

Bernd Lucke / Dirk Meyer

## Schuldentragfähigkeit und die neuen Ausnahmen von der Schuldenbremse

Verfassungen gelten als Instrumente der Selbstbindung. Zweidrittelmehrheiten in Bundestag und Bundesrat oder gar Änderungsausschlüsse (Art. 79 Grundgesetz, GG) stellen einen Schutz gegen (vor-)schnelle Entscheidungen dar. Die 2009 eingeführte „Schuldenbremse“ (Art. 109 Abs. 3 GG) ist eine solche Selbstbindung.

Die im März 2025 beschlossene Änderung des Grundgesetzes ermöglicht bedeutende Ausnahmen von der Schuldenbremse. Im Vordergrund der unter Zeitdruck beschlossenen Änderungen stand weniger die Nachhaltigkeit im Sinne einer Schuldentragfähigkeit. Vielmehr war es die Dringlichkeit von Ausgabenbedarfen vor allem für Infrastruktur, Klimaschutz und Verteidigung, die in verschiedenen Studien geltend gemacht wurden (unter anderem IWF 2024; Dullien et al. 2024; Enders et al. 2025).

Beschlossen wurde:

- **Verteidigungsausgaben und verbundene Zwecke** (Ausgaben des Bundes für den Zivil- und Bevölkerungsschutz, die Nachrichtendienste, den Schutz der informationstechnischen Systeme und für die Hilfe für völkerrechtswidrig angegriffene Staaten) über 1 Prozent des BIP werden zukünftig nicht auf die allgemeine Schuldenregel nach Art. 109 Abs. 3 GG angerechnet.
- Die **Gesamtheit der Bundesländer** erhält – unabhängig von der konjunkturellen Lage – zusätzlich einen begrenzten Verschuldungsspielraum in Höhe von 0,35 Prozent des BIP.

– Ein **Sondervermögen (SV) Infrastruktur und Klimaneutralität** (Art. 143h GG) ermächtigt den Bund zur Errichtung eines SV mit eigener Kreditermächtigung. Daraus können innerhalb einer Laufzeit von 12 Jahren zusätzliche Investitionen von bis zu 500 Milliarden Euro für Infrastruktur und zur Erreichung von Klimaneutralität bis 2045 finanziert werden, sofern der Bundeshaushalt im jeweiligen Haushaltsjahr auch ohne diese Kreditermächtigung eine „angemessene“ Investitionsquote erreicht. Kredite von 100 Milliarden Euro sind für den Klima- und Transformationsfonds (KTF) zweckbestimmt. Weitere 100 Milliarden Euro werden den Bundesländern zur Verfügung gestellt.

Ein grundlegender Kritikpunkt der zusätzlichen Kreditspielräume ist zum einen – im Vergleich zu einer Steuererhöhung – die relativ (erhebungs-) widerstandslose Verfügbarkeit von weiteren Haushaltsmitteln. Dies gefährdet die Sparsamkeit der Mittelverwendung sowie Wirksamkeit und Effizienz des Miteinsatzes. Heutige Kreditaufnahme erschließt jedoch keine eigenständige Einnahmequelle des Staates, sondern setzt – dauerhafte Zahlungsfähigkeit des Staates unterstellt – stets eine Deckung durch zukünftige Primärüberschüsse voraus. Eine heute höhere Verschuldung erfordert daher – bei gleichbleibendem Zinsniveau – zwingend niedrigere Staatsausgaben oder höhere Steuern (unter Einschluss einer „Inflationssteuer“) für kommende Generationen.

Dieser Sachverhalt ergibt sich saldenmechanisch aus der Budgetrestriktion des

Staates. Sei  $D_t$  der nominale Staatsschuldenstand zu Beginn von Periode  $t$ ,  $G_t$  die Staatsausgaben (ohne Zinsausgaben) und  $T_t$  die Steuern und sonstigen Staatseinnahmen (ohne Kreditaufnahme und Erlöse aus Vermögensveräußerungen) in Periode  $t$ , beides ebenfalls nominal. Ferner sei  $i$  der (durchschnittliche) nominale Zinssatz auf Staatsschulden, der zur Vereinfachung als zeitkonstant angenommen wird. Die Budgetrestriktion des Staates ist

$$D_{t+1} = (1+i)D_t + G_t - T_t \quad (1)$$

Löst man diese Gleichung nach  $D_t$  auf, ersetzt sukzessive die zukünftigen Staatsschulden  $D_{t+\tau}$  durch die um jeweils eine Periode in die Zukunft verschobene Gleichung und unterstellt die Solvenzbedingung, dass der Barwert zukünftiger Schulden asymptotisch null sein muss<sup>1)</sup>, (vgl. Blanchard und Weil, 1992), so ergibt sich, dass die heutigen Staatsschulden stets dem Barwert aller künftigen Primärüberschüsse  $T_{t+\tau} - G_{t+\tau}$ ,  $\tau = 1, 2, \dots$ , gleichen muss:

$$D_t = \sum_{\tau=1}^{\infty} \frac{T_{t+\tau} - G_{t+\tau}}{(1+i)^\tau} \quad (2)$$

Gleichung (2) zeigt, dass – bei unverändertem Zins – ein heutiger Anstieg der Verschuldung entweder durch künftige Steuererhöhungen oder durch künftige Ausgabenkürzungen gedeckt werden muss. Sie drückt damit das Nachhaltigkeitserfordernis aus, das die Schuldentragfähigkeit sichert und im Folgenden näher untersucht werden soll. Es liegt daher nahe, für eine nachhaltige Schuldenpolitik zu fordern, dass im langjäh-

rigen Durchschnitt stets alle originären Staatsausgaben aus Steuermitteln und anderen originären Staatseinnahmen gedeckt werden können. Dies ist – je nach Höhe der bereits existierenden Verschuldung – zwar nicht notwendig für die Schuldentragfähigkeit, aber doch eine hinreichende Bedingung.

