



# Zur Notwendigkeit einer wirksamen Schuldenbremse

# Zur Notwendigkeit einer wirksamen Schuldenbremse

Wissenschaftlicher Beirat  
beim Bundesministerium der Finanzen  
Stellungnahme 02/2025 vom 4. Juli 2025

# Inhaltsverzeichnis

1. Einleitung	04
2. Zur Tragfähigkeit der Staatsfinanzen und der Wirksamkeit der Schuldenbremse	06
3. Politikökonomische Risiken einer Lockerung der Schuldenbremse	11
4. Staatsschulden, Investitionen, Transformation und Wettbewerbsfähigkeit	16
5. Die Bedeutung der Nachhaltigkeit der deutschen Staatsfinanzen für den Euro-Raum	23
6. Flucht aus dem Haushalt und Monitoring der Schuldenbremse	27
7. Konsequenzen der Grundgesetzänderung vom März 2025	31
8. Reformbedarf	37
9. Fazit	46
Literaturverzeichnis	48
Mitgliederverzeichnis	53

# 1. Einleitung

Die Schuldenbremse ist ein zentrales wirtschaftspolitisches Streitthema dieser Tage. Letztlich trug der Streit über ihre Einhaltung im Bundeshaushalt 2025 sogar zum vorzeitigen Ende der Ampelkoalition im Bund bei. Während vor noch nicht allzu langer Zeit ihre Wirksamkeit grundsätzlich in Frage gestellt wurde, gilt die Schuldenbremse nun den einen als die Investitions- und Zukunftsbremse für Deutschland schlechthin, anderen dagegen als letztes Bollwerk gegen eine ausufernde Belastung zukünftiger Generationen. Mehrere Parteien fordern eine weitgehende Lockerung der Schuldenbremse, bis hin zu ihrer faktischen Beseitigung. Unabhängige Institutionen wie etwa der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2024a), der Wissenschaftliche Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (Wissenschaftlicher Beirat beim BMWK, 2023) sowie die Deutsche Bundesbank (2024, 2025a) haben Reformvorschläge unterbreitet.

Nach den Bundestagswahlen vom 23. Februar 2025 haben sich CDU/CSU und SPD in ihren Sondierungsgesprächen auf eine Änderung der Schuldenbremse geeinigt. In der Folge hat der 20. Deutsche Bundestag am 18. März noch vor der Konstituierung des neu gewählten 21. Bundestages mit den Stimmen von Union, SPD und Grünen eine Grundgesetzänderung beschlossen, und der Bundesrat hat ihr am 21. März zugestimmt. Sie sieht eine Ausweitung der Regelgrenzen für die Neuverschuldung an drei Stellen vor: (1) Die Änderung ermöglicht die Einrichtung eines auf zwölf Jahre angelegten Sondervermögens für Infrastruktur und Klimaschutz in Höhe von 500 Mrd. Euro im Grundgesetz außerhalb der Schuldenbremse. (2) Zudem werden Verteidigungsausgaben, soweit sie ein Prozent der Wirtschaftsleistung eines Jahres (Bruttoinlandsprodukt (BIP)) übersteigen, von der auf die Schuldenbremse angerechneten Nettokreditaufnahme abgesetzt, was den Verschuldungsspielraum vergrößert. (3) Schließlich wird den Ländern eine zusätzliche Verschuldungsmöglichkeit in Höhe von (strukturell) 0,35 Prozent des BIP eingeräumt. Dazu wurden die Artikel 109, 115 und 143h des Grundgesetzes geändert. Im Koalitionsvertrag haben CDU/CSU und SPD zudem vereinbart, eine Expertenkommission einzusetzen, die

einen Vorschlag für eine weitere Reform der Schuldenbremse zur Öffnung für staatliche Investitionen erarbeitet. Die Gesetzgebung soll bis Ende 2025 abgeschlossen werden.

Der Wissenschaftliche Beirat beim Bundesfinanzministerium nimmt mit diesem Gutachten Stellung zur Frage, wie die Schuldenbremse wirkt, wie die Neuregelungen zu bewerten sind, ob weiterer Reformbedarf besteht und welche Reformen gegebenenfalls sinnvoll wären.<sup>1</sup> Der Beirat hatte vor Einführung der bis zu ihrer jüngsten Reform geltenden Fassung von Art. 109 GG in Verbindung mit Art. 115 GG wiederholt eine Reform der damals gültigen Schuldenregel gefordert, die eine Neuverschuldung im Umfang der Investitionen vorsah (siehe Wissenschaftlicher Beirat beim BMF 1980, 2007 und 2008). Bereits im Februar 2007 hatte der Beirat in einem Brief an den damaligen Bundesfinanzminister Steinbrück die Einrichtung einer Schuldenbremse für Bund und Länder vorgeschlagen. Die aus dem Ruder gelaufene Staatsverschuldung in Deutschland müsse durch strengere Verschuldungsgrenzen eingedämmt werden, mahnte der Beirat mit Blick auf den trendmäßigen Anstieg der Staatsschuldenquote, die ungeachtet des Maastricht-Grenzwertes von 60 Prozent im Jahr 2005 auf den Wert von 68 Prozent angestiegen war.

Die damalige Stellungnahme betonte, dass eine Veränderung des Investitionsbegriffs im damals geltenden Recht nicht ausreichen würde, um eine nachhaltige Finanzpolitik zu erreichen. Das Konzept der öffentlichen Investitionen sei u.a. aufgrund der Abgrenzungsprobleme wenig geeignet, eine nachhaltige Finanzpolitik zu sichern und die Neuverschuldung wirksam zu begrenzen (siehe bereits Wissenschaftlicher

---

1 Im Sinne einer Fokussierung des Themas klammert dieses Gutachten die Frage nach einer ökonomischen Begründung für eine bestimmte Höhe der Staatsverschuldung, wie sie derzeit im Maastricht-Vertrag festgeschrieben ist, aus. Ebenso verzichtet das Gutachten auf die Suche nach alternativen Wegen zur Begrenzung der Staatsverschuldung, neben jenem der Schuldenbremse. Das betrifft auch die Frage, ob, und gegebenenfalls wie, eine Begrenzung der Staatsverschuldung etwa beispielsweise durch eine gezielte Stärkung marktdisziplinierender Mechanismen verbunden mit einem glaubwürdigen Insolvenzverfahren für Staaten erreicht werden könnte.

Beirat beim BMF 1980). Stattdessen plädierte der Beirat für eine Streichung dieser Regelung und für eine Neufassung. Hierfür sollte der Bund zum mittelfristigen Haushaltsausgleich verpflichtet werden. Dabei solle man sich am Modell der Schweizer Schuldenbremse orientieren. Zudem sei angesichts der Haushaltsnotlagenproblematik bei den Ländern eine Begrenzung der Verschuldung dort dringend geboten.

Mit der Föderalismusreform II wurde im Jahr 2009 die Fassung der Schuldenbremse verabschiedet, die 2025 reformiert wurde. Von 2011 bis 2016 wurde darin eine Übergangsphase für den Bund definiert, in der die Anforderungen schrittweise erhöht wurden. Für die Länder galt die Übergangsfrist bis zum Jahr 2020. Lange Zeit erfreute sich die Schuldenbremse großer Unterstützung. So titelte etwa der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung im Jahresgutachten 2019/20 ein Kapitel zur Schuldenbremse: „Nachhaltig, stabilisierend, flexibel“. Tatsächlich kehrte sich der Trend zu einer stetig steigenden Staatsschuldenquote in Deutschland mit der Einführung der Schuldenbremse zum ersten Mal seit Mitte der 1970er Jahre um. Zugleich hat sich die Schuldenbremse während der Corona-Pandemie und der Energiekrise als flexibel erwiesen und unter Nutzung der Ausnahmeregelung stieg die Schuldenquote im Jahr 2020 um fast 10 Prozentpunkte. Die fortgesetzte mehrjährige Anwendung dieser Regelung ermöglichte zudem eine erhebliche Ausweitung der Staatstätigkeit finanziert durch Neuverschuldung über die Zeit der Corona-Pandemie hinaus.

Dennoch gab es immer wieder kritische Stimmen und Forderungen nach Reformen, insbesondere nach einer Wiedereinführung einer Ausnahme für Investitionen. So forderten etwa die industrie- und gewerkschaftsnahen Institute umfangreiche Ausnahmen von der Schuldenbremse zur Kreditfinanzierung öffentlicher Investitionen (Dullien et al. 2024). Spätestens das Urteil des Bundesverfassungsgerichts vom 15. November 2023 zum Zweiten Nachtragshaushaltsgesetz 2021 hat dann die Diskussion über eine Reform der Schuldenbremse neu entfacht. Vielfach wird sie in politischen Debatten als Investitions- und Zukunftsbremse charakterisiert. Dabei wird sie für vielfältige gesellschaftliche Missstände verantwortlich gemacht, und es wird der Eindruck erweckt, der Staat würde diese Probleme beheben, wenn nur die Schuldenbremse ihn nicht daran hinderte. Nun wurden die Regelungen durch den Gesetzgeber bereits stark verändert und die Bundesregierung erwägt, noch weitere Änderungen vorzunehmen. Vor diesem Hintergrund nimmt der Wissenschaftliche Beirat beim Bundesfinanzministerium Stellung zu der Frage, inwieweit die Schuldenbremse die Ziele und Forderungen erfüllt hat, die der Beirat im Jahr 2007 formulierte, wie die inzwischen vorgenommenen Änderungen zu beurteilen sind und ob in der aktuellen Lage eine weitergehende Reform der Schuldenbremse angezeigt ist.

## 2. Zur Tragfähigkeit der Staatsfinanzen und der Wirksamkeit der Schuldenbremse

Die Frage nach der Tragfähigkeit der Staatsfinanzen oder nach der fiskalischen Nachhaltigkeit betrifft im Allgemeinen die Zahlungsfähigkeit des öffentlichen Sektors. Eine Lehrbuchdefinition wäre folgende:

Ein Staat ist solvent, wenn der diskontierte Barwert seiner aktuellen und zukünftigen Primärausgaben kleiner (oder gleich) dem diskontierten Barwert seiner aktuellen und zukünftigen Einnahmen abzüglich der anfänglichen Verschuldung ist.

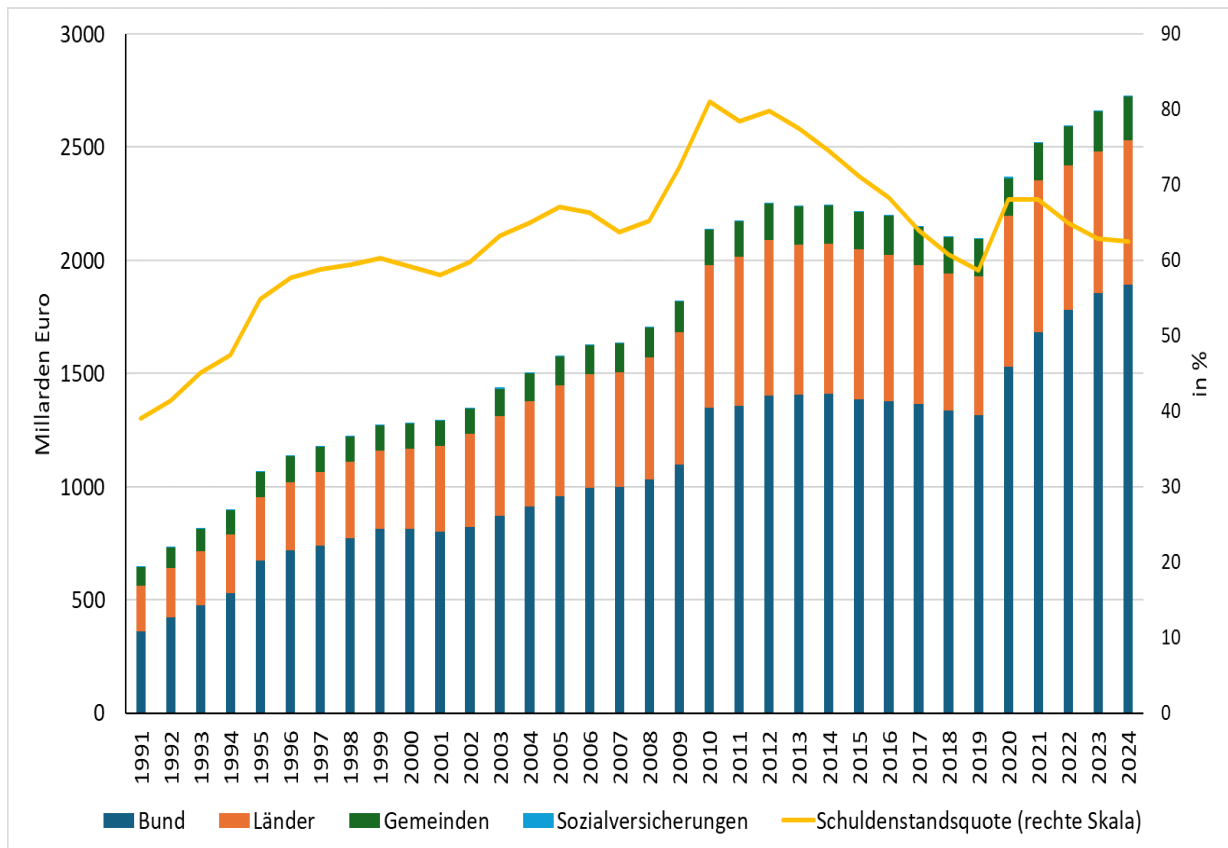
In der Volkswirtschaftslehre wird diese Bedingung auch als die intertemporale Budgetbeschränkung des Staates bezeichnet. Da sie sich auf die Zukunft bezieht, spielen dabei Erwartungen über zukünftige Entwicklungen bei Steuereinnahmen und Staatsausgaben ebenso wie bei Zinsen, Wachstum und Inflation eine wichtige Rolle. Zu welchen Preisen Investoren bereit sind, in Staatsanleihen zu investieren, hängt von solchen Erwartungen ab.

