

Europa finanzieren

Spar- und Investitionsunion (SIU), MFR und die Debatte über Eurobonds

30-Minuten-Version

AG Wirtschaftspolitik der Europa-Union

Dr. Sebastian Camarero Garcia · Juni 2026

Kernthese

Wir brauchen drei Finanzierungshebel – keiner ersetzt den anderen.

1

Private Ersparnisse produktiver mobilisieren: SIU

2

EU-Haushalt strategischer bündeln: MFR 2028–2034

3

Gemeinsam finanzieren, wo es echte EU-Güter gibt



Leitfrage für die Debatte: Wann sind Eurobonds ökonomisch sinnvoll – und wie verhindert man eine Transfer- oder Verschuldungslogik ohne klare Investitionsrendite?

Warum jetzt?

Wettbewerbsfähigkeit, Sicherheit und Transformation verlangen höhere Investitionen.

750–800

Mrd. € zusätzlicher jährlicher
Investitionsbedarf bis 2030 laut
Draghi-Bericht

≈ 2.000

Mrd. € vorgeschlagener EU-Haushalt
2028–2034

702

Mrd. € EU-Bonds outstanding Ende
2025

Das Problem ist weniger „zu wenig Ersparnis“ als: Europas Ersparnis wird nicht effizient genug in europäische Zukunftsinvestitionen übersetzt.



Größenordnungen zeigen: SIU, Haushalt und gemeinsame Finanzierung müssen zusammengedacht werden.

Spar- und Investitionsunion in einem Bild

Vom Bankkonto zur produktiven Investition – ohne die Stabilität des Bankensystems zu schwächen.



Für Bürger:innen
Vermögensaufbau,
Altersvorsorge, Finanzbildung

Für Unternehmen
mehr Eigenkapital, bessere
Skalierung, tiefere Märkte

Für Europa
weniger Abhängigkeit, mehr
Wettbewerbsfähigkeit

SIU ist die ökonomische Infrastruktur zur Kapitalmobilisierung – nicht selbst ein großer Fonds.

Was steckt konkret in der SIU?

Vier Baustellen, die für eine wirkliche Kapitalmarktunion entscheidend sind.

1 · Bürger & Ersparnis

Spar-/Investitionskonten, Finanzbildung, einfacher Zugang, Vertrauen in Märkte

2 · Marktintegration

Hindernisse bei Steuern, Insolvenz, Aufsicht und Abwicklung abbauen

3 · Finanzierungskette

Venture Capital, Exit-Märkte, Verbriefungen, Börsenzugang, Scale-ups

4 · Aufsicht & Stabilität

konvergentere Regeln, stärkere ESMA-Rolle, Banking Union flankieren

Politischer Punkt: SIU ist weniger spektakulär als Eurobonds, aber langfristig vielleicht wirksamer – sie reduziert die strukturelle Fragmentierung Europas.

Warum ist das so schwer?

Kapitalmarktunion ist ein Binnenmarktproblem – aber die Reibungen liegen oft national.

Steuern
Quellensteuer, steuerliche
Behandlung, Anreize

Insolvenzrecht
Recovery Rates, Dauer,
Gläubigerschutz

Aufsicht
nationale Praktiken, Skaleneffekte,
ESMA-Debatte

Sparer-Verhalten
Bankeinlagen, Sicherheitskultur,
Beratungskosten

Pensionssysteme
unterschiedliche zweite/dritte Säule

Markttiefe
zu kleine Börsenplätze, Exit-Lücken

Merksatz: Es geht nicht darum, „nationales Spargeld abzuschöpfen“, sondern Europas Kapitalmarkt so attraktiv zu machen, dass Kapital hier bleibt und skaliert.

Stand der SIU – was ist seit 2025 passiert?

Vom Strategiedokument zu ersten legislativen Paketen.



Bewertung: Die Richtung stimmt – aber Umsetzung entscheidet sich in Detailfragen: Wie viel Harmonisierung ist politisch tragfähig? Wie weit geht europäische Aufsicht?

MFR 2028–2034: der Haushaltsrahmen

Der nächste EU-Haushalt ist der zweite Hebel neben privater Kapitalmobilisierung.