Die in (2) angelegte intertemporale Betrachtung ist bedeutsam, weil die neuen Verschuldungsmöglichkeiten unter Umständen eher zu höheren Staatsausgaben führen werden. Denn zum einen erfordern neue Infrastruktur und neue Waffensysteme auch laufende Aufwendungen für Betrieb, Erhalt und Reparatur. Zum anderen ist die Verwendung der Kreditmittel zwar auf zusätzliche Investitionen in die Infrastruktur und zur Erreichung der Klimaneutralität bis 2045 sowie auf Ausgaben für Verteidigung, Bevölkerungsschutz, Nachrichtendienste, Schutz informationstechnischer Systeme und Hilfe für völkerrechtswidrig angegriffene Staaten beschränkt. Soweit es sich jedoch nicht um neue, bislang nicht vorgesehene Ausgaben handelt, ermöglicht deren Finanzierung durch zusätzliche Verschuldung größere Ausgabenspielräume an anderer Stelle des Haushalts, zum Beispiel für konsumtive Zwecke wie zusätzliches Personal, Lohnerhöhungen und Sozialausgaben.

### Abschätzung der zusätzlichen Neuverschuldung

Um die zusätzliche Neuverschuldung abzuschätzen, unterstellen die Autoren im Folgenden ein jährliches nominales Wachstum des BIP von 3 Prozent (reales Wachstum 1 Prozent, Inflation 2 Prozent). Die Autoren unterstellen außerdem, dass die Ausgaben für Verteidigung und verbundene Zwecke bei 4 Prozent des BIP liegen werden (3,5 Prozent für Verteidigung, 0,5 Prozent für die sonstigen verbundenen Zwecke inklusive Unterstützung der Ukraine).<sup>2)</sup> Man beachte, dass im Gesetzestext die Unterstützung völkerrechtswidrig angegriffener Staaten nicht auf militärische Unterstützung beschränkt ist, son-

dern auch Wiederaufbauhilfe nach einem Friedensschluss auf unbestimmte Dauer beinhalten kann. Schließlich nehmen die Autoren an, dass Bund und Länder die zulässige Neuverschuldung von 0,35 Prozent des BIP stets voll ausschöpfen.

Legt man den Zeithorizont für eine vorläufige Abschätzung möglicher zusätzlicher Kredite auf das Jahr 2036, in dem die Kreditermächtigungen aus dem SV Infrastruktur und Klimaneutralität auslaufen, so könnten über diesen Zeithorizont auf Basis der erweiterten Schuldenbremse neue Schulden in Höhe von 2547 Milliarden Euro aufgenommen werden (siehe Abbildung). Hinzu kämen jährlich weitere 0,35 Prozent des BIP, die als Neuverschuldung des Bundes gemäß Art. 109 Abs. 3 und Art. 115 Abs. 2 GG bereits vor der Grundgesetzänderung möglich waren.

Der deutsche Staatsschuldenstand<sup>3)</sup> betrug am 30. September 2024 2710 Milliarden Euro. Bis Ende 2036 würden diese Schulden in dem betrachteten Szenario um 2761 Milliarden Euro ansteigen und sich damit praktisch verdoppeln. Von diesem Anstieg wäre der größte Teil, nämlich 2547 Milliarden Euro, der Änderung der Schuldenbremse zuzuschreiben, der Rest ginge auf die Ausschöpfung der zulässigen Neuverschuldung des Bundes um jährlich 0,35 Prozent des BIP zurück. Damit läge die Schuldenstandsquote 2036 bei 89 Prozent des BIP gegenüber derzeit etwa 63 Prozent des BIP. Das ist eine starke Steigerung, bei anhaltend niedrigen Zinssätzen jedoch kein akuter Grund zur Besorgnis.<sup>4)</sup> Allerdings gebietet Art. 7 des reformierten Stabilitäts- und Wachstumspakts eine jährliche Mindestabsenkung um 0,5 Prozentpunkte des BIP, solange die öffentliche Schuldenquote zwischen 60 Prozent und 90 Prozent des BIP liegt.

Nimmt man an, dass die Kreditaufnahme aus dem SV Infrastruktur ungefähr gleichmäßig über die 12 Jahre von 2025 bis 2036 erfolgt, so ergibt sich für 2025 bis 2036 eine Nettoneuverschuldung von Bund und Ländern von jährlich 4,7



Prof. Dr. Bernd Lucke

Fachbereich Volkswirtschaftslehre,  
Universität Hamburg



Prof. Dr. Dirk Meyer

Institut für Volkswirtschaftslehre, Lehrstuhl für Ordnungsökonomik, Helmut-Schmidt-Universität/Universität der Bundeswehr Hamburg

Der vorliegende Beitrag analysiert die neu ins Grundgesetz (GG) aufgenommenen Ausnahmen von der bisherigen Schuldenregel (Art. 109, 115 und 143h GG) hinsichtlich der Nachhaltigkeit im Sinne der Schuldentragfähigkeit als Bedingung für die langfristige Stabilität der Staatsfinanzen. Die Autoren prüfen und bewerten die Bereichsausnahme Verteidigung, das Sondervermögen (SV) Infrastruktur und Klimaneutralität sowie den zusätzlichen Verschuldungsspielraum für die Länder hinsichtlich ihrer Auswirkungen auf die voraussichtliche Entwicklung der deutschen Staatsschulden und der künftigen Primärüberschüsse. Als absehbar bezeichnen sie eine erhebliche Minderung des Barwerts zukünftiger Primärüberschüsse, die den Status der Bundesrepublik Deutschland als erstklassiger Schuldner gefährdet. Dem könne durch eine finanzpolitische Neujustierung in Anlehnung an international übliche einnahme- oder ausgabeseitige Kennzahlen begegnet werden. (Red.)