Dabei ist zu berücksichtigen, dass der Staat sich auch monetär finanzieren kann, d.h. mit Notenbankgeld und letztlich Inflation. Preisstabilität ist nur dann erreichbar, wenn die Staatsschulden und zukünftigen Staatsausgaben ohne Rückgriff auf Inflation finanziert werden. Deshalb wurden etwa im Zusammenhang mit der Europäischen Währungsunion Fiskalregeln in den europäischen Verträgen eingeführt, die sicherstellen sollen, dass die Staatsfinanzen der Mitgliedstaaten ohne Rückgriff auf Inflation tragfähig bleiben. Zusätzliche nationale Schuldenregeln wie die im deutschen Grundgesetz verankerte Schuldenbremse sollen mit dafür sorgen, dass die Mitgliedstaaten die europäischen Vorgaben einhalten.

Die Staatsfinanzen sind tragfähig, wenn erwartet werden kann, dass die staatliche Schuldenstandsquote – d.h. die nominalen Staatsschulden relativ zur nominalen Wirtschaftsleistung – längerfristig auf einen stabilen Wert zuläuft. Typischerweise steigt die Schuldenquote in Rezessionen und Krisen an, weil die Steuereinnahmen sinken und der Staat mit zusätzlichen Ausgaben stützend eingreift. Bei einer hohen Schuldenquote ist das Risiko höher, dass es zu einer Schuldenkrise kommt, die einen unkontrollierten Anstieg der Staatsanleihezinsen und Verschuldung sowie einen Käuferstreik auf den Anleihemärkten oder eine unkontrollierte Inflation nach sich zieht. In wirtschaftlich guten Zeiten sollte der Staatshaushalt deshalb konsolidiert werden, sodass die Schuldenquote wieder sinkt und ein gewisser Sicherheitsabstand eingehalten werden kann.

Ein erster Hinweis auf die Wirksamkeit der Schuldenbremse ist somit die tatsächliche Entwicklung der gesamtstaatlichen Schuldenquote vor und nach ihrer Einführung im Jahr 2009. Neben der aggregierten Betrachtung ist die Frage zu stellen, ob die Schuldenbremse nicht nur auf der Bundesebene, sondern auch auf der Landesebene eine entsprechende Wirksamkeit entfaltet hat.

Abbildung 1: Entwicklung des Bruttoschuldenstands  
(in Mrd. Euro und in Prozent des BIP)

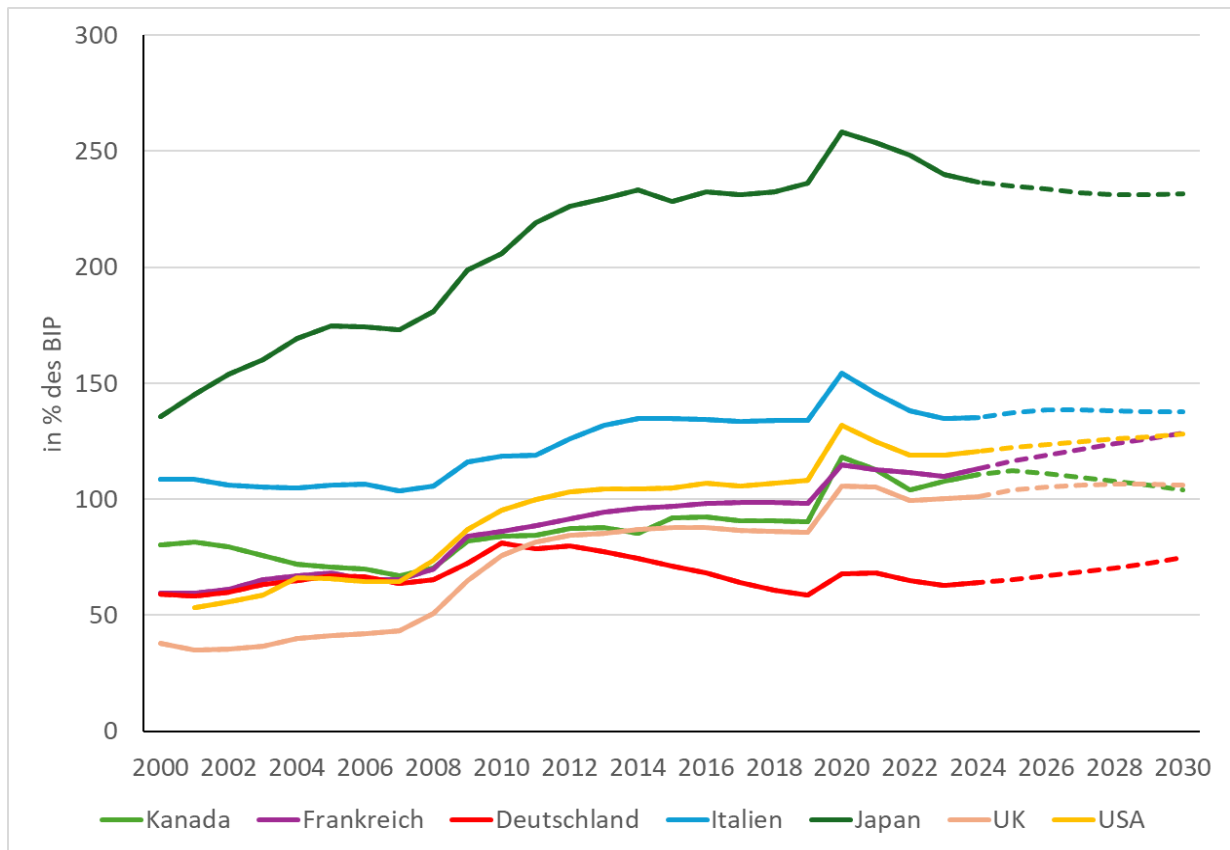


Bei den Sozialversicherungen lag die Verschuldung nach Maastrichtvertrag im Zeitablauf zwischen 0,2 und 3 Mrd Euro. Wegen der Größenordnung ist sie im Schaubild nicht direkt sichtbar.

Quelle: Deutsche Bundesbank (2025)

Wie **Abbildung 1** zeigt, ist die Staatsschuldenquote seit Mitte der 1970er Jahre im Trend angestiegen. Dabei kam es immer wieder zu Phasen mit starken Anstiegen, die in darauffolgenden Konsolidierungsphasen nur teilweise oder fast überhaupt nicht ausgeglichen wurden, sodass es mit der Konsolidierung lediglich zu einer Stabilisierung der Schuldenquote kam. Der Höhepunkt wurde mit einer Quote von 82 % relativ zum BIP im Jahr 2010 erreicht. Seitdem geht die Schuldenquote im Trend deutlich zurück, unterbrochen nur durch den Anstieg in der Corona-Pandemie und der Energie-Krise. Darauf folgte zuletzt wieder ein Rückgang.

Abbildung 2: Schuldenstandsquote im Vergleich mit den G-7 Nationen



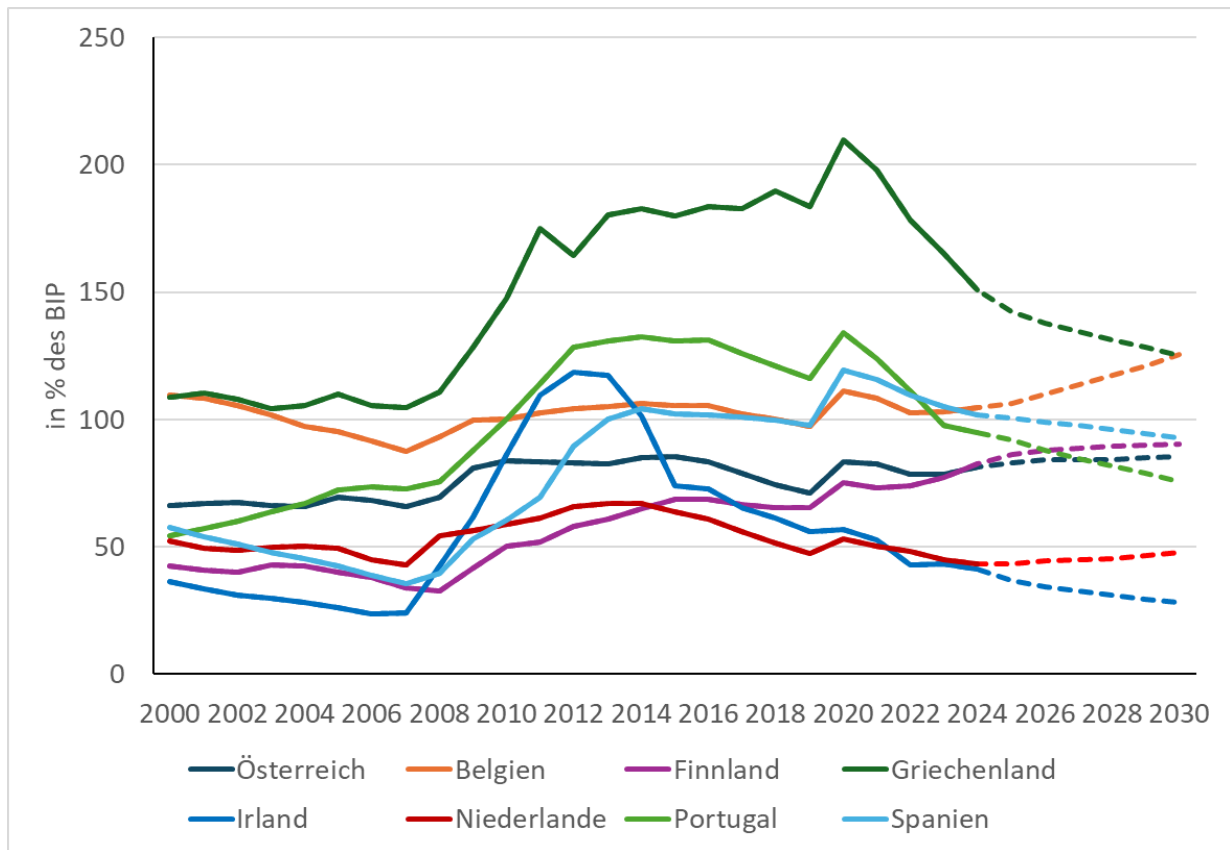
Bruttoschuldenstand in Prozent des Bruttoinlandsproduktes. Ab 2025 Vorausschätzung.

