

Bilanz des Coronafonds

# 750 Milliarden für 0,2 Prozentpunkte Wachstum

In der Pandemie hat die EU erstmals gemeinsame Schulden aufgenommen. Ein Blick auf Spanien, Italien und Griechenland zeigt: Die Gelder haben ihre Ziele kaum erfüllt.

Sandra Louven, Gerd Höhler, Virginia Kirst  
Madrid, Athen, Rom

Im Jahr 2026 läuft die Frist für die Nutzung der Gelder aus dem europäischen Corona-Wiederaufbaufonds aus. Mit Blick auf Überlegungen der EU, gemeinschaftliche Schulden etwa für die Verteidigung aufzunehmen, stellt sich die Frage, was die Gelder aus dem Wiederaufbaufonds bewirkt haben: konjunkturell, strukturell und bei der Digitalisierung.

Denn der mehr als 750 Milliarden Euro umfassende Fonds sollte besonders hart von der Pandemie getroffene Länder nicht nur stabilisieren. Die Mittel sollten zugleich Reformen sowie die grüne und digitale Transformation anstoßen. Ein Blick auf die drei großen Empfängerländer Italien, Spanien und Griechenland zeigt ein gemischtes Ergebnis.

Die Wirtschaftsleistung der drei Urlaubsländer war in der Pandemie stark eingebrochen: in Spanien um elf Prozent, in Italien und Griechenland jeweils um rund neun Prozent. Doch obwohl die ersten Mittel aus dem Fonds erst ab dem Sommer 2021 flossen, lag das Wachstum in allen drei Staaten schon 2021 teils deutlich über der Marke von sechs Prozent.

Ökonomen wie Zsolt Darvas vom Thinktank Bruegel betonen deshalb einen indirekten Effekt: Die Ankündigung des Fonds habe die Märkte beruhigt, Handlungsfähigkeit signalisiert und in Kombination mit Programmen der Europäischen

davon rund die Hälfte auf starke Zuwanderung; die Fondsmittel hätten das Wachstum jährlich um etwa 0,5 Prozentpunkte erhöht.

Der langfristige Effekt der Gelder auf die privaten Investitionen in Spanien ist jedoch beschränkt. Sie liegen immer noch unter dem Vorkrisenniveau von 2019. „Nur in der Bautätigkeit jenseits vom Immobilienbau sind die privaten Investitionen im Gleichschritt mit dem starken

Wirtschaftswachstum gestiegen“, sagt BBVA-Ökonom Cardoso. Die Bautätigkeit basiert vor allem auf staatlichen Ausschreibungen und Investitionen in das Schienennetz.

Eine Erklärung für die stagnierenden privaten Investitionen ist laut Cardoso, dass Unternehmen Gelder aus dem Coronafonds für Ausgaben nutzen, die sie ohnehin getätigt hätten.

Für Europa insgesamt schätzt das Wirtschaftsforschungsinstitut Capital Economics den jährlichen Wachstumseffekt des Coronafonds für die Jahre 2020 bis 2024 auf nur 0,2 Prozentpunkte. Genau auf diesen Wert kommt der italienische Ökonom Lorenzo Codogno für sein Land in den Jahren 2021 bis 2026. Derzeit allerdings retten die Mittel Italien vor der Rezession: Experten gehen davon aus, dass ein Großteil des ohnehin geringen Wirtschaftswachstums von erwarteten 0,5 Prozent des BIP im Jahr 2025 auf den Wiederaufbaufonds zurückzuführen ist.

Deutlich stärker haben die EU-Hilfen dagegen das Wachstum in Griechenland angeschoben. Laut Capital Economics trugen die Gelder über die sechsjährige Laufzeit jährlich 1,5 Prozent zum griechischen BIP bei. Das liegt unter anderem da-

ran, dass Griechenland gemessen an seiner Wirtschaftsleistung mit die meisten Gelder bekommen hat: Die Zuschüsse und zinsgünstigen Kredite von zusammen 35,95 Milliarden Euro entsprechen 22 Prozent des griechischen BIP im Krisenjahr 2020.

Auch der Blick auf die Strukturreformen der drei Länder im Gegenzug für die Hilfen aus dem Wiederaufbaufonds zeigt eine durchwachsene Bilanz. Nimmt man etwa die Produktivität pro



Das bestehende Veto gegen neue Euro-Bonds sollte überdacht werden.

