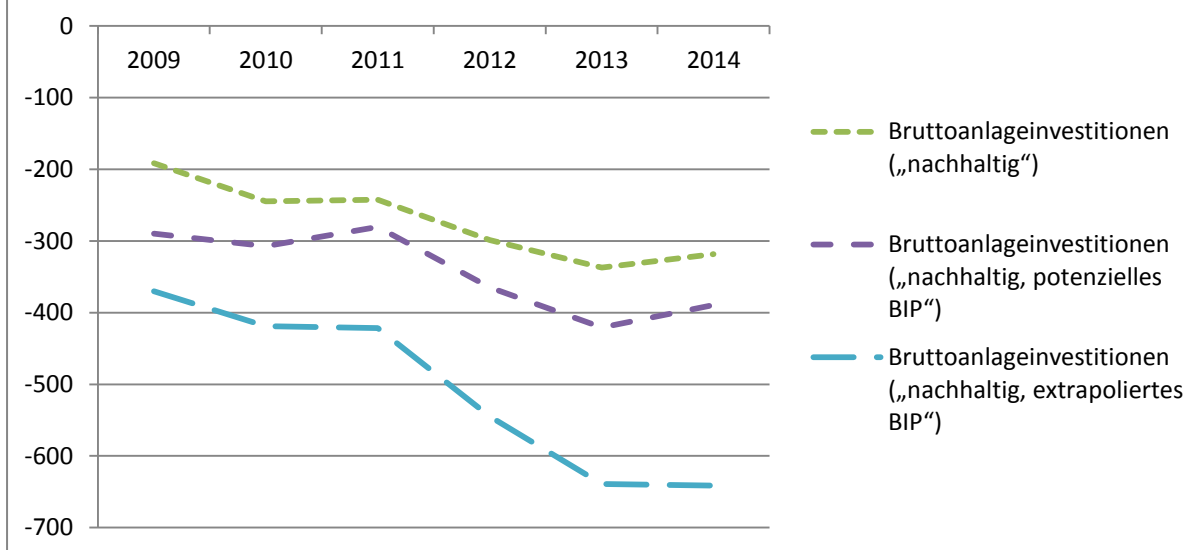
Abbildung 6 zeigt die Bruttoanlageinvestitionen im Verhältnis zum BIP (öffentliche und private Investitionen). In Griechenland, Irland, Portugal und Spanien zeigen diese einen deutlichen Rückgang. Auch in Italien, das noch keine Sparprogramme in einem solchen Umfang wie die anderen Länder umgesetzt hat, sind die Investitionen gesunken. In Frankreich und Deutschland sind die Bruttoanlageinvestitionen im Verhältnis zum BIP etwa konstant geblieben.

Die Abbildungen 7 und 8 zeigen das Investitionsdefizit für die EU und die Eurozone jeweils für drei verschiedene Szenarios. Nämlich

- i. „nachhaltig“ – in diesem Szenario werden die tatsächlichen Bruttoanlageinvestitionen (Abbildung 6) mit Bruttoanlageinvestitionen in Höhe von 22% des tatsächlichen BIP verglichen; diese 22% des BIP sind die obere Grenze für Investitionen, die von der EU-Kommission auf Basis der historischen Durchschnitte als nachhaltig angesehen wird; das daraus resultierende Defizit entspricht dem Ergebnis der Berechnungen, das als Rechtfertigung für den Juncker-Plan dient.
- ii. „nachhaltig, potenzielles BIP“ – in diesem Szenario werden die tatsächlichen Bruttoanlageinvestitionen mit 22% des potenziellen BIP zu Marktpreisen von 2010 (OVGDP) gemäß der AMECO-Datenbank verglichen; diese Simulation berücksichtigt, dass das BIP infolge der Krise stagniert hat und dass ein bestimmter Prozentsatz des BIP deutlich höhere Investitionen bedeutet hätte; in diesem Szenario, das von sehr leichtem Wachstum (0,6% jährlich) ausgeht, beläuft sich das Defizit allein im Jahr 2014 auf fast 400 Mrd. Euro für die EU und 290 Mrd. Euro für die Eurozone (mehr als das Gesamtvolumen des Juncker-Plans).
- iii. „nachhaltig, extrapoliertes BIP“ – in diesem Szenario werden die tatsächlichen Bruttoanlageinvestitionen mit 22% des extrapolierten BIP verglichen, wobei wir davon ausgingen, dass die Volkswirtschaften nach 2008 weiter um 1,81% jährlich (Durchschnitt für die Eurozone für 1999-2008) gewachsen wären; in diesem Fall würde sich das Investitionsdefizit allein im Jahr 2014 für die EU auf 640 Mrd. Euro und für die Eurozone auf 495 Mrd. Euro belaufen.