Quelle: Internationaler Währungsfonds (2025)

Die Trendwende nach 2010 fällt besonders im Vergleich zu den anderen großen Volkswirtschaften in der Währungsunion, wie etwa Frankreich, Spanien und Italien, und der G7, insbesondere den USA, auf (siehe **Abbildung 2**). Mit den Niederlanden gibt es eine weitere bedeutsame Volkswirtschaft im Euro-Raum, die ebenso wie Deutschland die Staatsschuldenquote deutlich reduziert hat (siehe **Abbildung 3**), wobei der Rückgang früher als in Deutschland und in größerem Umfang erfolgte. Die nationalen Regelungen in den Niederlanden sehen unter anderem eine Ausgabenobergrenze vor (siehe Vierke und Masselink 2017). Unter den kleineren Mitgliedstaaten der Währungsunion finden sich einige weitere Länder mit nennenswerten Konsolidierungsperioden. Dazu gehören die Staaten, die sich im Zuge der EU-Schuldenkrise einem Anpassungsprogramm unterwerfen mussten. Insbesondere Irland und Portugal konnten ihre Staatsverschuldung

nennenswert reduzieren. Auch Griechenland weist einen Konsolidierungspfad auf, allerdings bei immer noch sehr hoher Staatsverschuldung. Interessant ist der Fall Belgiens, das bei Eintritt in die Währungsunion eine Schuldenquote von rund 137 % aufwies, diese dann aber bis zum Vorabend der Finanzkrise auf gut 89 % des BIP reduzieren konnte. In den letzten Jahren ist die Schuldenquote indes wieder angestiegen.

Abbildung 3: Schuldenstandsquoten ausgewählter Mitglieder des Euro-Raums



Bruttoschuldenstand in Prozent des Bruttoinlandsproduktes. Gestrichelte Linien (ab 2025) Vorausschätzungen.

Quelle: IWF (2025)

Dass die politische Debatte um die Schuldenbremse in Deutschland seit dem Jahr 2023 so intensiv geführt wird, mag als weiterer Beleg dafür gewertet werden, dass die Schuldenbremse die staatliche Verschuldungsfähigkeit beschränkt hat. Ansonsten hätte die Regierung sicherlich bereits eine deutlich höhere Verschuldung durchgesetzt und man würde im politischen Raum nicht über die Einschränkungen des Wünschbaren klagen. Insofern spricht die Reformdebatte dafür, dass die Schuldenbremse entgegen aller Kritik ursächlich für die Kehrtwende der Verschuldungstrends ist. Hätten die Kritiker Recht in der Annahme, die Schuldenbremse wäre unwirksam, dann wäre die Debatte hinfällig gewesen, und es hätte wenig Grund für die weitreichenden Grundgesetzänderungen vom März 2025 gegeben.

Zudem bestätigt die empirische Literatur, dass Fiskalregeln durchaus einen erkennbaren Beitrag zur Begrenzung der öffentlichen Verschuldung leisten können (Asatryan et al. 2018) und positive Effekte auf das Wachstum haben (Potrafke, 2025). In der empirischen Literatur kommen dabei auch quasiexperimentelle Methoden zum Einsatz (siehe z.B. Ochsner und Werding, 2025). Langer et al. (2025) haben eine erste empirische Studie vorgelegt, die mithilfe der synthetischen Kontrollmethode die Wirkung der deutschen Schuldenbremse einschätzt. Diese Methode erlaubt es im Grundsatz, aus verschiedenen Ländern eine synthetische Kontrollgruppe zu konstruieren, also ein fiktives Land, das sich vor der Einführung der Schuldenbremse finanzpolitisch so verhalten hat, wie das tatsächliche Deutschland. Dafür werden unterschiedliche Eigenschaften der Länder wie beispielsweise die Schuldenquote, die Gesundheitsausgaben oder die Arbeitslosenquote herangezogen.

Ziel ist es dann, mehrere Länder unter Berücksichtigung dieser Faktoren so zu gewichten, dass sie zusammen der Entwicklung des tatsächlichen Deutschlands so nah wie möglich kommen.

Die Untersuchung von Langer et al. (2025) zeigt, dass die gesamtdeutsche Staatsschuldenquote im Vergleich zur Kontrollgruppe aufgrund der Schuldenbremse zurückgegangen ist, während diejenige der Kontrollgruppe (synthetisches Deutschland) anstieg. Die Autoren der Studie schlussfolgern aus ihren Ergebnissen, dass die Konsolidierung nicht, wie teilweise behauptet, allein durch die gute wirtschaftliche Entwicklung, steigende Steuereinnahmen und niedrige Zinsen zustande gekommen sei. Diese Faktoren hätten zwar zum Rückgang beigetragen. Die Schuldenbremse habe jedoch einen nachweisbaren kausalen negativen Effekt auf die Schuldenquote.

Schließlich bleibt zu berücksichtigen, dass die grundgesetzliche Verankerung der Schuldenbremse dem Rechtsträgerprinzip folgt und Vorgaben für die Haushalte von Bund und Ländern definiert, aber Parafisci und Kommunen ausklammert. Die Einbeziehung der Länder war vor dem Hintergrund der föderalen Finanzverfassung wichtig, erfolgte aber zeitlich verzögert. Die volle Einbeziehung der Länder im Jahr 2020 fiel in ein Haushaltsjahr, für das Notlagenkredite in Anspruch genommen wurden. Zudem war die Zustimmung der Länder an die Gewährung von Sanierungshilfen geknüpft. Insofern lässt sich die Wirksamkeit bei den Ländern nicht belegen, zumal Länder, die von Sanierungshilfen profitieren, derzeit weiterhin Notlagenkredite in Anspruch nehmen. In der gesamtstaatlichen Betrachtung dominiert somit der Effekt auf den Bund, der, wie Abbildung 1 zeigt, vom Umfang her die größte Schuldenlast trägt.

### 3. Politikökonomische Risiken einer Lockerung der Schuldenbremse

Ohne verfassungsmäßige Beschränkungen der Neuverschuldung kann eine Regierung Ausgaben beschließen, die das aktuelle Steueraufkommen erheblich übersteigen. Viele Staaten beschränken diesen finanzpolitischen Handlungsspielraum der amtierenden Regierung. In Deutschland ist die wichtigste Beschränkung vor und nach der jüngsten Reform im Jahr 2025 die grundgesetzlich verankerte Schuldenbremse. Solche Beschränkungen werfen eine tiefgehende demokratietheoretische Frage auf. Hindern solche Regeln nicht die amtierende Regierung daran, das zu tun, was sie als Repräsentant der Bürger zu tun legitimiert ist?

Mit dieser Frage hat sich die Politische Ökonomie seit Jahrzehnten befasst. Sie hat systematische Gründe identifiziert, weshalb in einer repräsentativen Demokratie die amtierenden Regierungen dazu neigen, zu hohe Staatsschulden zu wählen.

Wann ein Ausmaß an Staatsverschuldung als zu hoch gilt, sollte man dabei nicht vor allem daran bemessen, was Haushaltsexperten als gesunde Haushaltspolitik, als tragfähige öffentliche Finanzen empfinden. Zu hoch ist Staatsverschuldung vor allem dann, wenn sie höher ist als die Verschuldung, welche die Bevölkerung des Landes selbst wünscht.

Die Übersichtsarbeiten von Alesina und Perotti (1995) und Alesina und Passalacqua (2016) nennen drei systematische Gründe dafür, dass repräsentative Demokratien zu höherer Staatsverschuldung neigen, als sie von ihren Bürgern gewünscht wird: politische Budgetzyklen, die Konkurrenz innerhalb der Regierung, die zu sogenannten Allmendeproblemen führt, und strategische Erwägungen, wie die Regierenden durch Staatsverschuldung ihre Wiederwahlchancen oder den Fortgang politischer Entscheidungen über die begrenzte Legislaturperiode hinaus beeinflussen können.

## Politische Budgetzyklen

Gemäß der Theorie politischer Budgetzyklen (Rogoff 1990) versuchen Regierungen vor Wahlen über eine expansive Finanzpolitik den Eindruck zu vermitteln, dass sie gute und kompetente Politiker sind, ganz im Einklang mit einer Theorie des rationalen und auf die Zukunft gerichteten Wählerverhaltens (Ferejohn 1986; Fearon 1999). Die Bürger mögen vor der Wahl vor allem die Wohltaten erkennen können, die mit den Schulden finanziert werden, während die Höhe der Schulden selbst oder die daraus erwachsenden Kosten erst nach der Wahl voll erkennbar sind.

Die empirische Forschung liefert in begrenztem Umfang Evidenz für das Vorliegen solcher politischer Budgetzyklen. Die Metastudie von Philips (2016) für 88 Studien im Zeitraum zwischen 2000 und 2015 findet einen statistisch signifikanten, positiven, aber ökonomisch schwachen Effekt von Wahlen auf Staatsausgaben und Staatsverschuldung. Für deutsche Städte und Gemeinden berichten Foremny et al. (2018) hingegen statistisch und ökonomisch relevante Effekte von Wahlen auf die Höhe der Staatsausgaben; Foremny und Riedel (2014) finden ähnliche Effekte von Wahlen auf die Gewerbesteuerhebesätze der Gemeinden. Mit einem natürlichen Experiment für Japan stellen Fukumoto et al. (2020) einen nennenswerten Effekt von Wahlen auf die Staatsausgaben fest, nicht jedoch auf die Steuereinnahmen.

## Allmendeprobleme

Ein zweiter Grund systematischer Natur für ausufernde Staatsschulden besteht in einer bestimmten Art von Anreizproblemen, die sowohl innerhalb der Gruppen der Regierungsvertreter eines Staats als auch zwischen Staaten auftreten können. Hier sei zunächst das Augenmerk auf Probleme innerhalb eines Staates gelenkt; die zwischenstaatliche Problematik, die zu ausufernden Staatsschulden führen kann, wird in Kapitel 5 behandelt. Abgeordnete mögen beispielsweise ihre Unterstützer in ihren jeweiligen Wahlkreisen haben. Im politischen Prozess werden sie versuchen, einen möglichst großen Teil des Budgets in ihren Wahlkreis zu lenken. Ministerien rivalisieren ebenfalls um Budgetanteile. Und Parteien innerhalb einer Regierungskoalition konkurrieren darum, dass das Budget vor allem für die Politiken verwendet wird, die ihrer Programmatik entsprechen. Sie alle versuchen, ihre Ziele aus dem öffentlichen Budget zu finanzieren und rivalisieren miteinander um möglichst hohe Mittel für ihren Bereich. Hier kommt Staatsverschuldung ins Spiel. Kreditfinanzierung hat für den politischen Entscheidungsträger bei der Verfolgung seiner Interessen den Vorteil, dass sich aus dem Kredit seine Projekte finanzieren lassen, zum Zeitpunkt der Kreditaufnahme aber noch unklar bleibt, welche Bevölkerungsgruppe oder Region die

künftige Last aus diesen Krediten tragen wird. Er profitiert also, weil sich sein Projekt umsetzen lässt, während die Kosten der Finanzierung in der Zukunft anfallen und sich deshalb diffus auf die Gesamtbevölkerung verteilen (Battaglini und Coate 2008).

Die Finanzwissenschaft bezeichnet diese Zusammenhänge als Allmendeproblem, in Anlehnung an das bekannte Problem der „Übernutzung“ der gemeinschaftlich genutzten Wälder und Wiesen, den sogenannten Allmenden in mittelalterlichen Gemeinden. Was ein Bauer von diesen Ressourcen für sich selbst nutzte, kam ihm unmittelbar zu gute. Was er nicht verbrauchte, sondern für später reservierte, musste er in der Zukunft mit allen teilen. Die Folge war, dass diese Gemeinschaftsgüter übermäßig ausgebeutet wurden.

In einer straff geführten und an einem einheitlichen langfristigen Politikziel ausgerichteten Regierung ist das Allmendeproblem bei der Staatsverschuldung nicht sonderlich virulent, weil die Regierung berücksichtigt, dass Kreditaufnahme ihre eigenen zukünftigen Handlungsoptionen beschränkt. Anders ist es aus den genannten Gründen, wenn viele Akteure mit unterschiedlichen Projekten

und Politikzielen konkurrierend auf die gleichen Kreditfinanzierungsquellen zugreifen können. Das legt nahe, dass Koalitionsregierungen stärker auf Schuldenfinanzierung zurückgreifen als Ein-Parteien-Regierungen und dass die Regierungsvertreter einer Vielparteienkoalition eine Schuldenbremse als besonders störend empfinden.<sup>2</sup>

Alesina und Drazen (1991) beschreiben eine andere Variante des Allmendeproblems. Hohe Verschuldung in der Gegenwart zieht die Notwendigkeit einer Schuldenkonsolidierung in der Zukunft nach sich. Die Schuldenkonsolidierung hat aber hohe politische Kosten.