≈ 2 Bio. €

Vorschlag für sieben Jahre; 1,26 % des EU-BNE

409 Mrd. €

Kompetitivität, Forschung & Innovation

58,5 Mrd. €/Jahr

erwartete neue Eigenmittel laut Vorschlag

Vereinfachung
weniger Programme, einheitlichere Zugänge

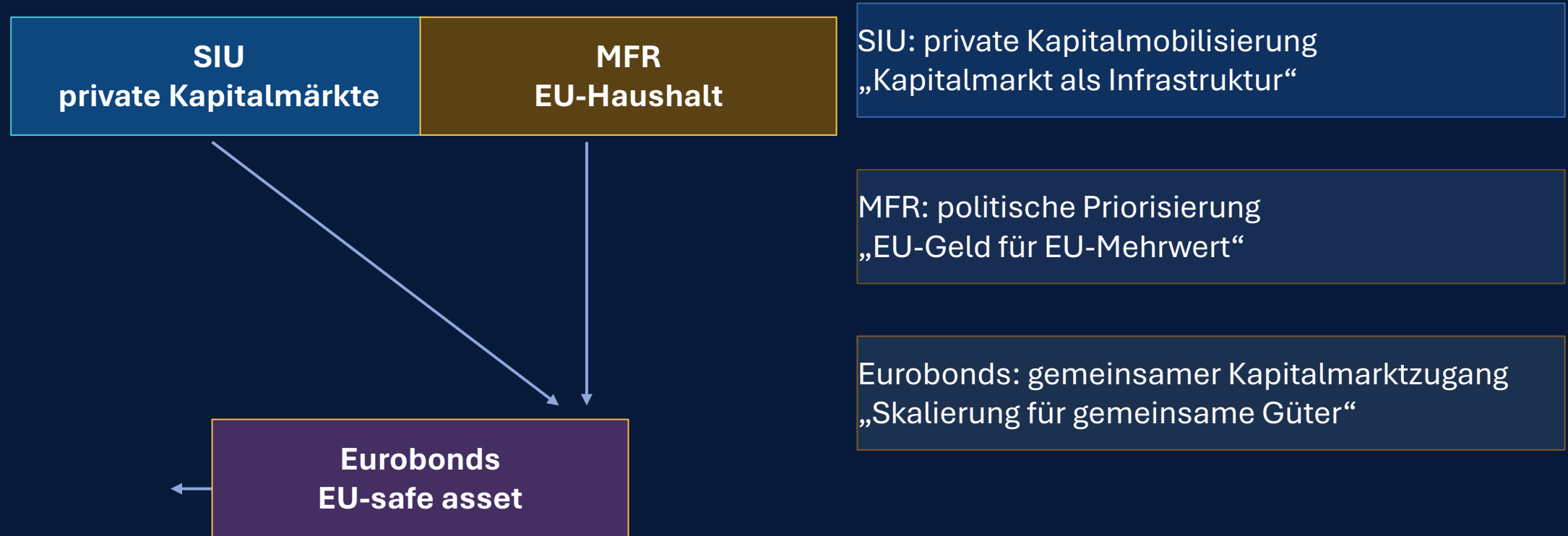
Partnerschaftspläne
national/regional gebündelte Investitionen

Competitiveness Fund
strategische Technologien, Resilienz, Verteidigung

Catalyst Europe
EU-gestützte Kredite für strategische Investitionen

Finanzierungsdreieck Europas

SIU, MFR und Eurobonds sind keine Alternativen, sondern unterschiedliche Instrumente.



Gute Europapolitik klärt erst den Zweck – dann das Finanzierungsinstrument.

Eurobonds – worüber reden wir eigentlich?

Vier Begriffe werden oft vermischt. Präzision entschärft die Debatte.

1 · Echte Eurobonds

Gemeinsame Emission mit gesamtschuldnerischer Haftung der Mitgliedstaaten

2 · EU-Bonds

Anleihen der EU/Kommission, abgesichert durch EU-Haushalt und Eigenmittel

3 · Gemeinsame Fonds auf Kredit

NextGenerationEU, SURE, SAFE-ähnliche Instrumente: zweckgebunden, zeitlich definiert

4 · Europäischer Safe Asset

Große, liquide, hochwertige Anleihe als Referenz für Kapitalmärkte

Politisch wird alles „Eurobonds“ genannt – analytisch sollte man es trennen.

Pro Eurobonds / europäische sichere Anlagen

Die stärksten Argumente sind europäische öffentliche Güter und Kapitalmarkttiefe.

✓ Skaleneffekte für Investitionen, die einzelne Staaten nicht effizient allein stemmen

✓ Tiefe, liquide sichere Anlage stärkt Euro und SIU

✓ Gemeinsame Finanzierung bei gemeinsamen Schocks vermeidet Fragmentierung

✓ Bessere Marktinфраstruktur für Banken, Fonds und Sicherheitenmärkte

✓ Signal: Europa kann strategisch und schnell handeln

Stärkste Pro-Formel: Gemeinsame Finanzierung nur dort, wo der Nutzen eindeutig grenzüberschreitend ist.

Contra Eurobonds / Risiken

Die Gegenargumente sind real – sie zwingen zu Governance statt zu Schlagworten.

- Moral Hazard: geringerer Reformdruck bei nationaler Fiskalpolitik
- Haftung ohne Kontrolle: Demokratiedefizit und Konflikt mit Haushaltsautonomie
- Transferverdacht: politisch toxisch, besonders in Nettozahlerländern
- Höhere Finanzierungskosten für solide Emittenten möglich
- Schwache Projektauswahl könnte Schulden ohne Produktivitätsgewinn erzeugen

Stärkste Contra-Formel: Keine gemeinsame Haftung ohne gemeinsame Priorisierung, Kontrolle und Rückzahlung.