Paolo Gentiloni  
EU-Kommissar



# 639

Millionen Euro  
standen für

21.255 E-Ladesäulen bereit, doch die Ausschreibungen stießen kaum auf Resonanz; am Ende wurden für 96 Millionen Euro Säulen errichtet.

Quelle: EU





Vollzeitbeschäftigtem als Maßstab für den Erfolg, ist festzustellen, dass diese im Vergleich zum Jahr 2019 in keinem der drei Südländer gestiegen ist.

„Möglicherweise zeigen sich die Folgen für die Produktivität erst später“, sagt BBVA-Ökonom Cardoso, verweist aber darauf, dass der Großteil staatlicher Investitionen in den Fernverkehr auf der Schiene floss – mit begrenztem gesamtwirtschaftlichen Produktivitätsschub. Ein strukturelles Problem bleibt die geringe Unternehmensgröße; in Griechenland erfüllte sich die Hoffnung auf mehr Fusionen und Kooperationen trotz bereitstehender Mittel bislang nicht.

### Zu wenige Ergebnisparameter

Bei der Vergabe der Mittel aus dem Coronafonds wollte die EU stärker als bei vorherigen Programmen darauf achten, dass die Gelder nur ausgezahlt würden, wenn zuvor vereinbarte Ziele erreicht wurden. In der Praxis krankte das Konzept nach Ansicht von Bruegel-Experte Darvas daran, dass die EU zu wenige Ergebnisparameter genutzt habe: „Die Indikatoren haben sich vor allem darauf konzentriert, wie viel Geld ausgegeben wurde.“

Hinzu komme ein grundsätzliches Problem: „Es ist schlicht nicht möglich zu beurteilen, welche Strukturformen der Wiederaufbau angestoßen hat, weil unklar ist, welche Reformen auch ohne die Fonds umgesetzt worden wären.“

Bei Tausenden von Unterpunkten in den Ausgabeplänen der Regierung sei selbst für Experten kaum nachvollziehbar, welche schon zuvor

existiert hätten. Die Regierungen hätten zudem kein Interesse, transparent zu machen, was sie ohnehin schon geplant hatten.

Vincenzo Smaldore von der Stiftung **Openpolis** kritisiert, der nationale Plan (PNRR) sei in der Umsetzung von einem Investitions- zu einem Ausgabeplan verkommen. Hintergrund: Verzögerungen, kapazitive Engpässe und Planänderungen. Prägnantes Beispiel ist der Ladesäulen-Flop: Vorgesehen waren 639 Millionen Euro für 21.255 E-Ladesäulen, doch die Ausschreibungen stießen kaum auf Resonanz; am Ende wurden für 96 Millionen Euro Säulen errichtet, der Rest floss in Kaufprämien für neue E-Autos gegen Verschrottung alter Verbrenner.

Trotz Kritik gibt es substanzielle Fortschritte. Griechenland hat die öffentliche Verwaltung konsequent digitalisiert; über das Portal gov.gr sind inzwischen mehr als 2500 Dienstleistungen verfügbar – international ein Vorbild. Auch in Italien kam die Verwaltungsdigitalisierung voran, vieles war jedoch schon vor der Pandemie angestoßen worden.

In Spanien gelten Arbeitsmarkt- und Rentenreform als Schlüsselprojekte: Befristungen

gingen zurück, was die Unternehmensproduktivität entlasten kann. Die Rentenreform koppelte Beiträge an die Inflation und führte einen Solidaritätszuschlag für hohe Einkommen ein – umstritten, aber finanzierungswirksam. In Italien blieb dagegen die Beschleunigung der Justiz unvollendet.

Positiv werten Expertinnen und Experten, dass Rom nun jährlich ein Spending Review und ein Wettbewerbsgesetz vorlegt, um Normen zu entschlacken und die Verwaltung zu modernisie-

ren.

Ein weiteres Problem der Fonds ist die oft schleppende Nutzung der Gelder. Italien hatte bis Ende September 2025 erst 49 Prozent der zugesicherten Kredite und Subventionen ausgegeben, Spanien und Griechenland rund 70 Prozent.

Spaniens Wirtschaftsminister Carlos Cuerdo hat jüngst erklärt, dass Madrid auf 75 Prozent der Kredite aus dem Fonds verzichtet. Die wirtschaftliche Lage des Landes ist so gut, dass es sich ähnlich günstig am Markt verschulden kann und dort anders als für EU-Kredite keine Reformen oder Ausgabenpläne vereinbaren muss.