Beim Vergleich der aktuellen Höhe der Investitionen mit dem aktuellen BIP sowie mit dem potenziellen und dem extrapolierten BIP geht es im Wesentlichen darum, die falsche Krisenreaktion zu hinterfragen und den Wohlstandsverlust durch die desaströse Kürzungspolitik nicht einfach hinzunehmen.

Abbildung 7: Bruttoanlageinvestitionen, jährliches Defizit für EU-28: tatsächlich gegenüber Szenarios

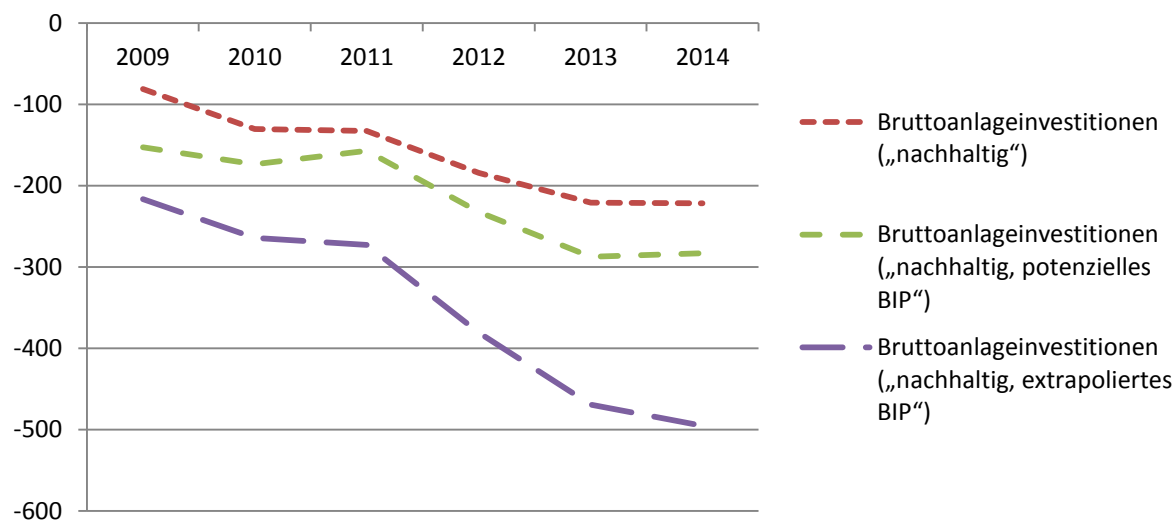


Quelle: AMECO-Datenbank, Stand: 08.02.2015, eigene Berechnungen

Abbildung 9 stellt das Investitionsdefizit (für das Szenario „nachhaltig, extrapoliertes BIP“) als Prozentsatz des tatsächlichen BIP 2014 für ausgewählte Volkswirtschaften dar. In allen berücksichtigten Volkswirtschaften, selbst in Deutschland, mangelt es an Investitionen. Nach unseren Schätzungen büßte die Eurozone seit 2008 rund 2,2 Bio. Euro an Investitionen ein (23,4% des BIP 2014) und die EU im selben Zeitraum rund 2,7 Bio. Euro (21,0% des BIP 2014). Zudem summierte sich nach Berechnungen der Fraktion DIE LINKE im Bundestag das Investitionsdefizit in der Eurozone zwischen 1999 und 2007 im Vergleich zum Durchschnitt für die OECD auf 7,5 Bio. Euro. Allein in Deutschland soll sich Schätzungen zufolge das Investitionsdefizit zwischen 1999 und 2013 im Vergleich zu den Investitionen in der übrigen Eurozone auf insgesamt 1 Bio. Euro belaufen haben (Bach, et al., 2013).