Wo Eurobonds sinnvoll sein könnten

Nicht zur Finanzierung laufender Ausgaben, sondern für klar europäische Investitionsgüter.

Energie & Netze
grenzüberschreitende Strom- und
Wasserstoffinfrastruktur

Verteidigung & Sicherheit
gemeinsame Beschaffung, kritische Fähigkeiten, Dual
Use

Innovation & Scale-ups
Deep Tech, Chips, KI, Space – wenn europäische
Skalierung nötig ist

Ukraine & Resilienz
Rekonstruktion, Sicherheit, Lieferketten, kritische
Rohstoffe

Negativabgrenzung: keine Eurobonds für normale nationale Defizite, Renten, Konsum oder Ersatz nationaler Haushaltsdisziplin.

Ein möglicher Kompromiss: Europäische Investitionsanleihen

Vom Grundsatzstreit zur regelgebundenen Architektur.

Zweckbindung
nur echte EU-öffentliche Güter

Eigenmittel
klare, dauerhafte Rückzahlungsquelle

Governance
EP-/Ratskontrolle, Audit, Transparenz

Konditionalität
Rule of Law, Reformen, Projektqualität

Sunset/Review
Befristung oder automatische
Evaluierung

Additionalität
nicht nationale Ausgaben verdrängen

Politische Linie: Deutschland sollte nicht reflexhaft Nein sagen, sondern Bedingungen definieren, unter denen gemeinsame Finanzierung produktiv und demokratisch kontrolliert ist.

Schleswig-Holstein / Norddeutschland: konkrete Anschlussfähigkeit

Für EUD Schleswig-Holstein kann der abstrakte Finanzierungsstreit regional geerdet werden.

Energiehub Nord
Offshore-Wind, Netze, Häfen, Wasserstoff

Maritime Wirtschaft
Häfen, Logistik, resilientere Lieferketten

Sicherheit Ostsee
kritische Infrastruktur, Dual-Use, Küstenschutz

Mittelstand
Zugang zu Eigenkapital für Wachstum und Nachfolge

Regionale Botschaft: Europäische Finanzierung wird greifbar, wenn sie Netze, Häfen, Energie und Sicherheit in Norddeutschland verbessert.

Debatte: Leitfragen

Die Debatte sollte nicht bei „dafür oder dagegen“ stehenbleiben.

1. Welche Investitionen sind wirklich europäische öffentliche Güter?
2. Welche Eigenmittel oder Rückzahlungsquellen wären politisch tragfähig?
3. Wie lässt sich Haftung demokratisch kontrollieren?
4. Braucht die SIU einen großen europäischen Safe Asset – und wenn ja, welchen?
5. Wie verhindert man, dass gemeinsames Geld nationale Reformen ersetzt?

Vorschlag für Schlussrunde: Eurobonds ja/nein – oder lieber europäische Investitionsanleihen mit klaren Leitplanken?

Schlussbotschaft

Europa kann sich die Zukunft nicht sparen – aber es muss sie klug finanzieren.

- 1 · Die SIU soll private Ersparnisse in europäische Zukunftsinvestitionen lenken.
- 2 · Der MFR bündelt öffentliche Prioritäten, bleibt aber politisch und finanziell begrenzt.
- 3 · Eurobonds sind nur dann sinnvoll, wenn Zweck, Kontrolle und Rückzahlung klar sind.

Kompromissformel: gemeinsames Geld für gemeinsame Zukunftsgüter – mit gemeinsamer Verantwortung.

Quellen & Arbeitsstand

Für belastbare Zahlen wurden offizielle EU-Quellen und aktuelle Veröffentlichungen genutzt.

Europäische Kommission: Savings and Investments Union strategy, 19.03.2025; SIU-Übersichtsseite, aktualisiert 02.03.2026.

Europäische Kommission: MFR 2028–2034, Vorschlag vom 16.07.2025; zweite Paketwelle 03.09.2025; Budget erklärt, 10.09.2025.

Rat der EU: Langfristiger EU-Haushalt 2028–2034, Stand 26.06.2026; Verhandlungsbox Juni 2026.

Europäische Kommission: Draghi-Bericht zur Wettbewerbsfähigkeit, Investitionsbedarf 750–800 Mrd. €/Jahr bis 2030.

Europäische Kommission: EU-Bond borrowing report COM(2026)164; EU-Bonds outstanding Ende 2025: 702,1 Mrd. €.

Europäisches Parlament/EPRS: Own resources & MFR 2028–2034, Briefing 03.03.2026.

Hinweis: Politische Bewertung und Debattenfragen sind als persönliche Einschätzung formuliert und nicht als Institutionenposition.