Bis August 2026 müssen allerdings sämtliche vereinbarten Ziele erfüllt sein. Als Grund für die schleppende Auszahlung gelten unter anderem ein hoher bürokratischer Aufwand sowie Änderungen der Ausgabenpläne als Folge des Ukraine-Kriegs, als die Länder einen Ersatz für russische Gaslieferungen suchen mussten.

„Es ist typisch für EU-Fonds, dass Länder einen Großteil davon erst im letzten Jahr der Laufzeit ausgeben“, sagt Bruegel-Analyst Darvas. Er hält es jedoch auch für möglich, dass die Laufzeit über 2026 hinaus verlängert werde. „Deutschland und die Niederlande sind zwar dagegen, aber das EU-Parlament will dafür stimmen“, sagt er.

Obwohl er die Bilanz der Wiederaufbaufonds sehr kritisch einschätzt, ist Darvas dennoch für die Aufnahme neuer europäischer Schulden für Verteidigung und Klimaschutz. „Bei den Themen besteht nicht so ein Zeitdruck wie in der

Pandemie, und die Gelder kommen nicht einzelnen Staaten zugute, sondern der EU als Ganzes“, sagt er.

Auch der ehemalige EU-Kommissar Paolo Gentiloni, der als EU-Kommissar für Wirtschaft und Währung bis vergangenen Dezember die Verteilung der Gelder aus diesem Wiederaufbaufonds überwacht hat, fordert neue Schulden für Verteidigung. Er sagte Anfang 2025 bei einem Treffen mit dem Handelsblatt in Madrid, dass Europa einen Verteidigungsfonds benötige, „der Anreize für eine gemeinsame Beschaffung und eine europäische Rüstungsproduktion gibt. Vor diesem Hintergrund sollte das bestehende Veto gegen neue Eurobonds überdacht werden.“

EU-Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen macht sich seit Längerem für eine gemeinschaftliche Verteidigungsfinanzierung stark. Als ersten Schritt hat die EU im Mai dieses Jahres den Rüstungsfonds SAFE beschlossen. Darin stellt die EU bis zu 150 Milliarden Euro für die gemeinsame Beschaffung von Rüstungsgütern bereit. Nach einem Beschluss der Mitgliedstaaten wird das Geld in Form von Darlehen bereitgestellt, die über den EU-Haushalt abgesichert werden.

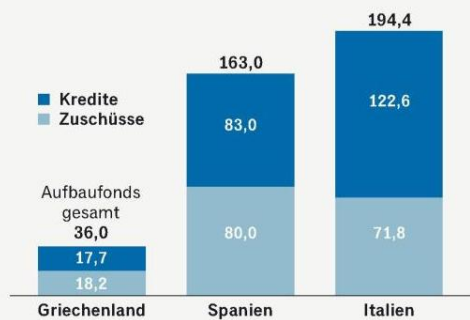




La proprietà intellettuale "riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

### Drei Länder profitieren stark vom EU-Wiederaufbaufonds

Zugesagte Gelder des EU-Wiederaufbaufonds in Mrd. Euro

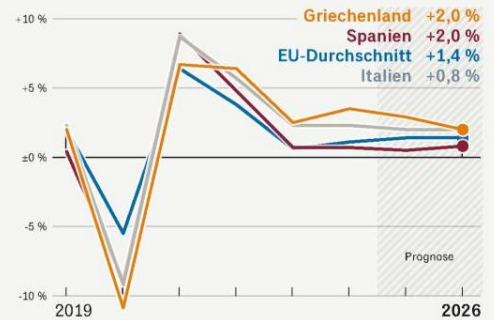


HANDELSBLATT • Rundungsdifferenzen

Anteil der zugesagten Gelder des Wiederaufbaufonds am Bruttoinlandsprodukt 2020 in Prozent



Reales Bruttoinlandsprodukt, Änd. zum Vorjahr in Prozent



Quellen: EU-Kommission, eigene Berechnungen, Eurostat, IWF



**Ursula von der Leyen:**  
Die EU-Kommissions-  
präsidentin macht sich für  
eine gemeinschaftliche  
Verteidigungsfinanzierung  
stark.