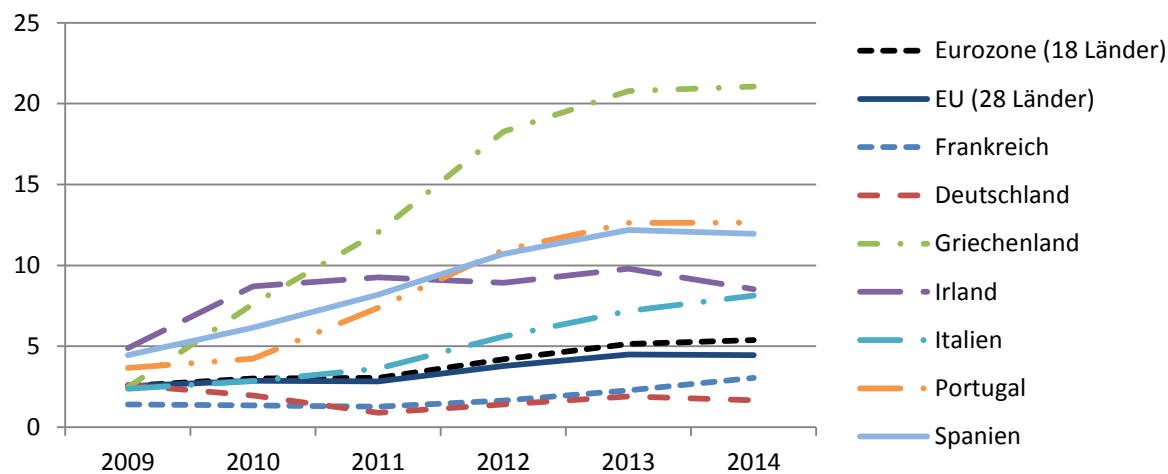
Selbst die deutschen Arbeitgeberverbände beklagen bereits den Mangel an öffentlichen Investitionen und den maroden Zustand der deutschen Infrastruktur. Allerdings würden sie die öffentlichen Investitionen sicherlich gern auf Kosten des Sozialstaats wiederherstellen und die Arbeitnehmer die Investitionen über den Konsum und die Einkommensteuern finanzieren lassen sowie darüber hinaus eine für private Investoren rentable Nutzung der öffentlichen Infrastruktur mittels öffentlich-privater Partnerschaften befürworten, wie dies gegenwärtig von der Bundesregierung und im Juncker-Plan vorgesehen ist.

Abbildung 8: Bruttoanlageinvestitionen, jährliches Defizit für die Eurozone: tatsächlich gegenüber Szenarios



Quelle: AMECO-Datenbank, Stand: 08.02.2015, eigene Berechnungen

Abbildung 9: Bruttoanlageinvestitionen zu Preisen von 2010: geschätztes jährliches Defizit (in % des tatsächlichen BIP)



Quelle: AMECO-Datenbank, Stand: 08.02.2015, eigene Berechnungen

Das oben dargestellte gewaltige Investitionsdefizit muss nicht nur beseitigt werden, um allgemein die Konjunkturdynamik wieder anzukurbeln, sondern sollte auch der Ausgangspunkt für eine umfassende, zukunftsgerichtete Industriepolitik sein, die die Ursachen der Euro-Krise bei der Wurzel packt. Faktoren wie die Lohnzurückhaltung in Deutschland haben die Krise zwar angeheizt, sind aber nicht allein verantwortlich. Die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Exporte basiert auch auf der hohen Kapitalintensität und Produktivität. Wenn die Lohnrepression und das Fehlen einer kohärenten Industriepolitik, die Markttendenzen zur Konzentration und zur strukturellen Divergenz eigentlich eindämmen würde, die Deindustrialisierung in den

„Peripherieländern“ erst einmal befeuert haben, wird eine höhere Lohndynamik in Deutschland nicht einfach das Gegenteil bewirken. Beispielsweise verhindern etablierte Oligopole und Wirtschaftskluster in den Kernländern, die von Größenvorteilen profitieren, den Markteintritt von Wettbewerbern aus den „Peripherieländern“. Daher brauchen die „Peripherieländer“ ein solides regionales Fundament, bestehend aus einer Industrie und öffentlichen Dienstleistungen, die auf die Bedürfnisse im Inland ausgerichtet sind.