Prozent des BIP – deutlich mehr als die maximal 3 Prozent, die nach den Fiskalregeln der EU zulässig sind.<sup>5)</sup> Nach Auslaufen der Kreditermächtigung für das Sondervermögen würde die jährliche Nettoneuverschuldung unter den getroffenen Annahmen immer noch rund 3,7 Prozent des BIP betragen und langfristig zu einer Staatsschuldenquote von 127 Prozent konvergieren – mehr als das Doppelte der im Maastricht-Ver-

trag vereinbaren und immer noch gültigen Obergrenze von 60 Prozent.

### Schuldenfähigkeit durch die Änderungen der Schuldenbremse

Die höheren Verteidigungsaufwendungen und die angekündigten zusätzlichen Infrastrukturinvestitionen drohen insofern an den Schuldenregeln auf europäischer Ebene zu scheitern (vgl. auch Büttner 2025). Doch die EU-Kommission hat bereits Hilfestellung in Aussicht gestellt. Auf Antrag dürfen die Mitgliedsstaaten die sogenannte nationale Ausweichklausel (NEC) ziehen. Zwölf Staaten, unter anderem Deutschland, haben diese Lockerung beantragt (siehe Europäische Kommission 2025). Sie ermöglicht bis 2028 zusätzliche Verteidigungsausgaben von jährlich 1,5 Prozent des BIP, die nicht auf die Schuldenstandsquote angerechnet werden. Doch zum einen sind die europäisch definierten Verteidigungsausgaben enger gefasst als die durch die Bundesregierung und die NATO angegebenen.<sup>6)</sup> Zum anderen geben Steinbach und Zettelmeyer (2025a, S. 4 ff.) auch unter dieser gewährten Lockerung keine Entwarnung. Vielmehr müsste im Bundeshaushalt

2025 an anderer Stelle gespart werden, um die geplanten Verteidigungsausgaben oberhalb der NEC-Klausel von 1,5 Prozent des BIP zu realisieren.

Demgegenüber gehen die Vorschläge vonseiten verschiedener Mitgliedsstaaten in Richtung von EU-Gemeinschaftsschulden für Rüstung und Infrastruktur.<sup>7)</sup> Diese würden nicht auf die nationalen Schuldenquoten angerechnet, erhöhten aber gerade für Deutschland die Haftungsrisiken. Des Weiteren könnten die EU-Schuldenregeln generell gelockert werden, so beispielsweise der Referenzwert für die Verschuldung von 60 auf 90 Prozent des BIP angehoben werden. Auch könnte der Rückführungspfad bei Überschreiten der 60-Prozent-Grenze zeitlich gestreckt werden. Doch während die Bewilligung der NEC-Klausel lediglich eine Stimmenmehrheit benötigte, wäre für geänderte Maastricht-Kriterien Einstimmigkeit erforderlich. Die Lockerungen würden tendenziell die staatlichen Defizite erhöhen beziehungsweise die Primärsalden verschlechtern. Die Schuldenfähigkeit und Solvenz der Länder wären noch gefährdeter als sie es derzeit bereits für einige Länder sind. Letztendlich würde der Kapitalmarkt in

Höhe der Anleihezinsen das Ausfallrisiko bewerten, bis schließlich der Kreditzugang für insolvenzbedrohte Schuldenstaaten verloren gehen und in eine erneute Euro-Staatschuldenkrise münden könnte.

Im Folgenden analysieren die Autoren, inwieweit die Änderungen von Art. 109, 115 und 143h GG den Anforderungen an eine Schuldenfähigkeit Deutschlands entsprechen.

Die Verteidigung zählt zu den klassischen öffentlichen Gütern im Sinne der finanzwissenschaftlichen Abgrenzung (Nichtausschlussprinzip; keine Konkurrenz in der Nutzung). Als Daueraufgabe der Daseinsvorsorge gehört sie zu den Kernaufgaben des Staates.<sup>8)</sup> Im Sinne einer nachhaltigen Fiskalpolitik sollten Landesverteidigung und verbundene Zwecke daher grundsätzlich aus originären Staatseinnahmen finanziert sein.<sup>9)</sup>

Die neuen Fassungen von Art. 109 und 115 GG lassen aber zu, dass Ausgaben für militärische und sicherheitspolitische Zwecke in unbeschränkter Höhe kreditfinanziert werden, soweit sie 1 Prozent des BIP übersteigen. Damit ist nicht mehr sichergestellt, dass zumindest im Regelfall die originären Staatsausgaben durch originäre Staatseinnahmen gedeckt und die Schulden des Bundes nachhaltig finanziert sind.

Dieser Entscheidung des Gesetzgebers liegt die Auffassung zugrunde, dass eine äußere Bedrohung der Bundesrepublik Deutschland für die Bundesregierung nicht steuerbar ist und sie insofern nicht gehindert sein sollte, auch im Wege der Kreditfinanzierung alles Erforderliche zu tun, um die Bedrohung kurzfristig angemessen abwehren zu können. Diese Auffassung greift aber finanzpolitisch zu kurz, weil eine nicht nachhaltige Schuldenpolitik dazu führen könnte, dass die Kapitalmärkte das für die Abwehr der äußeren Bedrohung nötige Kapital gerade verweigern.