<sup>2</sup> Schaltegger und Feld (2009) belegen einen statistisch und ökonomisch signifikanten Effekt der Anzahl an Ministerien auf die Höhe der Staatsausgaben; im zugrunde liegenden Arbeitspapier (Schaltegger und Feld 2004) zudem auf die Höhe des Budgetdefizits. Sie belegen einen das Allmendeproblem beschränkenden Effekt von Fiskalregeln. Fritz und Feld (2020) berichten Evidenz für einen Schulden erhöhenden Effekt von Gebiets- und Verwaltungsreformen in Baden-Württemberg in den 1970er Jahren im Zuge der Fiscal Commons-Problematik (zur Theorie siehe Akai und Goto, 2022).

Diese Kosten werden größtenteils den politischen Akteuren angelastet, die diese Konsolidierung in Angriff nehmen. In einer fragmentierten Regierung mögen sich alle beteiligten Fraktionen im Grunde darüber einig sein, dass Konsolidierung nützt. Sie bevorzugen indes, dass jeweils eine der anderen Fraktionen die Konsolidierung einleitet oder durchführt. So entsteht ein Problem, das als Attentismus, als Freiwilligendilemma oder als „waiting game“ bekannt ist. Jede Fraktion wartet zunächst darauf, dass die Not aus der Sicht einer der anderen Fraktionen groß genug ist und diese die Initiative ergreift. Dieses Problem dürfte in Regierungen aus Mehrparteienkoalitionen – so auch zuletzt in Deutschland – besonders virulent sein. Ashworth, Geys und Heyndels (2005) geben einen empirischen Überblick und dokumentieren die Wirksamkeit dieser Zusammenhänge auf kommunaler Ebene in den Niederlanden.

## Beschränkte Dauer von Legislaturperioden

Eine dritte Gruppe von Gründen für eine ausufernde Verschuldung hängt ebenfalls mit der beschränkten Dauer einer Legislaturperiode zusammen. Politisch gestalten kann nur, wer im Amt ist, und nur, solange er oder sie dieses Amt innehat. Die Aufnahme neuer Kredite eröffnet der Regierung zusätzlichen Ausgaben- und Gestaltungsspielraum heute. Zwar schränken neue Staatsschulden den Handlungs- und Gestaltungsspielraum in der Zukunft ein, aber die heute amtierende Regierung ist morgen nur mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit im Amt. Sollte sie abgewählt werden, leidet nicht sie unter diesen Einschränkungen des Gestaltungsspielraums, sondern es sind die dann Regierenden, deren Gestaltungsspielraum sich verringert. Wie Alesina und Tabellini (1990) und Tabellini und Alesina (1990) demonstrierten, begründet dieser Zusammenhang eine generelle Tendenz zu ausufernder Verschuldung.

Eine verwandte Spielart dieses Arguments wird von Persson und Svensson (1989) beschrieben und von Pettersson-Lidbom (2001) empirisch gestützt. Eine Regierungspartei mag davon ausgehen, die Gestaltungsmacht in der folgenden Legislaturperiode mit hoher Wahrscheinlichkeit nicht mehr zu haben. Sie kann dann eine hohe Schuldenaufnahme als bewusstes Mittel einsetzen, um den Handlungsspielraum des zukünftig amtierenden politischen Gegners einzuschränken. Das gilt besonders dann, wenn klar ist, dass dieser Gegner den Handlungsspielraum für Ausgaben nutzen würde, die von der amtierenden Regierung nicht sonderlich goutiert werden. Auch diese Anreize können erklären, weshalb Regierungen ihre durch Wahl auf Zeit verliehene Gestaltungsmacht im Bereich der öffentlichen Verschuldung überdehnen.

Amtierende Regierungen mögen ihr Handeln nicht zuletzt darauf ausrichten, bestimmte Politikwünsche breiter Wählergruppen „abzuräumen“, also Sachverhalte vor Ablauf der Legislaturperiode verbindlich zu regeln, und sie mögen so die Gründe neutralisieren, eine bestimmte Konkurrenzpartei zu wählen. Und sie mögen außerdem den künftigen Handlungsspielraum der politischen Konkurrenz durch bestimmte langfristige und teure Projekte einschränken. Eingeschlagene Politikpfade und Langfristprojekte können den Politikwechsel für den Wähler sehr teuer und unattraktiv machen. Die Investition in solche kostspieligen Projekte dient dann dem eigenen politischen Überleben (Glazer, Gradstein und Konrad 1998). Ganz ähnlich weisen Kessing und Konrad (2008) auf die langfristigen Bindungswirkungen bestimmter Budgetposten und Programme hin, etwa im Bereich der Personalpolitik der öffentlichen Verwaltung, und sie liefern empirische Befunde dafür, dass diese Möglichkeiten strategisch genutzt werden.

Im gleichen Sinne weisen Pigouillem und Riboni (2024) auf die in öffentlichen Haushalten vorhandenen Trägheiten hin. Diese zeigen sich nicht nur hinsichtlich der Personalausgaben für die Beamtenschaft oder die gesetzlich gewährten Ansprüche in den Sozialsystemen. Einmal getroffene Entscheidungen für bestimmte Ausgabenprojekte sind schwer zu revidieren. Dadurch ergibt sich ein strategischer Anreiz für die Politik, sich zu verschulden, um gegen Regierungswechsel versichert zu sein. Auch für die Eindämmung dieser Form strategischer Verschuldung können verfassungsmäßige Schuldenregeln nützlich sein. Glaubwürdige Elemente der Gewaltenteilung, etwa vertikal durch den Einfluss des Bundesrates in Deutschland, können diese Anreize abschwächen. Politische Polarisierung verstärkt hingegen diese Anreize, die Trägheit des Staatshaushalts auszunutzen.

## Zeitinkonsistenz und Regeln

In der Makroökonomie wird der Sinn von Regeln für die Geld- und Fiskalpolitik schon lange diskutiert (Simons 1936, Friedman 1962). Besonders deutlich arbeiten Kydland und Prescott (1977) oder Barro und Gordon (1983) ein Zeitinkonsistenz-Problem heraus. Obwohl politische Entscheidungsträger den optimalen Pfad für die Geld- und Finanzpolitik in der langen Frist kennen und ableiten können, was dies für kurzfristige Entscheidungen bedeutet, sind sie in der kurzen Frist oft in der Versuchung von diesem optimalen Pfad abzuweichen. Dadurch gefährden sie die Einhaltung einer langfristig optimalen Politik, nicht selten ist diese deswegen nicht mehr oder nur noch unter hohen Kosten erreichbar. Aus diesen Überlegungen leitet sich die Forderung ab, Notenbanken Unabhängigkeit zu gewähren und Fiskalregeln zur Beschränkung der staatlichen Haushaltspolitik einzuführen.

Yared (2019) gibt eine jüngere Übersicht über die Sinnhaftigkeit von Fiskalregeln. Zu betonen ist, dass die genannten drei wesentlichen politikökonomischen Gründe für übermäßige

Verschuldung nicht auf Annahmen beruhen, die Politiker oder die Wähler seien irrational, kurzfristig oder von falschen Erwartungen geleitet. Zusätzliche Staatsverschuldung erhöht die Gestaltungsmacht der amtierenden Regierung. Das geht indes zu Lasten der Gestaltungsmöglichkeiten einer anderen, zukünftigen Regierung. Ein Wähler würde diese Lasten stärker als die amtierende Regierung berücksichtigen und deshalb weniger Staatsverschuldung wünschen.<sup>3</sup> Ohne eine Schuldenbegrenzung erfolgt übermäßige Verschuldung in einer repräsentativen Demokratie auch dann, wenn Wähler und Politiker korrekte Erwartungen haben, die Folgen ihres Handelns verstehen und einordnen können und vollständig rational handeln.

3 Auch im Kontext einer Währungsunion kann es zu einer übermäßigen Verschuldung selbst dann kommen, wenn Wähler und Politiker volle Voraussicht haben und rational agieren (siehe unten).

Die beschriebenen Faktoren bieten einen auch möglichen Erklärungsansatz für die politischen Forderungen nach einer Aufweichung der Schuldenbremse in den vergangenen Jahren.

Gegner der Schuldenbremse verweisen vielfach auf Versäumnisse der Politik im Bereich öffentlicher Investitionen in Infrastrukturgüter. Es mag im politischen Prozess systematische Gründe geben, weshalb amtierende Regierungen in der Entscheidung zwischen konsumtiven und investiven Ausgaben des Staates den konsumtiven Ausgaben Vorrang einräumen. Eine Lockerung der Schuldenbremse schaffe dann, so das Argument, ein größeres Budget, aus dem nicht nur die gewünschten konsumtiven Ausgaben getätigt werden könnten, sondern zugleich Budgetmittel zur Verfügung stünden, die in staatliche Investitionen fließen würden. Zu bedenken ist, dass das bestehende Ausgabenvolumen im konsumtiven Bereich nicht abstrakten und exogen gesetzten Notwendigkeiten entspringt. Solche Ausgaben sind bereits das Ergebnis einer politischen Entscheidung über die Aufteilung des bestehenden Budgets. Bei einer Ausweitung des gegenwärtigen Ausgabenvolumens durch höhere Neuverschuldung wäre keinesfalls gesichert, dass diese zusätzlichen Mittel überwiegend in öffentliche Investitionen fließen.

Eine mögliche Ursache für eine hohe und möglicherweise zunehmende Gewichtung der Konsumkomponenten öffentlicher Ausgaben besteht in der Altersstruktur der Wahlbevölkerung. Eine alternde Gesellschaft trifft eine andere Abwägung zwischen Konsum in der Gegenwart und Investitionen, die sich erst in der Zukunft auszahlen. Gibt es eine Tendenz zu Gunsten konsumtiver Ausgaben und sollte diese korrekturbedürftig sein, dann betrifft diese Tendenz auch Zuwächse im aktuellen Budget, die durch eine Ausweitung der Verschuldung finanziert werden. Eine zielgenaue Korrektur kann daher nicht allein durch Anpassung der Schuldengrenze erfolgen.

## 4. Staatsschulden, Investitionen, Transformation und Wettbewerbsfähigkeit

Angesichts der beschriebenen systematischen Gründe für einen Schuldenbegrenzungsmechanismus, stellt sich die Frage, wodurch ein finanztheoretisch optimaler Einsatz staatlicher Verschuldung bestimmt ist und ob die Schuldenbremse für mögliche Fehlstellungen der Haushaltspolitik verantwortlich gemacht werden kann. Wertvolle Hinweise lassen sich dazu auch aus dem Vergleich mit Nachbarstaaten in Europa gewinnen.

### Argumente für Verschuldung und Ausnahmen von der Schuldenregel

Eine zentrale Legitimation hat Staatsverschuldung als finanzpolitisches Instrument im Zusammenhang mit makroökonomischen Schwankungen der wirtschaftlichen Aktivität. Barro (1979) zeigt das Zusammenspiel zwischen Steuer- und Defizitfinanzierung auf. Ergibt sich zu einem bestimmten Zeitpunkt ein außerordentlich hoher Finanzierungsbedarf, ist eine vorübergehende Neuverschuldung effizient, weil eine Finanzierung dieses Bedarfs über höhere Steuern zu überproportional steigenden gesamtwirtschaftlichen Kosten führen würde. Dies hat damit zu tun, dass die durch die Besteuerung verursachten Verzerrungen mit der Höhe des Steuersatzes überproportional steigen. Daher ist eine Glättung der Steuerfinanzierung über die Zeit mithilfe einer der konjunkturellen Entwicklung folgenden Verschuldung sinnvoll. Das Glättungsargument lässt sich für spezifischere Fälle verdeutlichen. Beispielsweise entsteht ein außerordentlicher Finanzierungsbedarf für einen defizitfinanzierten Finanzimpuls in Rezessionen. Über das Glättungsargument hinaus kommt in diesem Fall hinzu, dass eine antizyklische Finanzpolitik die Möglichkeit einer gesamtwirtschaftlichen Stabilisierung bietet. Eine kompensierende Steuererhöhung wäre in einer Rezessionsphase hingegen kontraproduktiv.