### **Im Blickpunkt: Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP) und Fiskalpakt (FP) sind Investitionskiller**

Der SWP und der FP schaden den Investitionen in mehrfacher Hinsicht: Erstens belastet die restriktive Fiskalpolitik das Wachstum, was wiederum weitere Sparmaßnahmen erforderlich macht, um die Defizitkriterien (3% des BIP) zu erfüllen und die Schuldenobergrenze (60% des BIP) einzuhalten. Zweitens vernachlässigt die Bilanzierung gemäß SWP, dass Investitionen nicht nur Staatsausgaben, sondern auch Anlagevermögen darstellen. Das geht sogar soweit, dass Beurteilungen zur Nachhaltigkeit öffentlicher Bilanzen ohne Rücksicht auf Sachwerte vorgenommen werden. Drittens rechnet die Bilanzierung gemäß SWP den Gesamtbetrag der Investitionen in dem Jahr, in dem die Investitionen getätigt wurden, den Ausgaben zu. Da sich der Nutzen von Investitionen auf viele Jahre verteilt, sollten die Investitionsausgaben aber auch entsprechend behandelt werden. Die Bilanzierung gemäß SWP behandelt Investitionen so, als würde man ein Haus für den Rest seines Lebens kaufen und auf einen Schlag bezahlen. Das ist aus ökonomischer Sicht absurd. Die sogenannten Schuldenbremsen entfalten so eine fatale, selbstverstärkende, Wirkung auf die Investitionen.<sup>6</sup>

## **4. Junckers Investitionsplan**

Vor diesem Hintergrund legte Jean-Claude Juncker dem Europäischen Parlament (EP) am 26. November 2014 die „Investitionsoffensive für Europa“ der neuen EU-Kommission vor. In seiner Rede räumte Juncker ein, dass die Investitionen in Europa seit 2007 massiv gesunken sind, die lang anhaltende Stagnation der europäischen Wirtschaft einen immensen gesellschaftlichen Preis hat und die Versuche, die Investitionen in die Realwirtschaft mittels gewaltiger Liquiditätsspritzen in das Finanzsystem zu beleben, gescheitert sind. Als Lösung schlägt er die Schaffung eines neuen Europäischen Fonds für Strategische Investitionen (EFSI) innerhalb der Struktur der EIB vor und erneuert die Forderungen nach „Strukturreformen“.

### **4.1 Der Vorschlag: Öffentliche Garantien für private Gewinne**

Der EFSI, der nach Erwartung der EU-Kommission im Zeitraum 2015-2017 zusätzliche Gesamtinvestitionen in Höhe von 315 Mrd. Euro anschieben soll, wird in

---

<sup>6</sup> In dem Beispiel verlangt der FP von den Ländern, ihre Fiskalpolitik zu korrigieren, wenn das strukturelle Defizit 0,5% des BIP (1%, falls die Gesamtschuldenquote unter 60% des BIP liegt) übersteigt. Zur Schätzung des strukturellen Defizits wird die Zykluskomponente vom BIP bei optimaler Auslastung abgezogen. Da sich der Mangel an Investitionen jedoch negativ auf die Produktionskapazitäten auswirkt, wird das strukturelle Defizit regelmäßig zu hoch geschätzt (die Produktionskapazitäten zu niedrig geschätzt). Daher schadet ein Mangel an Investitionen der Wirtschaft, führt zu weiteren Sparmaßnahmen, die wiederum zu geringe Investitionen nach sich ziehen.

einem ersten Schritt mit mindestens 21 Mrd. Euro ausgestattet. Diese Mittel stammen aus drei Quellen:

1. Es wird angenommen, dass dem EFSI Gesamtgarantien über 16 Mrd. Euro aus dem EU-Haushalt zugute kommen werden. 8 Mrd. Euro werden direkt aus dem EU-Haushalt mobilisiert. Davon dürften 2 Mrd. Euro aus vorhandenen Überschüssen im Haushalt (ungenutzte Mittel), 3,3 Mrd. Euro aus der Connecting Europe Facility und 2,7 Mrd. Euro aus dem Programm Horizon 2020 stammen. Zu den fehlenden 8 Mrd. Euro werden keine Angaben gemacht, da die EU-Kommission schlicht davon ausgeht, dass nicht alle Investitionen (gleichzeitig) scheitern werden.
2. Die EIB wird zusätzlich 5 Mrd. Euro aus eigenen Reserven bereitstellen. Dieser Beitrag kann nach Angaben der EIB aufgebracht werden, weil der Wert von Vermögenswerten stärker gestiegen ist als prognostiziert und daher geringere Kapitalreserven notwendig sind.
3. Zusätzlich zu diesen auf europäischer Ebene zugesagten 21 Mrd. Euro sollen die Mitgliedstaaten ebenfalls Kapital in den EFSI einbringen, entweder aus ihrem Haushalt oder über ihre nationalen Förder- oder Entwicklungsbanken. Anders als normale öffentliche Investitionsausgaben würden diese Beiträge bei der Beurteilung, ob das Land die Vorgaben des SWP erfüllt, nicht berücksichtigt.