Es ist daher ceteris paribus nicht möglich, einen substantiellen Teil der zu-

### Mögliche Neuverschuldung bis 2036

<b>Sondervermögen Infrastruktur</b>	<b>500 Mrd. Euro</b>
<b>Bereichsausnahme Verteidigung</b>	Annahme 4,0 %/BIP als zukünftige Verteidigungsausgaben, 3,5 %/BIP Einzelplan 14 (Verteidigung) 0,5 %/BIP für sonstige zulässige Zwecke davon 3,0 %/BIP über Bereichsausnahme: 129,2 Mrd. Euro mit jährlicher Steigerung 3 % über 12 Jahre = <b>1832,9 Mrd. Euro</b>
<b>Verschuldungsspielraum für die Länder</b>	0,35 %/BIP Zusatzverschuldung 15,1 Mrd. Euro mit jährlicher Steigerung 3 % über 12 Jahre = <b>213,8 Mrd. Euro</b>
<b>strukturelle Verschuldung Bund (Art. 109 Abs. 3 GG)</b>	0,35 %/BIP strukturelle Neuverschuldung 15,1 Mrd. Euro mit jährlicher Steigerung 3 % über 12 Jahre = <b>213,8 Mrd. Euro</b>
<b>Fazit</b>	Möglicher Schuldenanstieg in 12 Jahren i.H.v. <b>2546,7 Mrd. Euro durch GG-Änderung</b> <b>2760,6 Mrd. Euro durch GG-Änderung zuzüglich struktureller Neuverschuldung Bund</b>
<b>nachrichtlich: Zinsen für die mögliche Neuverschuldung</b>	bei einem angenommenen Zinssatz von 3 % p.a. über die Laufzeit von 12 Jahren (lineare Kreditnahme): <b>587,7 Mrd. Euro</b>

Die Berechnung bezieht sich auf die Laufzeit des Infrastrukturfonds für 12 J. BIP 2024: 4305 Mrd. Euro. Quelle: B. Lucke / D. Meyer



sätzlichen Verteidigungsausgaben dauerhaft kreditzufinanzieren, ohne die Schuldentragfähigkeit der Bundesrepublik Deutschland zu schwächen.<sup>10)</sup> Eine zeitweilige Defizitfinanzierung großer Ausgaben – zum Beispiel bei Eintritt einer vorübergehenden unerwarteten Notlage – wäre hingegen vertretbar, sofern glaubhaft signalisiert werden kann, dass nach Abklingen der Notlage wieder Primärüberschüsse in der Größenordnung des Status quo ante erzielt werden können.

Ursächlich für die nicht nachhaltige Ausgestaltung der verteidigungsbezogenen Kreditermächtigungen ist die niedrige Festsetzung des aus originären Staatseinnahmen zu finanzierenden Sockelbetrags für Verteidigung und verbundene Zwecke in Art. 109 und 115 GG auf lediglich 1 Prozent des BIP. Dieser fällt damit deutlich unter das dauerhafte künftige Ausgabenerfordernis allein für Verteidigung und ist, gemessen an der Zwei-Prozent-Zielvorgabe des NATO-Gipfels vom 4. bis 5. September 2014 in Wales, selbst rückblickend zu klein.<sup>11)</sup>

Vor dem Hintergrund der notwendigen Deckung des Staatsschuldenstandes durch künftige Primärüberschüsse gemäß Gleichung (2) ist zudem zu vermerken, dass eine Stärkung der Bundeswehr absehbar zu zusätzlichen laufenden Staatsausgaben  $G_{t+\tau}$  führen dürfte. Denn einerseits zieht eine Aufstockung des Personalbestands zwangsläufig höhere Ausgaben für Löhne und Gehälter sowie dauerhafte Lasten für die Altersversorgung der Bediensteten nach sich. Zum anderen erfordert die Anschaffung von neuen Waffensystemen, Fahrzeugen oder Gebäuden laufende Ausgaben für Unterhalt, Reparatur und Ersatz.

Diesen in jeder künftigen Periode  $\tau$  anfallenden zusätzlichen Staatsausgaben stehen keinerlei erkennbare Staatseinnahmehöhen  $T_{t+\tau}$  gegenüber, sodass der Saldo der Primärüberschüsse ceteris paribus sinken wird. Gleichung (2) ist deshalb nur erfüllbar, wenn der für die Barwertberechnung genutzte Diskontierungszins  $i$  sinkt. Bei einer zu-

nehmenden Kreditnachfrage des Staates ist aber genau das Gegenteil zu erwarten. Um die Schuldentragfähigkeit dennoch zu sichern, sind deshalb strukturelle fiskalpolitische Reformen unabwendbar, die eine nachhaltige Erhöhung der Staatseinnahmen oder eine nachhaltige Senkung der Staatsausgaben an anderer Stelle bewirken.

### Sondervermögen für Infrastruktur und Klimaneutralität

Da das in Art. 143h GG vorgesehene SV noch nicht durch Bundesgesetz näher bestimmt wurde, müssen vor einer Analyse verschiedene Annahmen gemacht werden. Diese betreffen insbesondere die Verwendung der per Kreditermächtigung aufzunehmenden Mittel. Hierzu unterstellen die Autoren im Einklang mit dem Gesetzestext, dass die 500 Milliarden Euro zur Finanzierung zusätzlicher Investitionen eingesetzt werden. Für den Bund und die Länder wird angenommen, dass diese Investitionen öffentliche Infrastruktur schaffen. Für die an den Klima- und Transformationsfonds übertragenen 100 Milliarden Euro gilt ebenfalls die grundgesetzliche Maßgabe einer investiven Verwendung. Da die Mittel aber der Zweckbindung von § 2 KTF-G unterliegen, nehmen die Autoren an, dass mit ihnen keine öffentliche Infrastruktur geschaffen wird.