Dieses Argument begründet eine temporäre Staatsverschuldung im Zusammenhang mit einmaligen Sonderbedarfen. Der Phase außerordentlicher Bedarfe stehen logisch Phasen unterdurchschnittlicher Bedarfe gegenüber, in denen eine Konsolidierung erfolgen sollte. Die Schuldenbremse in der bis zu ihrer jüngsten Reform 2025 geltenden Fassung trägt dieser Logik Rechnung, insofern sie einen Konjunkturausgleich und Öffnungsklauseln für Notlagesituationen vorsieht.

Im Falle öffentlicher Erweiterungs- oder Nettoinvestitionen lässt sich ebenfalls argumentieren, dass Verschuldung die steuerlichen Verzerrungen reduziert. Hinzu kommt, dass Investitionen, etwa in die Infrastruktur, möglicherweise zukünftige Generationen begünstigen und diese ihren Teil zur Finanzierung beitragen sollten. Diese Logik hat unter der Bezeichnung „Goldene Regel“ auch Eingang in die Theorie der Staatsverschuldung gefunden. Das Argument gilt nicht für reine Erhaltungsinvestitionen, welche die Substanz der Infrastruktur erhalten. Ähnliches gilt im Übrigen für die Landesverteidigung. Auch hier kann die Schuldenfinanzierung von kurzfristig zu bewältigenden Mehrausgaben begründet werden. Auf lange Sicht jedoch, etwa wenn eine hinreichende Abschreckungswirkung gegenüber einem möglichen Aggressor

dauerhaft gewährleistet werden soll, wäre eine Finanzierung aus dem laufenden Haushalt adäquat.

In der aktuellen Diskussion sprechen sich viele Stimmen grundsätzlich für die Beibehaltung einer Schuldenbremse aus, fordern aber weitreichende Ausnahmen für bestimmte Ausgaben, insbesondere investiver Natur oder – wie nun umgesetzt – für die Verteidigung. Im Hinblick auf öffentliche Investitionen werden sehr unterschiedliche Begrifflichkeiten und Konzepte verwendet. Während in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen öffentliche Investitionsausgaben primär Sachanlagen einschließlich der Beschaffung militärischer Waffensysteme umfasst,<sup>4</sup> wird der Investitionsbegriff in der politischen Debatte häufig sehr weit gefasst und von „Investitionen“ in bestimmte Aufgabenbereiche, im Sinne von Ausgaben für Bildung, Verteidigung, Klimaschutz, Digitalisierung und soziale Sicherheit gesprochen.

Inzwischen formulierten verschiedene Institutionen dahingehend konkrete Vorschläge, wie öffentliche Investitionen, zumindest teilweise, ausgenommen werden könnten. So wird etwa vorgeschlagen, Nettoinvestitionen auszunehmen. Alternativ soll die Definition dessen, was als Investitionsausgabe zu werten ist, durch ein Expertengremium, etwa einen unabhängigen Fiskalrat bestimmt werden. Schließlich wird diskutiert, öffentliche Schattenhaushalte neben dem eigentlichen Haushalt, sogenannte Sondervermögen, außerhalb der Schuldenbremse für Infrastruktur, Transformationsinvestitionen, Verteidigung und andere Zwecke einzurichten und auszubauen. Diese und andere Reformvorschläge werden in Abschnitt 8 eingehender diskutiert.

Wenngleich es also Gründe gibt, bestimmte einmalige und langfristig wirksame öffentliche Ausgaben durch Kredite zu finanzieren, ist zu beachten, dass die Kreditfinanzierung öffentlicher Ausgaben gemäß der intertemporalen Budgetbeschränkung des Staates *ceteris paribus* längerfristig zu höheren Steuern führt, solange

sie nicht nur der Steuerglättung dient (Barro 1979). Dies gilt für alle Arten von öffentlichen Ausgaben – auch für öffentliche Investitionen. Daraus resultieren für sich genommen negative längerfristige Wachstumseffekte, die ggfs. auch mittelfristig die Gewinn- und Einkommenserwartungen dämpfen können. Resultieren höhere Zinsen auf Staatsanleihen, heben diese auch das Zinsniveau für den Privatsektor an. Denn der Zins auf Staatsanleihen fungiert in der Regel als Untergrenze relativ zu Zinsen für Unternehmensanleihen und -kredite sowie für Kredite für Immobilien und Haushalte.

Fraglich ist, ob sich mit einer Klassifikation der Ausgaben in konsumtiv versus investiv eine Unterscheidung treffen ließe, um „zukunfts wirksame Ausgaben von solchen abzugrenzen, die ihre Wirksamkeit ausschließlich oder überwiegend in der Gegenwart entfalten“ (siehe Wissenschaftlicher Beirat beim BMF 1980) oder wachstumsfördernde von anderen Ausgaben zu unterscheiden. Beispiele belegen, dass diese Unterscheidung in der Praxis kaum trägt. So ist z.B. Rechtssicherheit eine der wichtigsten Vorleistungen, die ein Staat für private Investitionen und Innovationen leisten kann. Rechtssicherheit ergibt sich aus der Gültigkeit des Rechts und seiner Durchsetzung durch die Justiz und die Exekutive. Damit verbunden sind aber vor allem Personalausgaben, die zum Staatskonsum gezählt werden. Ähnliches lässt sich zu den Bildungsausgaben des Staates sagen. Hingegen sind Gebäude, die vor allem große Repräsentationswirkung erzielen sollen, oder eine Verkehrsinfrastruktur, die übertrieben ist, Beispiele für ineffiziente staatliche Investitionen. Letzteres lässt sich etwa anhand der Vielzahl an defizitären Regionalflughäfen in Deutschland illustrieren (siehe Breidenbach 2020). Die vielfältigen Schwierigkeiten, Investitionen von Konsum- und Transferausgaben rechtlich abzugrenzen (Wissenschaftlicher Beirat beim BMF, 2008), sind letztlich nur Indiz für das grundlegende Problem, die Zukunftswirkungen der Ausgaben zu bestimmen.

4 Zur Begrifflichkeit öffentlicher Investitionen siehe Wissenschaftliche Dienste des Deutschen Bundestags (2022), Einzelfrage zur Berechnung von Investitionen des Sektors Staat, WD 4 - 3000 - 142/18

Auch die klimapolitische Transformation ist in diesem Zusammenhang zu diskutieren. Bezüglich dieser Anstrengungen gibt es bereits eine europäische Lösung, nämlich den Handel mit Emissionszertifikaten, der Treibhausgasemissionen in den betroffenen Bereichen deckelt. Diesen gilt es, auf alle relevanten Bereiche auszudehnen, denn der CO<sub>2</sub>-Preis, der sich daraus ergibt, setzt entscheidende Anreize für die Transformationsinvestitionen der privaten Wirtschaft. Dort fällt letztendlich der Großteil der Investitionen an. Die staatlichen Klimaschutzinvestitionen könnten somit etwa aus den Einnahmen des Zertifikatehandels finanziert werden. Das würde zudem insofern dem Verursacherprinzip entsprechen, dass diejenigen die Kosten tragen, die Treibhausgase emittieren. Der Vorschlag, die Klimaschutzausgaben vor allem mit höheren Staatsschulden zu stemmen, würde dagegen bedeuten, dass die Generation(en), die jahrelang kostengünstig Treibhausgase in die Atmosphäre emittiert haben, nun noch die Kosten für die Verringerung der Emissionen den zukünftigen Generationen aufbürden.

## Ist die Schuldenbremse die Ursache für niedrige Investitionen?

In der Diskussion um öffentliche Investitionen wird die Schuldenbremse häufig für geringe öffentliche Investitionen in Infrastruktur verantwortlich gemacht. Folgende Aspekte hinterfragen diese Hypothese.

Ein erstes Indiz, das gegen diesen Wirkungszusammenhang spricht, ist die Beobachtung, dass die Entwicklung der öffentlichen Investitionstätigkeit sehr stark von der Investitionstätigkeit der Gemeinden bestimmt ist.<sup>5</sup> Die Gemeinden in Deutschland sind indes gar nicht von der Schuldenbremse erfasst und können sich unter bestimmten Voraussetzungen zur Finanzierung von Investitionen verschulden. Wenn vor allem auf der Gemeindeebene ein Rückgang der Investitionstätigkeit zu beobachten ist, kann das mit der Übertragung vor allem sozialpolitischer Aufgaben auf die Gemeinden ohne gleichzeitige Verbesserung ihrer Finanzausstattung zu tun haben.<sup>6</sup> Dass sich dies nach Einführung der Schuldenbremse intensiviert hätte, ist nicht belegt. Ob die Gemeinden in den Genuss von spezifischen Investitionsmitteln gelangen, hängt überdies von ihrer parteipolitischen Ausrichtung auf Bundes- und Landesebene ab (vgl. Bury, Feld und Köhler, 2025). Ein weiterer Grund für den Rückgang der Investitionen der Gemeinden könnte mit der Ausweitung der Auslagerung auf öffentliche, aber in privatrechtlicher Form konstituierte Unternehmen zu tun haben. Der Umfang ihrer Investitionstätigkeit lässt sich statistisch jedoch derzeit nicht zufriedenstellend ermitteln.

Eine Untersuchung von Langer et al. (2025) mit Hilfe der synthetischen Kontrollmethode legt ferner nahe, dass empirisch kein signifikanter langfristiger Zusammenhang zwischen den öffentlichen Investitionen und der Schuldenbremse besteht. Für den Bund finden die Autoren, nach der Einführung der Schuldenbremse einen leichten, aber insignifikanten Anstieg der Investitionstätigkeit. Ein temporärer Rückgang der Investitionen zeigt sich lediglich auf der Gemeindeebene, obwohl die Gemeinden durch die Schuldenbremse nicht

erfasst werden (s.o.). Aus Sicht der Autoren könnte der Rückgang Folge des Auslaufens des kommunalen Investitionspaket sein, das als Teil des Konjunkturpakets II darauf zielte, die kommunale Investitionstätigkeit als Teil einer fiskalpolitischen Expansion anzuregen. Insgesamt ist der Effekt der Schuldenbremse auf die gesamtstaatliche Investitionstätigkeit in der Studie nicht signifikant, es findet sich aus Sicht der Autoren mithin kein Beleg dafür, dass die Schuldenbremse die staatlichen Investitionen in Deutschland verringert hat.<sup>7</sup> Dies entspricht der bestehenden empirischen Literatur zu den Auswirkungen von Fiskalregeln (vgl. Blesse et al., 2023, Potrafke, 2025, Brändle und Larch, 2025 für Überblicke). Der Nachweis des kausalen Effektes der Schuldenbremse steht aber vor der Schwierigkeit, nachzuweisen, wie sich die staatlichen Investitionen in Deutschland entwickelt hätten, wenn die Schuldenbremse nicht eingeführt worden wäre. Dies setzt der Belastbarkeit der vorliegenden empirischen Evidenz naturgemäß Grenzen.

Sinnvoll ist es auch, den Zusammenhang zwischen Verschuldung, Infrastrukturqualität und Wettbewerbsfähigkeit im Ländervergleich in den Blick zu nehmen. Tatsächlich ist Deutschland in Europa keineswegs ein singulärer Sonderfall, was seine Schuldenquote betrifft. So sind etwa die Niederlande (48 %), Dänemark (29 %), Polen (55 %), Tschechien (45 %) und die Schweiz (37 %) relativ zur Wirtschaftsleistung geringer als Deutschland verschuldet. Interessanterweise sind gerade die Niederlande, Dänemark und die Schweiz bei der Wettbewerbsfähigkeit besser aufgestellt als Deutschland und erhalten regelmäßig Bestnoten für ihre Infrastruktur (siehe Tabelle 1).

7 Ochsner und Werding (2025) haben eine Analyse der EU-Fiskalregeln anhand ähnlicher Methodik vorgelegt. Sie belegen ebenfalls eine Wirksamkeit verfassungsrechtlicher Schuldenregeln, finden aber keinen adversen Effekt auf die öffentlichen Investitionen. Eine neuere Studie untersucht die Auswirkungen des Urteils des Bundesverfassungsgerichts vom 15. November 2023 (Janeba 2025). Die Studie findet einen Rückgang der Investitionstätigkeit nach diesem Urteil, insbesondere über eine Kürzung der Mittel des Klima- und Transformationsfonds, ohne eine genauere Aufschlüsselung und Zuordnung in die einzelnen Haushaltstitel vornehmen zu können.