Mit diesen 21 Mrd. Euro als Ausgangskapital wird der EFSI unter dem Schirm der EIB an den Finanzmärkten Anleihen ausgeben, um das Dreifache der eingezahlten Garantiemittel aufzunehmen, das heißt 63 Mrd. Euro. Vorausgesetzt, dass diese Anleihen auf eine ausreichende Anlegernachfrage treffen, werden diese Gelder anschließend für Investitionsprojekte zur Verfügung gestellt.

In einem nächsten Schritt sollen nach Schätzungen der EU-Kommission dann private Investoren zusätzlich zu den Mitteln des EFSI insgesamt 252 Mrd. Euro bereitstellen (also 5 Euro für jeden Euro aus den EFSI-Anleihen), die in die vom EFSI ins Auge gefassten Projekte fließen. Der Trick dabei ist, dass private Beiträge als sogenannte vorrangige Tranchen klassifiziert würden und daher auch bei finanziellen Schwierigkeiten oder Zahlungsunfähigkeit bedient werden. Die öffentlichen Beiträge wiederum würden die sogenannten nachrangigen Tranchen decken, die als erste herangezogen werden, um potenzielle Verluste aufzufangen. Mit diesem Angebot in der Tasche soll EU-Kommissar Katainen auf eine sogenannte Roadshow gehen, um den Investitionsplan außerhalb Europas Investoren schmackhaft zu machen, besonders in arabischen und asiatischen Ländern mit hohen Barreserven. Zusammen genommen würden private und öffentliche Kredite neue Investitionen von (je nach Beiträgen der einzelnen Mitgliedstaaten wenigstens) 315 Mrd. Euro finanzieren, wie Juncker erklärt.

Der vorgeschlagene Zeitplan für die Umsetzung des Vorschlags sieht wie folgt aus: Im Dezember 2014 wurde das Paket im Grundsatz vom Rat angenommen, und im Januar 2015 wurden dem EP die Gesetzesvorschläge vorgelegt. Im Wege von Schnellverfahren dürfte eine Einigung zwischen allen relevanten Institutionen noch im ersten Halbjahr 2015 erzielt werden, so dass der EFSI ab Mitte 2015 an den Start gehen könnte.

Die für Investitionen vorgesehenen Projekte werden den Mitgliedstaaten vorgeschlagen und von einem Investitionsausschuss innerhalb des EFSI, der von

der EU-Kommission und der EIB besetzt wird, geprüft. Man erwartet, dass die Projekte den Schwerpunkt auf Investitionen in die Infrastruktur legen werden, vor allem auf Breitband- und Energienetze, die Transportinfrastruktur in Industriezentren, Bildung, Forschung und Innovation sowie auf erneuerbare Energien und die Energieeffizienz.

#### *4.2 Die Folgen: Junckers Plan wird alles noch schlimmer machen*

Ausgehend von den Vorschlägen der EU-Kommission, wird deutlich, dass der Plan in fast jeder Hinsicht das Ziel, ein echtes Investitionsprogramm zu sein, verfehlt:

Erstens sieht er keine neuen öffentlichen Gelder in beträchtlicher Höhe vor. Der EFSI wird Mittel durch die Emission von Anleihen aufnehmen, doch der Betrag ist in Anbetracht des oben dargestellten Investitionsdefizits extrem gering. Darüber hinaus werden geringere Ausgaben aus den EU-Budgets – werden Mittel doch fest in EFSI-Garantien gebunden sein – den zusätzlichen Effekt des Plans weiter schmälern. Junckers Plan stützt sich in weiten Teilen auf die Annahme, dass seitens privater Kapitaleigner eine ausreichende Nachfrage nach Investitionen in die europäische Infrastruktur besteht und dass diese Investitionen einen wesentlichen Beitrag zur Lösung der wirtschaftlichen Probleme Europas leisten werden. Dieser Ansatz ist reines Wunschdenken und zugleich gefährlich.