Es stehen damit aus dem Sondervermögen 400 Milliarden Euro für neue Infrastruktur zur Verfügung. Die Autoren unterstellen, dass diese dauerhaft genutzt werden soll, sodass zukünftig die Abnutzung existierender und neuer Infrastruktur zeitnah und zeitlich unbefristet durch Ersatzinvestitionen ausgeglichen werden wird. Bei einer angenommenen Lebensdauer von circa 30 Jahren wird eine jährliche Abschreibungsrate von 3 Prozent angenommen.

Im Jahr 2036 werden die Staatsschulden SV-bedingt um 500 Milliarden Euro gestiegen sein – ein Anstieg der linken Seite von Gleichung (2). Zugleich sinkt auf der rechten Seite von (2) die Summe der diskontierten zukünftigen Primärüber-

schüsse aufgrund der permanent höheren Ersatzinvestitionen bei der neu geschaffenen Infrastruktur. Deren Abschreibungs- beziehungsweise Ersatzbedarf errechnet sich annahmegemäß auf jährlich 12 Milliarden Euro.<sup>12)</sup> Diskontiert man mit einem Zinssatz von 2 Prozent (Bundesrechnungshof 2021), so ergibt sich nach Ablauf der 12 Jahre ein Gegenwartswert der zu tätigen Ersatzinvestitionen von 612 Milliarden Euro beziehungsweise eine entsprechende Minderung des Gegenwartswerts der zukünftigen Primärüberschüsse.<sup>13)</sup> Bezogen auf das BIP des Jahres 2036 würde die Staatsschuldenquote durch das SV um circa 8 Prozentpunkte steigen, während zum selben Zeitpunkt die dauerhaften Ersatzinvestitionen einen Verlust des Gegenwartswerts der Primärüberschüsse in Höhe von 10 Prozent dieses BIP implizieren würden.

Die Nachhaltigkeit der SV-bedingten zusätzlichen Verschuldung würde daher erfordern, dass die geschaffene Infrastruktur zu einer Stärkung der makroökonomischen Wirtschaftskraft führen würde, die den Gegenwartswert des Saldos aller anderen Staatseinnahmen und Staatsausgaben exklusive Zinsen (Primärsaldo) im Wert von 18 Prozent des BIP des Jahres 2036 ansteigen lassen würde. Dies entspräche – erneut bei Zugrundelegung eines Diskontsatzes von 2 Prozent – einem durchschnittlichen jährlichen und dauerhaften Anstieg des Primärsaldos um 0,35 Prozent.<sup>14)</sup> Im Vergleich zum historisch erzielten durchschnittlichen Primärsaldo von 0,24 Prozent des jeweiligen BIP wäre also ein Zuwachs auf weit mehr als das Doppelte (0,59 Prozent) erforderlich. Daher bestehen zumindest ernste Zweifel an der Nachhaltigkeit der SV-bedingten Verschuldung.

### Zusätzlicher Verschuldungsspielraum für die Länder

Der Ländergesamtheit wird eine zusätzliche Möglichkeit eingeräumt, sich mit nominal 0,35 Prozent des BIP jährlich strukturell neu zu verschulden. Die konkrete Verteilung auf die einzelnen Bundeslän-

der erfolgt durch ein Bundesgesetz. Aufgrund des auch kommunalen Investitionsstaus ist eine kreditfinanzierte Erhöhung der Staatsausgaben um 0,35 Prozent des jährlichen BIP zu erwarten. Die laufenden Folgekosten dieser sicherlich oft investiven Ausgaben mindern den Gegenwartswert der Primärüberschüsse ebenfalls. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die (investiven?) kreditfinanzierten Maßnahmen jährlich (!) in Höhe von 0,35 Prozent des bundesweiten BIP anfallen, sodass der Bedarf an Ersatzinvestitionen zur Pflege des Bestandes sich über die Lebensdauer der geschaffenen Kapitalgüter hinweg kumuliert, weil er sich mit jeder neuen Nettoinvestition erhöht.

Da der gesamtstaatliche Primärsaldo historisch lediglich einen Durchschnittswert von 0,24 Prozent des jeweiligen BIP ausweist, ist eine jährliche kreditfinanzierte Erhöhung der Staatsausgaben um 0,35 Prozent des BIP nicht als nachhaltig einzuschätzen. Dies kann sich für einzelne Bundesländer natürlich sehr unterschiedlich darstellen. Erschwerend tritt hinzu, dass die neuen Verschuldungsmöglichkeiten Spielräume für konsumtive Ausgaben vergrößern werden.<sup>15)</sup> Da die Haushaltsprobleme der Bundesländer vornehmlich in der Inkongruenz der vom Bund übertragenen Aufgaben, den daraus folgenden Ausgaben und den geringen ordentlichen Einnahmen liegt, ist die einzig zielführende Abhilfe auch hier eine tiefgreifende fiskalisch-strukturelle Reform zur Erzielung höherer künftiger Primärüberschüsse.

### Strukturelle finanzpolitische Reformen nötig

Die erfolgte Änderung des Grundgesetzes zur Schuldenbremse umfasst eine Bereichsausnahme für Verteidigungsausgaben und verbundene Zwecke ab 1 Prozent des BIP, einem SV Infrastruktur und Klimaneutralität in Höhe von 500 Milliarden Euro sowie eine strukturelle Neuverschuldung der Länder in Höhe von 0,35 Prozent des BIP. Die Begründung stellt zentral auf Versäumnisse der Vergangenheit in Verbindung mit geän-

dernten Rahmenbedingungen für die Sicherheit ab, die kurzfristig zusätzliche Kreditmittel erforderlich machen würden. Die sich daraus mittelfristig ergebende Staatsschuldenquote schätzen die Autoren auf fast 90 Prozent. Dies ist deutlich höher als heute und weit jenseits der im Protokoll zum Maastricht-Vertrag niedergelegten Obergrenze von 60 Prozent des BIP für die Staatsverschuldung. Im internationalen Vergleich ist eine solche Schuldenquote aber nicht ungewöhnlich und bietet aufgrund ihrer Höhe zunächst keinen Anlass zu akuter Besorgnis.