5 Vgl. Sachverständigenrat (2024), Textziffer 92.

6 Vgl. Kreisfinanzen 2023/2024 in Der Landkreis (2024), Oktober.

Tabelle 1: Vergleich - Deutschland, Niederlande, Dänemark und Schweiz

Kennzahl	Deutschland	Niederlande	Dänemark	Schweiz
BIP-Wachstum (2000-2024)	28 %	45 %	45 %	50 %
BIP-Wachstum (2019Q4-2024Q2)	0 %	8,5 %	13 %	8,2 %
Schuldenquote 2024 (IWF Prog.)	63 %	44 %	28 %	32 %
IMD-Ranking 2024				
Rang Insg. Wettbewerbsfähigkeit	24	9	3	2
Rang Grundleg. Infrastruktur	35	18	6	4
Rang Technologische Infrastr.	37	11	2	3
Rang Wissenschaftliche Infrast.	5	12	9	2
Rang Gesundheit/Umwelt Infrast.	11	17	3	1
Rang Bildung Infrastruktur	26	10	2	1

Nationale Indikatoren für die betrachteten Länder für die angegebenen Zeiträume.

Quelle: Eurostat, IWF, IMD (2024), eigene Berechnungen.

Beim IMD World Competitiveness Index liegen die Schweiz aktuell auf Platz 2, Dänemark auf Platz 3 und die Niederlande auf Platz 9, Deutschland dagegen abgeschlagen auf Platz 24. Bei der grundständigen Infrastruktur findet sich Deutschland noch weiter hinten auf Platz 35, während die Schweiz, Dänemark und die Niederlande auf den Plätzen 4, 6 beziehungsweise 18 liegen (IMD 2024). Ähnliches gilt für den Weltbank-Index für die Qualität der Infrastruktur. Dabei liegen die Niederlande, die Schweiz und Dänemark deutlich vor Deutschland. Gemäß IPSOS-Umfrage zur Infrastruktur sind zudem gut doppelt so viele Niederländer mit ihrer Infrastruktur zufrieden wie Deutsche mit der ihrigen. Während die Staatsquoten in diesen Ländern niedriger sind als in Deutschland, sind die öffentlichen Investitionen relativ zur Wirtschaftsleistung über viele Jahre höher ausgefallen als in Deutschland.

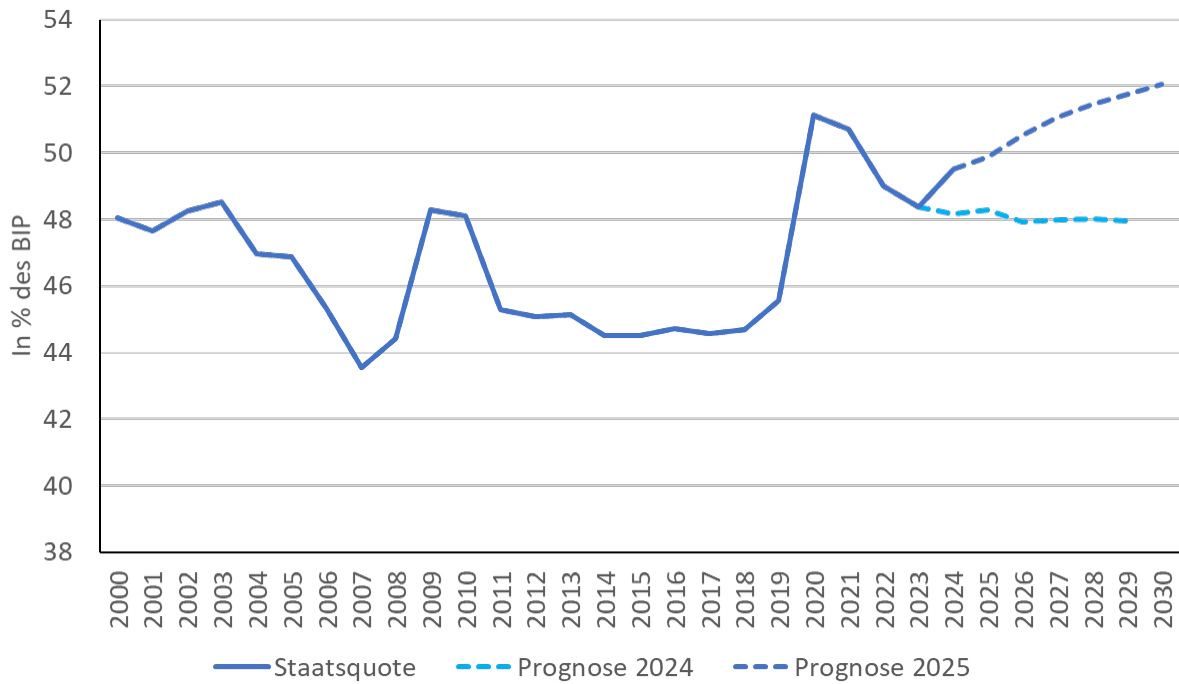
Auch beim Zuwachs des Wohlstands gemessen am kumulierten Wirtschaftswachstum in den vergangenen 25 Jahren liegen diese Länder deutlich vor Deutschland. Die erfolgreiche Entwicklung in diesen Nachbarländern illustriert, dass eine nachhaltige Wohlstandsentwicklung mit niedrigen Staatsschulden unter geeigneten Rahmenbedingungen und Prioritätensetzungen vereinbar ist.

## Anhaltendes Anwachsen der Staatsquote seit Corona-Krise bei Zunahme nicht-investiver Ausgaben

Relativ zur Wirtschaftsleistung ist die Schuldenquote, die in der Corona-Krise um fast 10 Prozentpunkte auf 69 % sprang, zuletzt wieder um gut 5 Prozentpunkte zurückgegangen. Grund war jedoch vor allem die unerwartete Inflation, die das nominale BIP stärker anhub als den Schuldenstand. Kaufkraftbereinigt mussten die Eigentümer der Staatsanleihen Verluste hinnehmen. Entsprechend sind die Zinsen am Anleihemarkt stark angestiegen und der Staat wird in den kommenden Jahren weit mehr für Zinskosten aufwenden müssen als vor der Corona-Krise. Nicht zuletzt aufgrund der anhaltenden wirtschaftlichen Stagnation kam der geplante Abbau der Verschuldung nicht voran und die Schuldenquote verharrt in der jüngsten Finanzplanung oberhalb des europarechtlich relevanten Werts von 60 % (Unabhängiger Beirat des Stabilitätsrats, 2024a). Entsprechend der Verpflichtung des Stabilitäts- und Wachstumspakts ist Deutschland aufgefordert, einen mittelfristigen finanzstrukturellen Plan vorzulegen, der einen Rückgang der Staatsschuldenquote sicherstellt. Dieser Verpflichtung konnte die Bundesregierung bislang nicht nachkommen, und man hat bei der EU-Kommission Aufschub beantragt (siehe hierzu Abschnitt 8.2).

Die öffentliche Debatte und der Haushaltstreit in der vorigen Bundesregierung erwecken teilweise den Eindruck, dass eine fiskalische Konsolidierung stattgefunden hätte, die möglicherweise dazu beigetragen hätte, dass die deutsche Volkswirtschaft in der Stagnation verharrt. Tatsächlich hat die Bedeutung des Staates in der Wirtschaft aber stark zugenommen. Wie aus **Abbildung 4** ersichtlich ist, lag der Anteil der Staatsausgaben und Transferleistungen am BIP zwischen 2013 und 2019 noch bei knapp 45 %. Im Zuge der Corona-Krise ist er über 50 % des BIP gestiegen, zunächst etwas zurückgegangen, hat zuletzt aber wieder zugelegt – von 48,4 % in 2023 auf 49,5 % in 2024. Die Staatsquote ist somit rund 5 Prozentpunkte höher als vor der Coronakrise, während die reale Wirtschaftsleistung seit Jahren auf dem Niveau von 2019 stagniert.

Abbildung 4: Staatsquote in Deutschland (in Prozent des BIP) und IWF-Prognosen (10/2023, 4/2025)



Quelle: Internationaler Währungsfonds, IMF Fiscal Monitor Oktober 2024 und April 2025.

Im Herbst 2024 erwartete der Internationale Währungsfonds noch mittelfristig eine Stabilisierung der Staatsquote bei 48 % (hellblau gestrichelt in Abbildung 4) etwa 3 Prozentpunkte über den Jahren vor 2019. Unter dem Eindruck der jüngsten Grundgesetzänderungen bezüglich der Schuldenbremse hat er seine Prognose im April 2025 deutlich nach oben revidiert und prognostiziert einen weiteren Anstieg auf über 52 % in 5 Jahren (dunkelblau gestrichelt in Abbildung 5). Zum Vergleich: Die Gemeinschaftsdiagnose projiziert einen Anstieg auf über 50 % bereits im Jahr 2025 und erwartet für das Jahr 2026 eine Staatsquote von rund 51 %.

## 5. Bedeutung der Nachhaltigkeit der deutschen Staatsfinanzen für den Euro Raum

Die Nachhaltigkeit der Staatsfinanzen ist Voraussetzung für Preisstabilität. Es gibt in Ländern mit eigener Währung einen deutlichen Zusammenhang zwischen Staatsverschuldung und der Stabilität der Währung, insbesondere dann, wenn eine Zunahme der Verschuldung nicht durch zukünftig (erwartete) höhere Steuereinnahmen oder niedrigere Staatsausgaben gedeckt ist. In dem Fall kann sich die Notenbank gezwungen sehen, zukünftig durch eine akkommodierende Geldpolitik für höhere Seigniorage-Einnahmen für den Staat zu sorgen. Oder es kann über die Erwartungsbildung an den Märkten zu einem Anstieg des Preisniveaus und der Inflation kommen, die eine Reduktion der Schuldenquote nach sich zieht (fiskalische Dominanz).<sup>8</sup>

Die Möglichkeit des Staates, die Kaufkraft der staatlichen Währung und damit das allgemeine Preisniveau in der Wirtschaft zu beeinflussen, erlaubt ihm auf diesem Weg den realen Wert nominaler Staatsverschuldung zu reduzieren. Diese Art der Entschuldung ist möglich, wenn die tatsächliche Inflationsrate höher ausfällt als die erwartete Inflation, die im Nominalzins auf die längerfristigen Staatsschulden eingepreist ist. Damit unterscheidet sich die Staatsfinanzierung von der Finanzierung der privaten Unternehmen und Haushalte, die keinen Einfluss auf das allgemeine Preisniveau nehmen können. Zudem ist aus diesem Grund eine Disziplinierung der Staatsfinanzierung über die Finanzmärkte nicht ausreichend, um Preisstabilität sicherzustellen. Wirksame Fiskalregeln können dagegen einen wichtigen Beitrag zur Sicherung der Preisstabilität leisten. Deshalb wurden entsprechende Fiskalregeln mit der Gründung der Europäischen Währungsunion festgelegt.