Private Investoren werden nur dann Kapital bereitstellen, wenn sie im Gegenzug ansehnliche Gewinne einstreichen können. Die Notwendigkeit, diese Gewinne abzuzweigen, wird privat finanzierte Investitionen in die öffentliche Infrastruktur für die Öffentlichkeit fast durchweg teurer machen, als würden sie direkt durch den Staat finanziert. Zudem werden durch die vorgeschlagene Finanzarchitektur der Risikogarantien die Vergemeinschaftung (potenzieller) Verluste und die Privatisierung von Gewinnen verstetigt – ein Modell, das seit der Finanzkrise wohl bekannt ist.

Betrachtet man die Liste der von der EU-Kommission präsentierten „typischen Projekte“ genauer, so ist darüber hinaus in hohem Maße unklar, wie Investitionen in die Bildungs- oder Forschungsinfrastruktur oder selbst in Transport- und digitale Netze überhaupt einen unmittelbaren finanziellen Ertrag generieren sollen. Sofern die für deren Bewirtschaftung zuständigen öffentlichen Stellen von den Bürgern keine hohen Nutzungsgebühren verlangen, werden die Mittelflüsse für Rückzahlungen an die Investoren nicht direkt aus den Projekten, sondern aus den öffentlichen Haushalten stammen. Das ließe sich nur dann vermeiden, wenn die Märkte irgendwie ausreichende Gewinne aus den gezielten Investitionen erwirtschaften könnten. Da Kredite und Investitionen aber überwiegend nachfrageorientiert sind, ist zweifelhaft, ob der Plan in Anbetracht der aktuellen wirtschaftlichen Misere ohne eine massive öffentliche Subventionierung privater Gewinne überhaupt umsetzbar sein wird.

Zweitens dürfte der Stimulierungseffekt, auch wenn in den nächsten drei Jahren der erwartete Betrag in voller Höhe mobilisiert werden kann und unnötig hohe Kosten für die Steuerzahler außer Acht gelassen werden, zu schwach sein, um Europa auf den Weg zu einer nachhaltigen Belebung der Wirtschaft zu bringen. Je mehr Informationen über Projektvorschläge aus den Mitgliedstaaten verfügbar werden, umso klarer wird, dass der Plan selbst bei einer vollständigen Umsetzung zu einem großen Teil ohnehin bereits geplante Investitionen enthalten dürfte, bei denen Mitgliedstaaten, die unter dem Druck des Defizitabbaus stehen, hoffen, eigene



Ausgaben durch EU- oder private Mittel ersetzen zu können. Es werden also nicht nur wenig zusätzliche öffentliche Gelder bereitgestellt, auch die Zahl der zusätzlichen Projekte ist gering. Letzten Endes könnte es sich bei diesem Programm vor allem um die Privatisierung bestehender nationaler öffentlicher Investitionsprogramme durch die Hintertür handeln.

Ferner hat die EU-Kommission deutlich gemacht, dass es bei der Projektauswahl keine Vorgaben geben wird, wie viele Projekte in welchen Ländern umgesetzt werden sollen. Daher ist es sehr wahrscheinlich, dass vor allem Projekte in Kernländern, die weniger risikobehaftet sind, bevorzugt werden, was wiederum den ganzen Zweck des Plans, nämlich der Krisendynamik in den Ländern gegenzusteuern, die am stärksten von der Krise betroffen waren, ad absurdum führen würde.<sup>7</sup>

#### **Im Blickpunkt: ÖPP erhöhen die Kosten für die Steuerzahler<sup>8</sup>**

1. Wenn private Investoren Straßen oder Brücken bauen, können diese Projekte nur dann einen direkten Ertrag abwerfen, wenn eine Maut erhoben wird. Diese Maut erhöht die Kosten für Autofahrer. Wenn die Autofahrer verstärkt Ausweichstrecken benutzen, könnten die Mauteinnahmen niedriger ausfallen als erwartet. In diesem Fall müssen öffentliche Mittel herhalten, um private Gewinne zu sichern.
2. Private Investitionen in die Bildung generieren ebenfalls keine direkten Erträge, die Investoren zufrieden stellen, jedenfalls nicht, solange Ausbildungs- oder Studiengebühren entweder nicht erhoben oder nicht erhöht werden. Geschieht dies nicht, müssen Investoren aus den allgemeinen Steuereinnahmen bezahlt werden.
3. Investitionen in eine höhere Energieeffizienz öffentlicher Gebäude führen zu Einsparungen, die mit privaten Investoren geteilt werden könnten, um deren Gewinnerwartungen zu erfüllen. Bei einem sehr niedrigen Zinsniveau könnte der Staat aber günstige Kredite aufnehmen, um das gesamte Projekt selbst zu finanzieren und in voller Höhe von den Einsparungen zu profitieren.