Die weitergehende Analyse zeigt jedoch, dass die zusätzliche Verschuldung vermutlich mit den normativen Anforderungen von Nachhaltigkeit im Sinne einer Schuldentragfähigkeit konfligiert. Interessanterweise scheinen diese Aspekte im gesetzgeberischen Prozess kaum eine Rolle gespielt zu haben. Durch die Grundgesetzänderung entfallen weitgehend die Selbstbindungen, die sich der Haushaltsgesetzgeber bislang durch die Schuldenbremse auferlegt hat. Unterstellt man eine im Wesentlichen unveränderte Struktur aller anderen Ausgaben- und Einnahmepositionen der öffentlichen Haushalte, muss man für Deutschland in der Zukunft deutlich verschlechterte Primärsalden erwarten.

Diese Verschlechterung ist quantitativ als so groß einzuschätzen, dass die jetzt möglich werdende Neuverschuldung als nicht mehr nachhaltig erscheint.

Es ist deshalb dringlich geboten, dass die neue Bundesregierung unverzüglich strukturelle finanzpolitische Reformen durchführt.<sup>16)</sup> Diese müssen Kapitalgebern glaubwürdig signalisieren, dass Deutschland auch künftig hinreichend große Primärüberschüsse erwirtschaften wird, um weiterhin als erstklassiger Schuldner eingestuft zu werden.

#### Fußnoten

1) Dies ist die sogenannte No-Ponzi-Game-Bedingung, die sogenannte Schneeballsysteme zur Finanzierung des Schuldendienstes unterbindet.

2) Hentze (2025), S. 6, gibt auf Basis des Bundeshaushaltsentwurfs 2025 für „verbundene Zwecke“ einen Betrag von 13,4 Mrd. Euro an.

3) Per 30.9.2024 in der Abgrenzung von Eurostat, die auf den Maastricht-Vertrag zurückgeht.

4) Eine Studie von Steinbach u. Zettelmeyer (2025a) der Bruegel Denkfabrik kommt zu ähnlichen Ergebnissen. Für langfristige nominale Wachstumsraten zwischen 2 und 3 Prozent p.a. und Sicherheitsausgaben von 2,5 bis 3,5 Prozent des BIP geben sie Schuldenstandsquoten von 62 bis 143 Prozent des BIP an. Vgl. ebenda S. 2.

5) Vgl. auch die Angaben bei Krebs (2025), der auf eine zulässige jährliche Neuverschuldung von knapp 4 Prozent des BIP (rund 170 Mrd. Euro) verweist, sollten die Ausgaben für Verteidigung auf 3 Prozent anwachsen.

6) Vgl. die Definition General Government Expenditure by Function (COFOG) bei Eurostat (2025).

7) Vgl. auch die Empfehlungen von Steinbach und Zettelmeyer (2025a), S. 5, und Dies. (2025b).

8) Siehe auch die Begründung zum Gesetzentwurf der Fraktionen der SPD und CDU/CSU – Drucksache 20/15096, S. 1 f.

9) Vgl. Feld (2025); ebenso Grimm (2025).

10) Mangelnde Nachhaltigkeit beziehungsweise fehlende Schuldentragfähigkeit bedeutet nicht, dass die Schuldenquote unbegrenzt steigt. Solange das nominale BIP mit einer positiven Wachstumsrate wächst, können Staatsausgaben, die in einem festen Verhältnis zum BIP stehen, auch dauerhaft kreditfinanziert werden, ohne dass die Schuldenquote explodiert. Die Staatsschuldenquote könnte stets auf hohem Niveau stabilisiert werden. Die entscheidende Frage ist allein, ob die Kapitalmärkte ein hinreichend hohes Kreditangebot bereitstellen würden, wenn auf lange Zeit hin negative Primärüberschüsse erwartet werden.

11) Zur Genese der Zwei-Prozent-Zielvorgabe der NATO vergleiche Wissenschaftliche Dienste des Deutschen Bundestages (2017).

12) Dieser Bedarf müsste eigentlich in Wiederbeschaffungspreisen ausgedrückt werden und deshalb jährlich mit (mindestens) der Inflationsrate gesteigert werden. Wir verzichten zur Vereinfachung darauf und vermerken hier nur, dass unsere Abschätzung eher eine Untergrenze der zusätzlichen laufenden Ausgaben darstellt.

13) Annahmegemäß fallen spätestens ab 2037 jährliche Abschreibungen in Höhe von 3 Prozent der Investitionssumme von 400 Mrd. Euro an, also 12 Mrd. Euro jährlich. Bei einem Diskontsatz von 2 Prozent beträgt der Gegenwartswert eines Zahlungsstroms von einem Euro jährlich bis in die unendliche Zukunft  $51 \text{ Euro} \sum_{t=0}^{\infty} (1,02)^{-t} = 51$ . Multipliziert mit 12 Mrd. errechnen sich 612 Mrd. Euro. Das ist im Jahr 2036 der (real zu verstehende) Gegenwartswert aller künftig zu leistenden Ersatzinvestitionen.

14) 0,35 Prozent multipliziert mit 51 (s. vorige Fußnote) ergibt rund 18 Prozent.

15) Vgl. Bundesrechnungshof (2025), S. 20; Grimm (2025).

16) Dies ist im Übrigen auch die Einschätzung des Internationalen Währungsfonds, vgl. IMF (2024).