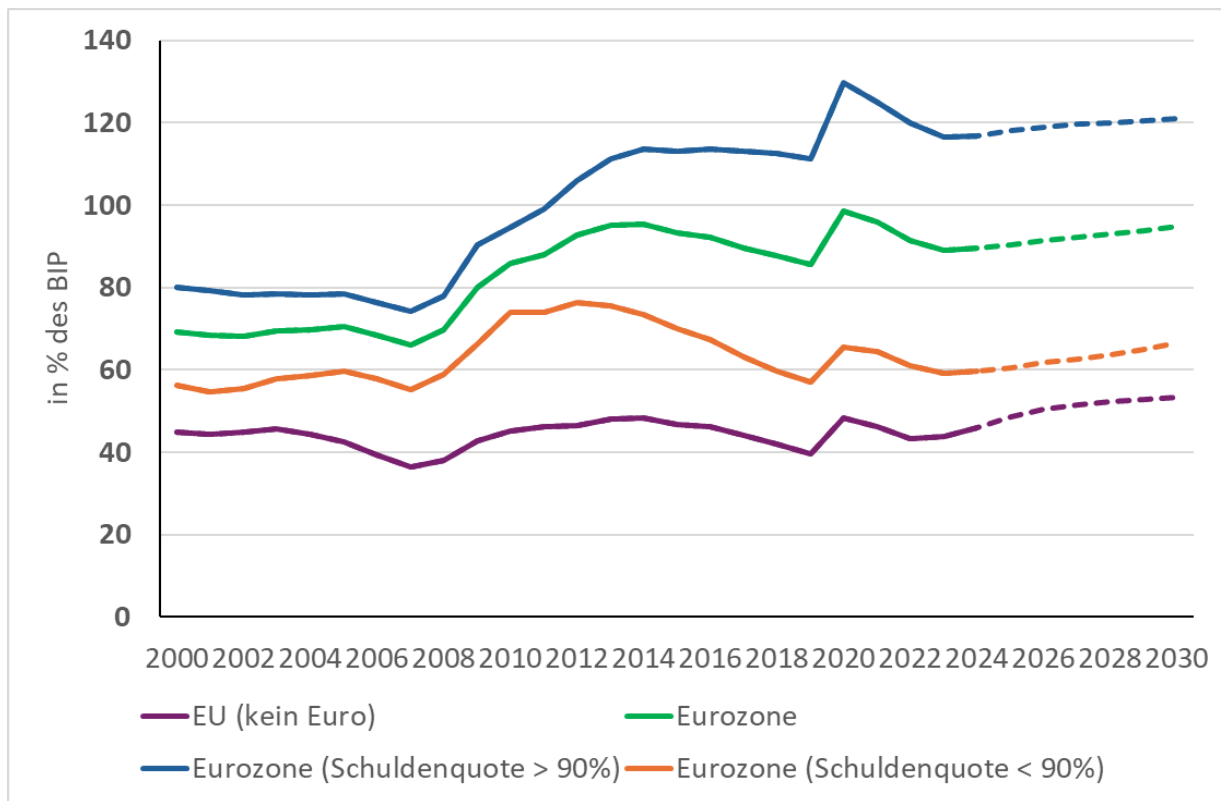
Im Vergleich zu einem Nationalstaat mit eigener Währung können im Rahmen der Europäischen Währungsunion Fehlanreize der Mitgliedstaaten hinsichtlich ihrer Bemühungen um nationale fiskalische Nachhaltigkeit entstehen. Von einer stabilen Gemeinschaftswährung profitieren alle Mitgliedstaaten in ähnlicher Weise. Die Stabilität bestimmt sich aber nicht zuletzt aus den einzelstaatlichen Entscheidungen über die nationale öffentliche Verschuldung (Beetsma und Uhlig 1999, Chari und Kehoe 2008). Die Mitgliedstaaten tragen jeweils die Kosten ihrer eigenen Konsolidierungsanstrengungen, während die Vorteile aus diesen Anstrengungen allen Staaten der Währungsunion zu Gute kommen.

Vor diesem Hintergrund kann man nicht darauf vertrauen, dass unreguliertes einzelstaatliches Verhalten zu der für die Eurozone als Ganzes wünschenswerten Solidität der Finanzpolitik führt. Hier kommt den Fiskalregeln in der Währungsunion eine besondere Bedeutung zu. Sie sollen verhindern, dass Einzelstaaten sich zu Lasten der Finanzstabilität der Eurozone übermäßig verschulden und so insgesamt die Unabhängigkeit der Notenbanken und die Stabilität des Euro gefährden.

Die Entwicklung der Schuldenquote für den Euro-Raum insgesamt (grüne Linie in **Abbildung 5**) zeigt einen starken Anstieg seit dem Jahr 1999. Ein erster Anstieg erfolgte im Zuge der Finanz- und EU-Schuldenkrise, ein zweiter Anstieg im Zuge der Corona-Krise. Nach beiden Krisen ist die Schuldenquote gesunken. Der Rückgang nach der Corona-Krise ist jedoch vor allem durch den unerwarteten, starken Anstieg der Inflation in den Jahren 2021 und 2022 verursacht.

<sup>8</sup> Beispielsweise zeigen neuere empirische Studien, dass die hohe Inflation in den Jahren 2021 bis 2023 zumindest teilweise durch die expansive Fiskalpolitik und den Anstieg der Staatsverschuldung getrieben wurde (siehe Barro und Bianchi 2023, Dynan und Elmendorf 2024, Ascari et al. 2024). So zeigen Barro und Bianchi (2023) in ihrer Studie für 37 OECD-Länder, dass etwa 80 % der effektiven Staatsfinanzierung vom Effekt der unerwarteten Inflation auf den realen Wert der Staatsschulden herrühren und nur etwa 20 % mit konventioneller Finanzierung durch gegenwärtige oder erwartete zukünftige Steuererhöhungen oder Ausgabenkürzungen verbunden sind.

Abbildung 5: Schuldenquoten Euro-Raum Mitgliedstaaten und EU-Mitgliedstaaten außerhalb der Eurozone: 1999 bis 2024 (Prognosen bis 2030)



Bruttoschuldenstand in Prozent des Bruttoinlandsproduktes. EU (not EA): Alle EU-Länder, die nicht den Euro als Währung verwenden; EA: EU-Länder mit Euro. EA (High Debt), EA (High Debt) sind EU-Länder mit Euro mit über- vs. unterschiedlichem Schuldenstand gemessen am Gesamtwert für den Währungsraum. Ab 2025 Vorausschätzungen (gestrichelte Linien).

Quelle: IWF World Economic Outlook, Prognose, 2025, eigene Berechnungen.

Des Weiteren zeigt sich, dass die Schuldenquote für Mitgliedstaaten im Euro-Raum, die aktuell Schuldenquoten über 90 % aufweisen (blaue Linie in **Abbildung 5**), im Zeitraum seit der EU-Schuldenkrise nicht gesunken sind und gemäß IWF-Prognose in den kommenden Jahren weiter steigen. Darunter fallen mit Italien, Frankreich und Spanien drei der großen Volkswirtschaften der Währungsunion. Hier zeigt sich die Herausforderung für die neuen Fiskalregeln der EU (siehe Wieland 2024). Nur die Schuldenquote für die Mitgliedstaaten im Euro-Raum mit Schuldenquoten unter 90 % (orange Linie in **Abbildung 5**) ist im Nachgang zur EU-Schuldenkrise im Durchschnitt deutlich gefallen. Zu diesen Staaten gehören Deutschland und die Niederlande sowie eine Reihe kleinerer Volkswirtschaften. Im Herbst 2024 erwartete der IWF für diese Staaten noch einen weiteren Rückgang. In der aktuellen Prognose steigt ihre

Schuldenquote jedoch wieder, nicht zuletzt aufgrund der nach den grundgesetzlichen Änderungen aktualisierten Prognose für Deutschland. Der Vergleich mit den EU-Mitgliedstaaten, die nicht Teil des Euro-Raums sind, zeigt zudem, dass die Mitgliedschaft im Euro-Raum im Durchschnitt mit deutlich höheren Schuldenquoten einhergeht.

Zudem hat die Zinswende seit dem Jahr 2021 eine neue Situation geschaffen. Die Zinsausgaben als Anteil der Wirtschaftsleistung werden insbesondere in den hoch verschuldeten Mitgliedstaaten in Zukunft wegen der höheren Zinsen deutlich ansteigen (siehe Grimm, Nöh und Wieland 2023). Gleichzeitig werden die Schuldenquoten in vielen dieser Staaten nach den verfügbaren Prognosen weiter steigen.

Die EU hat zudem im Zuge der Reform der europäischen Fiskalregeln die Flexibilität dieser Regeln und damit die Eigenverantwortung der Mitgliedstaaten erhöht. Es wird somit zukünftig noch schwieriger, Druck auf die Staaten zur Konsolidierung ihrer Haushalte aufzubauen (Wieland 2024).

EU-Staaten wie etwa Italien müssen trotz niedrigen Wachstums und höherer Schulden geringere Zinsen auf ihre Anleihen zahlen als etwa die USA. Eine mögliche Erklärung ist die Erwartung, dass, wenn es Schwierigkeiten gibt, Rettungsmaßnahmen innerhalb der Währungsunion getroffen werden. Die EZB hat unter anderem mit ihrem Transmission Protection Instrument (TPI) erklärt, dass sie unter bestimmten Umständen stützend mit Anleihekäufen am Markt eingreifen würde. Dies dürfte in die Erwartungen der Marktteilnehmer ebenso eingehen wie die Wiederauflage fiskalischer Stützungsmaßnahmen, deren Finanzierung Marktteilnehmern gesichert erscheinen mag, solange wirtschaftlich bedeutende Mitgliedstaaten ausreichend niedrige Schuldenquoten aufweisen. Zusammen mit den Niederlanden und kleineren Staaten wie den baltischen Ländern, Kroatien, Slowenien, der Slowakei und Irland sorgt Deutschland bisher dafür, dass die durchschnittliche Schuldenquote im Euro-Raum mit knapp unter 90 Prozent deutlich unter den Werten liegt, die in Frankreich, Italien und Spanien verzeichnet werden.

Deutschland spielt somit dank seiner relativen wirtschaftlichen Stärke und seiner Bonität für die Währungsunion eine zentrale Rolle als Stabilitätsanker. In einer Schuldenkrise kommt Deutschland und den anderen Ländern mit soliden Staatshaushalten eine Rettungsfunktion zu. Sie haben wie alle Mitglieder der Gemeinschaft ein Interesse an der Stabilisierung der Gemeinschaftswährung, und sie haben zusätzlich die Möglichkeiten, zur Stabilisierung wesentlich beizutragen.

Antizipieren die Staaten mit weniger soliden Staatshaushalten innerhalb der Währungsunion diese Rollenverteilung, dann entstehen für sie dysfunktionale Verschuldungsanreize. Der Mechanismus, bei dem schlechtere Bonität eines Einzelstaats zu höheren Kreditmarktzinsen führt, ist wie beschrieben weitgehend außer Kraft gesetzt. Problematisch ist es, wenn das zu Trittbrettfahrerverhalten führt und sich Länder mit hoher Verschuldung nicht ausreichend darum bemühen, die Schuldenquote zu reduzieren. Von den Ländern mit solideren Staatsfinanzen wird im Krisenfall erwartet, dass sie den in eine Schieflage geratenen Ländern beispringen.

Solche Fehlanreize führen in den solideren Staaten zu einer Dilemmasituation. Sie wurde abstrakt bereits von Lindbeck und Weibull (1988) und Konrad (1994) beschrieben. Bezogen auf den konkreten Sachverhalt in der Eurozone wurde das Dilemma vielfach in der Folge der Europäischen Staatsschuldenkrise ausgeführt (u.a. Konrad und Zschäpitz 2010, S. 175ff., Feld et al. 2024). Gerade die Schuldenpolitik der solideren Staaten schafft Verschuldungsspielräume für die übrigen Staaten der Eurozone. Diese haben erhöhte Anreize für ihr Trittbrettfahrerverhalten. Das indes verschärft die Krisenanfälligkeit der Währungsunion. Für solide Staaten mit geringer Verschuldung gibt es im Grunde nur zwei rationale Antworten auf die allgemein steigenden Schuldenquoten. Sie können die Stabilität der Währungsunion aufrechterhalten und für die mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit drohenden fiskalischen Krisen in der Eurozone gewappnet sein. Dann müssen sie ihre eigenen Konsolidierungsanstrengungen erhöhen. Diese Politik ist indes teuer. Sowohl die Abweichung von einem einzelstaatlich eigentlich optimalen Schuldenpfad als auch die drohenden Finanztransfers im Krisenfall gehen zu Lasten der Wohlfahrt in den Staaten mit soliden Staatsfinanzen. Alternativ können diese Staaten versuchen, die Rolle als Stabilitätsanker und mögliche Retter abzustreifen. Sie können also der Gruppe der Trittbrettfahrer beitreten.