In allen drei Beispielen wären direkte öffentliche Investitionen, die mit zinsgünstigen Krediten finanziert werden, für die Öffentlichkeit günstiger.

Drittens bleibt mit dem Juncker-Plan der nachhaltige und schlüssige Umbau der europäischen Wirtschaft in der Hand großer privater Fonds. Der Plan wird dadurch die Interessen und Ziele großer privater Oligopole in Bereichen wie Transport, Energie und sogar in der öffentlichen Beschaffung verfestigen, während kleine und mittlere Unternehmen (KMU), sozialwirtschaftliche Unternehmen und öffentliche Initiativen verdrängt werden und das Gemeinwohl der Rentabilität von Unternehmen unterworfen wird.

---

<sup>7</sup> Abschließend sei zu diesem Punkt angemerkt, dass die Entscheidung, welche Projekte finanziert werden, bei einem sogenannten Expertenteam liegen wird, was die politische Natur der Fiskalpolitik verwässert und jegliche demokratische Rechenschaftspflicht für die getroffenen Entscheidungen verhindert.

<sup>8</sup> Beispiele entnommen aus dem Artikel von Ulrike Hermann in der Tageszeitung taz vom 28.11.2014, „Ein Sieg der Finanzlobbyisten“, <http://www.taz.de/1/archiv/digitaz/artikel/?ressort=me&dig=2014%2F11%2F28%2Fa0091>

## 5. Ein echter Investitionsplan

Statt öffentlicher Untätigkeit und privatisierter Gewinne braucht Europa ein bedeutendes öffentliches Investitionsprogramm im Umfang von 250 bis 600 Mrd. Euro (2% bis 5% des BIP der EU) jährlich, und das über einen Zeitraum von zehn Jahren.<sup>9</sup> Dieses Programm sollte zwischen den EU-Mitgliedstaaten koordiniert werden, muss aber nicht zwangsläufig durch die EU selbst gesteuert werden, da dezentralisierte Investitionen häufig gezielter sind.

Angesichts der historisch niedrigen Zinssätze ist es fast kriminell, die Finanzierungsmöglichkeiten des Staates nicht direkt zur Finanzierung zusätzlicher Investitionen zu nutzen.<sup>10</sup> Selbst wenn es schuldenfinanziert ist, könnte sich ein klug gestaltetes öffentliches Investitionsprogramm zu einem großen Teil durch eine stärkere wirtschaftliche Aktivität, eine höhere Beschäftigung und mithin durch höhere öffentliche Einnahmen amortisieren. Für Länder wie Deutschland, die über haushaltspolitischen Spielraum verfügen und einen Leistungsbilanzüberschuss aufweisen, ist das besonders wichtig. Sie sollten die Investitionen und den Konsum asymmetrisch anregen, um die Binnennachfrage zu beleben, Handelsungleichgewichte abzubauen und die Wirtschaft ihrer Handelspartner über Importe anzukurbeln.

Darüber hinaus würden direkte Zentralbankkredite den Ländern helfen, die Finanzierungsbedingung unabhängig von der Stimmung an den Kapitalmarkt aufrechtzuerhalten. Dadurch würde eine demokratische Rechenschaftspflicht für öffentliche Investitionsentscheidungen sichergestellt. Zudem kann der Transmissionsmechanismus der Geldpolitik verbessert werden. Dies ist einer quantitativen Lockerung vorzuziehen, die immer mehr Liquidität in Banken pumpt und die Werte von Vermögenswerten zum Vorteil von Spekulanten und Vermögenseignern aufbläht – ohne irgendeine Garantie, dass die Kreditvergabe an die Realwirtschaft dadurch angeregt wird. Vor allem aber sollte der Fokus der Finanzierungsagenda auf der Besteuerung von Vermögen (d. h. einer EU-weiten koordinierten Vermögensabgabe für Millionäre auf Ebene der Mitgliedstaaten), Kapital und hohen Arbeitseinkommen sowie auf dem Kampf gegen Steueroasen liegen. Nach Angaben von Credit Suisse beläuft sich das Nettovermögen aller europäischen Millionäre auf 17 Bio. Euro im Vergleich zu den Staatsschulden aller 28 EU-Mitgliedsstaaten zusammen in Höhe von rund 12 Bio. Euro.<sup>11</sup>

### **Im Blickpunkt: Angemessene Alternativen**

Eine vernünftige Alternative, die Stuart Holland bereits im Jahr 1993<sup>12</sup> skizzierte, würde sich auf den Europäischen Investitionsfonds (EIF) stützen, eine offizielle Tochter der EIB, deren Aufgabe aktuell in der Finanzierung von KMU und jungen

<sup>9</sup> Die Fraktion DIE LINKE im Bundestag schlägt einen Investitionsplan im Umfang von 500 Mrd. Euro pro Jahr vor, die entsprechend dem Schlüssel für die Kapitalzeichnung der EZB auf die Mitgliedstaaten verteilt werden könnten.