#### Literatur

##### Aufsätze und Monographien

Barro, Robert, J., (1979): On the Determination of Public Debt, Journal of Political Economy, Vol. 87, No. 5, Part 1 (Oct., 1979), pp. 940–971. Braun, Reiner (2025), Schriftliche Stellungnahme zur Vorbereitung der öffentlichen Anhörung des Haushaltsausschusses des Deutschen Bundestages am 13. März 2025



zu dem Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Grundgesetzes (Artikel 109, 115 und 143h) Bundestagsdrucksache 20/15096, <https://www.bundestag.de/resource/blob/1056982/dacac0cec2f792c4a80743-668ee92f6e/Reiner-Braun.pdf> (Abrufdatum 19.03.2025).

Blanchard, Oliver J., Weil, Philippe, (1992): Dynamic Efficiency, the Riskless Rate, and Debt Ponzi Games Under Uncertainty, NBER Working Paper Series #3992. Bundesministerium der Finanzen (2025), Staatsquoten im internationalen Vergleich, BMF-Monatsbericht Januar 2025, 30.01.2025, <https://www.bundesfinanzministerium.de/Monatsberichte/Ausgabe/2025/01/Inhalte/Kapitel-6-Statistiken/6-1-s21-internationaler-vergleich-staatsquoten.html> (Abrufdatum 06.05.2025).

Bundesrechnungshof (2021), Bemerkungen 2021 zur Haushalts- und Wirtschaftsführung des Bundes, Bonn.

Bundesrechnungshof (2025), Gesetzentwürfe verschiedener Fraktionen zur Änderung der Artikel 87a Absatz 1a sowie Artikel 109 und 115 des Grundgesetzes und zur Einfügung eines Artikels 143h in das Grundgesetz, Bericht nach §88 Absatz 2 BHO an den Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages, 13.03.2025, [https://www.bundesrechnungshof.de/SharedDocs/Downloads/DE/Berichte/2025/grundgesetz-volltext.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=3](https://www.bundesrechnungshof.de/SharedDocs/Downloads/DE/Berichte/2025/grundgesetz-volltext.pdf?__blob=publicationFile&v=3) (Abrufdatum 23.03.2025).

Büttner, Thiess (2025), Gelockerte Schuldenbremse: Einhaltung der EU-Fiskalregeln wird wieder zur Herausforderung, in: Wirtschaftsdienst, 105. Jg. (2025), H. 4, S. 282–287.

Daase, Christopher (2025), Stellungnahme zur öffentlichen Anhörung des Haushaltsausschusses des Deutschen Bundestages zum Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Grundgesetzes 13. März 2025, <https://www.bundestag.de/resource/blob/1057014/c272bb72717f0362d4edecaf7532a3f7/Prof-Dr-Christopher-Daase.pdf> (Abrufdatum 19.03.2025).

Dullien, Sebastian, Gerards Iglesias, Simon, Hüther, Michael, Rietzler, Katja, (2024), Herausforderungen für die Schuldenbremse, Investitionsbedarfe in der Infrastruktur und für die Transformation, IW Policy Paper 2/2024, Köln, [https://www.iwkoeln.de/fileadmin/user\\_upload/Studien/policy\\_papers/PDF/2024/IW-Policy-Paper\\_2024-Investitionsbedarfe.pdf](https://www.iwkoeln.de/fileadmin/user_upload/Studien/policy_papers/PDF/2024/IW-Policy-Paper_2024-Investitionsbedarfe.pdf), (Abrufdatum 31.03.2025).

Enders, Tom, zu Fürstenberg, Jeannette, Obermann, René, u. Schularick, Moritz (2025), Abhängigkeit oder Selbstbehauptung – Deutschlands und Europas im 21. Jahrhundert entscheidet sich jetzt, [https://docs.google.com/document/d/1vgQgRl0AX65\\_F1w-ykee1m-XTpzkJHxNscloEKxeivhc10/edit?tab=t.0](https://docs.google.com/document/d/1vgQgRl0AX65_F1w-ykee1m-XTpzkJHxNscloEKxeivhc10/edit?tab=t.0) (Abrufdatum 20.03.2025).

Europäische Kommission (2025), 12 Mitgliedstaaten beantragen die Aktivierung der nationalen Ausweichklausel im Rahmen einer koordinierten Maßnahme zur Ankurbelung der Verteidigungsausga-

ben, Pressemitteilung v. 30.04.2025, [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/ip\\_25\\_1121](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/ip_25_1121) (Abrufdatum 02.05.2025).

Feld, Lars P. (2025), Dem Bund drohen Zinsausgaben von bis zu 400 Milliarden Euro, in: Handelsblatt online, 17.03.2025, <https://www.handelsblatt.com/meinung/kolumnen/die-beerdigung-der-schuldenbremse/100114226.html> (Abrufdatum 17.03.2025).

Grimm, Veronika (2025), Stellungnahme zum Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Grundgesetzes (Artikel 109, 115 und 143h), BT-Drucksache 20/15096, <https://www.bundestag.de/resource/blob/1056966/a0a7577a702fc8802e8350dd4b83852a/Prof-Dr-Veronika-Grimm.pdf> (Abrufdatum 19.03.2025).

Hentze, Tobias (2025), Ökonomische Restriktionen für die Umsetzung des Finanzpakets, IW Policy-Paper 6/25, 22.03.2025, [https://www.iwkoeln.de/fileadmin/user\\_upload/Studien/policy\\_papers/PDF/2025/IW-Policy-Paper\\_2025-Umsetzung-Finanzpaket.pdf](https://www.iwkoeln.de/fileadmin/user_upload/Studien/policy_papers/PDF/2025/IW-Policy-Paper_2025-Umsetzung-Finanzpaket.pdf) (Abrufdatum 31.03.2025).