<sup>10</sup> Der einzige Grund für die Verfasser des Plans, diesen Umstand zu verschleiern, besteht darin, dass zukünftige Verpflichtungen gegenüber privaten Investoren heute nicht als Schulden gezählt werden, selbst wenn die Gesamtkosten für die Öffentlichkeit über den Lebenszyklus einer Investition höher sind.

<sup>11</sup> Laut der AMECO-Datenbank der Europäischen Kommission beliefen sich die Bruttostaatsschulden der 28 EU-Mitgliedstaaten im Jahr 2014 auf 12,31 Bio. Euro, darin nicht berücksichtigt sind zwischenstaatliche Kredite in Höhe von 236,3 Mrd. Euro.

<sup>12</sup> Stuart Holland (1993). *The European Imperative: Economic and Social Cohesion in the 1990s*

Unternehmen („Startups“) besteht. Wie die EIB kann der EIF Anleihen auf den Kapitalmärkten begeben. Die Verbindlichkeiten beider Institutionen werden nicht auf die Schulden der an die Maastricht-Kriterien gebunden Mitgliedstaaten angerechnet. Satzungsgemäß ist die Tätigkeit des EIF nicht auf die derzeit vorherrschende Finanzierung von KMU, die einen begrenzten gesamtwirtschaftlichen Effekt hat, beschränkt. Ganz im Gegenteil: Es gibt keine Bestimmung, die es dem EIF untersagt, die Emission von Anleihen stark auszuweiten, um ein echtes europäisches Investitionsprogramm direkt zu finanzieren. Dazu bräuchte innerhalb der EIB keine neue Struktur wie der EFSI geschaffen zu werden, und vor allem würde die Kontrolle nicht privaten Investoren überlassen. Auch die angeblich neuen Investitionskriterien, auf die Juncker sein Werben für den Plans stützt, sind nicht wirklich neu. Bereits im Jahr 1997 identifizierte das Amsterdamer Sonderaktionsprogramm ähnliche Bereiche für prioritäre Investitionen durch die EIB und mithin den EIF.

Schließlich sollte ein Investitionsprogramm durch eine staatlich gesteuerte Industriepolitik auf der Ebene der EU-Mitgliedstaaten flankiert werden. Die Fraktion der GUE/NGL (Vereinte Europäische Linke / Nordische Grüne Linke) sollte darüber nachdenken, eine umfassende Studie zu finanzieren, um gesellschaftlich wünschenswerte Sektoren zu ermitteln, die zu einer progressiven, staatlichen Wirtschaftsentwicklung innerhalb der EU-Mitgliedstaaten beitragen könnten.

### **Bibliographie**

- Aschauer, D. A., 1989. Does public capital crowd out private capital?. *Journal of Monetary Economics*, 24(2), pp. 171-188.
- Bach, S. et al., 2013. Wege zu einem höheren Wachstumspfad. *DIW Wochenbericht*, Issue 26, pp. 6-17.
- Barro, R. J., 1990. Government Spending in a Simple Model of Endogenous Growth. *Journal of Political Economy*, pp. S103-S125.
- Barro, R. J., 1991. Economic Growth in a Cross Section of Countries. *Quarterly Journal of Economic*, pp. 407 - 443.
- Easterly, W. & Rebelo, S., 1993. Fiscal Policy and Economic Growth: An Empirical Investigation. *Journal of Monetary Economics*, 32(3), pp. 417-452.
- Horn, G. et al., 2015. *Wirtschaftspolitik unter Zwängen*, Düsseldorf: Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) in der Hans-Böckler-Stiftung.
- Knight, M., Loayza, N. & Villanueva, D., 1993. Testing the neoclassical theory of economic growth: a panel data approach. *IMF Staff Papers*, 40(3), pp. 512-541.