IMF (2024), Germany, 2024 Article IV Consultation, Staff Report, Washington D. C., <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/CR/2024/English/1DEUEA2024001.ashx> (Abrufdatum 31.03.2025).

Krebs, Tom (2025), Schriftliche Stellungnahme zum Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Grundgesetzes (Art. 109, 115, 143h)(BT-Drs 20/15096), <https://www.bundestag.de/resource/blob/1057008/85e0043e99813f5224575dc4332a02a9/Prof-Dr-Tom-Krebs.pdf> (Abrufdatum 19.03.2025).

Meyer, Dirk (2022), Schriftliche Stellungnahme zur öffentlichen Anhörung durch den Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages am 9. Mai 2022 – Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Grundgesetzes (Artikel 87a), (BT-Drucksache 20/1410) und Entwurf eines Gesetzes zur Errichtung eines „Sondervermögens Bundeswehr“ (BT-Drucksache 20/1409), <https://www.bundestag.de/resource/blob/893222/eb33c911ac6db38674eeb85cc8801eb6/Prof-Dr-Dirk-Meyer-data.pdf> (Abrufdatum 20.03.2025).

Steinbach, Armin u. Zettelmeyer, Jeromin (2025a), Germany's fiscal rules dilemma, Bruegel Analysis, 24.04.2025, <https://www.bruegel.org/analysis/germanys-fiscal-rules-dilemma> (Abrufdatum 02.05.2025).

Steinbach, Armin u. Zettelmeyer, Jeromin (2025b), Das Milliardenpaket von Merz könnte als Papiertiger enden, Gastkommentar, Handelsblatt online, 24.04.2025, <https://www.handelsblatt.com/meinung/gastbeitraege/gastkommentar-das-milliardenpaket-von-merz-koennte-als-papiertiger-enden/100123609.html> (Abrufdatum 31.03.2025).

Wissenschaftliche Dienste des Deutschen Bundestages (2017), Zur Entstehungsgeschichte und rechtlichen Bindungswirkung der Zwei-Prozent-Zielvorgabe der NATO für den Anteil der nationalen Verteidigungsausgaben am jeweiligen Bruttoinlandsprodukt, Kurzinformation, WD 2 - 3000 - 034/17 (21. März 2017), <https://www.bundestag.de/resource/>

<blob/505886/e86b5eccc480c0415bff0d131f99789f/wd-2-034-17-pdf-data.pdf> (Abrufdatum 20.03.2025).

#### Rechtsvorschriften, Dokumente und Daten

Änderungsantrag der Fraktionen SPD, CDU/CSU und Bündnis 90/ Die Grünen im Haushaltsausschuss zum Gesetzentwurf der Fraktionen SPD und CDU/CSU – Drucksache 20/15096 – Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Grundgesetzes (Artikel 109, 115, 143h).

Bundeshaushaltsordnung (BHO) vom 19. August 1969 (BGBl. I S. 1284), die zuletzt durch Artikel 2 des Gesetzes vom 21. August 2024 (BGBl. 2024 I Nr. 361) geändert worden ist

Europäische Kommission (2025), ReArm Europe: Von der Leyen skizziert vor Europäischem Rat Plan zur Aufrüstung Europas, Pressemitteilung, 04.03.2025, [https://germany.representation.ec.europa.eu/news/rearm-europe-von-der-leyen-skizziert-vor-europaischem-rat-plan-zur-aufruestung-europas-2025-03-04\\_de](https://germany.representation.ec.europa.eu/news/rearm-europe-von-der-leyen-skizziert-vor-europaischem-rat-plan-zur-aufruestung-europas-2025-03-04_de) (Abrufdatum 07.03.2025).

Europäischer Rat (2025), Außerordentliche Tagung des Europäischen Rates, 6. März 2025, Wichtigste Ergebnisse, <https://www.consilium.europa.eu/de/meetings/european-council/2025/03/06/> (Abrufdatum 07.03.2025).

European Commission (2025), Commission unveils the White Paper for European Defence and the ReArm Europe Plan/Readiness 2030, press release, 19.03.2025, [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip\\_25\\_793](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_25_793) (Abrufdatum 22.03.2025).

Gesetzentwurf der Fraktionen der SPD und CDU/CSU – Drucksache 20/15096 – Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Grundgesetzes (Artikel 109, 115 und 143h).

Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 100-1, veröffentlichten bereinigten Fassung, das zuletzt durch Artikel 1 des Gesetzes vom 20. Dezember 2024 (BGBl. 2024 I Nr. 439) geändert worden ist.

Haushaltsgrundsätzegesetz (HGrG) vom 19. August 1969 (BGBl. I S. 1273), das zuletzt durch Artikel 1 des Gesetzes vom 21. August 2024 (BGBl. 2024 I Nr. 361) geändert worden ist.

Klima- und Transformationsfondsgesetz (KTF-G) vom 8. Dezember 2010 (BGBl. I S. 1807), das zuletzt durch Artikel 3 des Gesetzes vom 22. Dezember 2023 (BGBl. 2023 I Nr. 412) geändert worden ist.

Statista (2023), Jährliche Gesundheitsausgaben pro Kopf in ausgewählten OECD-Ländern im Jahr 2022, <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/37176/umfrage/gesundheitsausgaben-pro-kopf/> (Abrufdatum 06.05.2025).

Verordnung (EU) 2024/1263 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 29. April 2024 über die wirksame Koordinierung der Wirtschaftspolitik und über die multilaterale haushaltspolitische Überwachung und zur Aufhebung der Verordnung (EG) Nr. 1466/97 des Rates.