Sie vergrößern damit allerdings die Wahrscheinlichkeit für eine fiskalische Krise in Europa. Welche dieser beiden Strategien für diese solideren Staaten attraktiver ist, hängt nicht zuletzt von der Größe und Wirtschaftskraft der rettenden Staaten im Verhältnis zur Größe der gegebenenfalls zu rettenden Staaten ab. Zudem ist die Anzahl der unabhängig entscheidenden Mitgliedstaaten relevant. Eine höhere Anzahl von Einzelstaaten verschärft das Dilemma. Wie an den Zinsspreads zu sehen ist, erfüllt Deutschland derzeit die Rolle eines Stabilitätsankers der Währungsunion.<sup>9</sup>

---

<sup>9</sup> Weitere Risiken für die Stabilität der Währungsunion ergeben sich aus dem weiterhin fortbestehenden Staaten-Banken-Nexus aufgrund des hohen Exposures europäischer Banken gegenüber dem nationalen Souverän sowie der Tendenz der Mitgliedstaaten, nationale Banken zu retten, der fehlenden europäischer Einlagensicherung sowie eines fehlenden Ordnungsrahmens für Staatsinsolvenzen und ausreichenden Kreditspielraums des Europäischen Stabilitätsmechanismus (siehe u.a. Sachverständigenrat 2013, Feld, Schnabel, Schmidt und Wieland 2016, Beck et al. 2022, Cochrane, Garicano, und Masuch 2025).

## 6. Flucht aus dem Haushalt und Monitoring der Schuldenbremse

Die Schuldenbremse ist Kernelement der nationalen numerischen Fiskalregeln, zu deren Einführung sich Deutschland im Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion, dem sogenannten Fiskalvertrag, im Jahr 2012 verpflichtet hat. Dieses Regelwerk dient dazu, die Einhaltung der europäischen Vorgaben des Stabilitäts- und Wachstumspakts für die Verschuldung auf nationaler Ebene abzusichern. Der Bezug zu den europäischen Fiskalregeln ist ein zentrales Merkmal der gesetzlichen Regelungen der Schuldenbremse und begründet wichtige Details ihrer Ausgestaltung.

Im Jahr 2005 wurden die Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts nicht zuletzt auf Betreiben Deutschlands und Frankreichs geändert. Zusätzlich zu den fortgeltenden Konvergenzkriterien des Maastricht-Vertrages für das maximale Defizit von 3 % des BIP und den maximalen Schuldenstand von 60 % wurde die Verpflichtung zu einem „nahezu ausgeglichenen oder einen Überschuss aufweisenden Haushalt“<sup>10</sup> verankert. Für Deutschland wurde diese Verpflichtung durch das mittelfristige Haushaltsziel eines gesamtstaatlichen strukturellen Defizits von höchstens 0,5 % des BIP konkretisiert. Dieser Grenzwert ist auf nationaler Ebene unverändert in das Haushaltsgrundsätzegesetz übernommen worden (vgl. §51 (2) 1 HGrG).

Um in der föderalen Struktur der Bundesrepublik die Einhaltung dieses Ziels abzusichern, definiert das Grundgesetz nach dem Rechtsträgerprinzip Obergrenzen für die Kreditaufnahme des Bundes und der Länder. Konkret räumt Art. 115 Abs. 2 GG dem Bund einen strukturellen, also um konjunkturelle Einflüsse bereinigten, jährlichen Verschuldungsspielraum von 0,35 % des BIP ein.

Bei ausgeglichenen Haushalten der Gemeinden- und Gemeindeverbände sowie der Sozialversicherungen, wenn man alle Extrahaushalte ausklammert und von methodischen Unterschieden zwischen finanzstatistischen und volkswirtschaftlichen Abgrenzungen absieht, würde eine entsprechende Obergrenze von 0,15 % des BIP für die Länder die Einhaltung des Grenzwertes im Haushaltsgrundsätzegesetz absichern. Im politischen Verhandlungsprozess wurde indes als Obergrenze für die Länder ein engerer Wert von 0 % im Rahmen der Schuldenbremse festgelegt. Zugleich blieben aber ihre Extrahaushalte außen vor. Hier wich man von der Regelung für den Bund ab. Beim Bund wurde bei der Einführung der Schuldenbremse die in der alten Fassung des Art. 115 Abs. 2 GG vorgesehene Ausnahme für die Extrahaushalte (Sondervermögen) ersatzlos gestrichen.

Im Rahmen der europäischen Vorgaben werden die Defizite aller Haushalte, also des sogenannten Kernhaushalts und der Extrahaushalte (Sondervermögen) bei Ermittlung des gesamtstaatlichen Defizits und mithin bei der Überprüfung der Einhaltung der Maastricht-Kriterien und des mittelfristigen Haushaltsziels angerechnet. Die Einbeziehung der Extrahaushalte des Bundes war daher ein wichtiger Schritt um der sogenannten Flucht aus dem Haushalt zu begegnen.<sup>11</sup> Ohne diese Einbeziehung könnten zusätzliche kreditfinanzierte Ausgaben in den Extrahaushalten getätigt werden, ohne dass die Vorgaben der Schuldenbremse formell verletzt würden.

10 Vgl. VO (EG) 1466/97 v. 7. Juli 1997 über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken und VO (EG) Nr. 1055/2005 vom 27. Juni 2005 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1466/97 über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken.

11 So hieß es in der mittlerweile geänderten Fassung des Kompendiums zur Schuldenbremse des Bundes: „Diese Regelgrenze des Artikels 115 GG kann zudem nicht mehr durch die Einrichtung von Sondervermögen umgangen werden, da alle seit 2011 gegründeten Sondervermögen im Rahmen der Schuldenbremse berücksichtigt werden.“

## Unterlaufen der Schuldenbremse

Bereits vor der im März beschlossenen Lockerung der Schuldenbremse ist ihre Bindungswirkung im Sinne der Absicherung der Einhaltung europäischer Vorgaben seit Beendigung der Corona-Pandemie erodiert. Insbesondere wurde die strikte Festlegung zur Einbeziehung von Sondervermögen in den vergangenen Jahren verschiedentlich gelockert.

(1) Im Zuge des zweiten Nachtragshaushalts des Bundes für das Jahr 2021 wurde die Buchungssystematik zu den Sondervermögen des Bundes geändert. Diese Änderung war zentral, um die Regelungen der Schuldenbremse durch eine Übertragung ungenutzter Kreditermächtigungen im Rahmen der Notlagen der Jahre 2020-2022 in Sondervermögen überhaupt unterlaufen zu können (siehe Büttner 2024). Zwar wurde die Übertragung solcher Kreditermächtigungen durch das Urteil des Bundesverfassungsgerichts vom November 2023 gestoppt. Gleichwohl wurde die geänderte Buchungssystematik von der Bundesregierung beim Bundeshaushalt 2024 und beim Entwurf des Bundeshaushalts 2025 weiter angewendet.

(2) Auch die Verschuldung zur Finanzierung des im Jahr 2022 eingerichteten Sondervermögens Bundeswehr wird nicht auf die Kreditaufnahme des Bundes im Rahmen der Schuldenbremse angerechnet. Hier ist die Regelung zwar grundgesetzlich abgesichert, da für Einrichtung dieses Sondervermögens das Grundgesetz mit der erforderlichen Zwei-Drittel-Mehrheit in Bundestag und Bundesrat geändert wurde. Es besteht in der Nutzung aber ein Spannungsverhältnis mit den gesamtstaatlich orientierten europäischen Fiskalregeln und der Regellgrenze des HGrG.

(3) Auch auf Länderebene wurden die Verschuldungsgrenzen der Schuldenbremse in ähnlicher Weise unterlaufen. Vielfach hat man wie der Bund Kreditermächtigungen in Verbindung mit Notlagenbeschlüssen in Extrahaushalte übertragen und die Defizite mithin aus den der Schuldenbremse unterliegenden Kernhaushalten ausgelagert.<sup>12</sup>

(4) Eine andere Umgehungsstrategie beinhaltet die Schuldenübernahme von Kommunen. Während Bundesländer verschiedentlich Transferprogramme aufgelegt haben, die eine Haushaltssanierung von Gemeinden zum Ziel haben, hat das Land Rheinland-Pfalz direkt kommunale Schulden in einem Umfang von 3 Mrd. Euro übernommen. Zwar hat sich die Verschuldung des Landes durch diese Stock-Flow-Operation entsprechend erhöht. Die Landesregierung wählte indes eine enge Interpretation der „Einnahmen aus Krediten“ und so blieb die Ausweitung der Verschuldung bei der Schuldenbremse ohne Ansatz (Kube 2023a).

---

<sup>12</sup> Hier bestehen ebenso verfassungsrechtliche Risiken wie beim unter (1) skizzierten Manöver der Bundesregierung. So hat etwa der Hessische Staatsgerichtshof die entsprechende Einrichtung eines Sondervermögens durch das „Gute-Zukunft-Sicherungsgesetz“ in Hessen bereits im Jahr 2022 für verfassungswidrig erklärt (für einen Überblick siehe Henneke 2024). In anderen Ländern wird die Praxis von durch Notlagenkredite gespeisten Extrahaushalten gleichwohl fortgesetzt, insbesondere, wenn die Opposition auf eine Klage verzichtet, wie im Fall des Transformationsfonds des Saarlandes. Das Land Sachsen-Anhalt hat im Dezember 2024 das Fortbestehen der Corona-Notlage zumindest im Bereich der Finanzpolitik festgestellt, um erweiterte Verschuldungsmöglichkeiten durch Notlagenkredite zu nutzen.

Die vielfältigen Bestrebungen der Finanzpolitik in Bund und Ländern, die Regelungen der Schuldenbremse zu umgehen, tragen eine erhebliche Unsicherheit in die Finanz- und Wirtschaftspolitik. Dies wurde in der Bundespolitik nach dem Urteil des Bundesverfassungsgerichts vom November 2023 eindrücklich vor Augen geführt, etwa indem die Haushaltsberatungen ausgesetzt und kurzfristig Konsolidierungsmaßnahmen eingeleitet wurden, Förderprogramme reduziert oder gestrichen wurden. Zwar hat das Urteil des Bundesverfassungsgerichts die Rechtssicherheit deutlich erhöht (Waldhoff 2024). Dennoch wird weiter versucht, die Verschuldung über die Regelgrenzen hinaus auszuweiten.<sup>13</sup> Dies zeigte sich nicht zuletzt bei der Auseinandersetzung um finanzielle Transaktionen bei der Erstellung des Entwurfs des Bundeshaushalts 2025 (siehe Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium der Finanzen 2024).

Nun liegt es in der Natur von Selbstbindungen, dass sie, einmal eingeführt, in der Praxis ausgetestet werden und dass Regierungen versucht sind, neue Gestaltungen zu entwickeln, welche die Grenzen unterlaufen.<sup>14</sup> Daher erscheint es sinnvoll, eine Verletzung der Regeln nicht nur ex-post zu monieren und ggf. eine Korrektur auf dem Rechtsweg herbeizuführen, sondern bereits bei der Haushaltsplanung, also ex-ante, die Einhaltung zu überprüfen. Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, ob das institutionelle Setting zum Monitoring der Schuldenbremse verbessert werden muss.

13 Das Landesverfassungsgericht Schleswig-Holstein hat wesentliche Teile des Haushaltsgesetzes des Landes für das Jahr 2024, das Notlagenkredite in Anspruch nimmt, am 15. April 2025 für nichtig erklärt (vgl. LverfG 1/24).

14 Für empirische Evidenz zu den europäischen Fiskalregeln, siehe z.B. Von Hagen, J., Wolff, G. B. (2006).

## Schwächen in der Haushaltsüberwachung

Eine ex-ante Haushaltsüberwachung ist wesentlicher Teil der fiskalpolitischen Koordinierung in Europa und des Europäischen Semesters. Eine ex-ante Überwachung der Einhaltung der nationalen Haushaltsregeln ist explizit im Fiskalvertrag vereinbart worden. Für das im Haushaltsgrundsätzegesetz verankerte mittelfristige Haushaltsziel übernimmt diese Aufgabe der im Jahr 2009 eingerichtete Stabilitätsrat. Er ist aus dem Finanzplanungsrat hervorgegangen. Seine Mitglieder sind ausschließlich in der Exekutive tätige Politiker, nämlich die Bundesminister für Finanzen und Wirtschaft sowie die Finanzminister der Länder. Da hier ganz offenkundig die geforderte unabhängige Prüfung nicht gewährleistet ist, sieht das Stabilitätsratsgesetz einen unabhängigen Beirat vor, der die Finanzplanung des Stabilitätsrats regelmäßig im Hinblick auf

das gesamtstaatliche Defizitziel des HGrG überprüft und für den das europäische „Comply or Explain“-Prinzip Anwendung findet.

Die Einhaltung der bei der Haushaltsplanung zu berücksichtigenden Regelungen der Schuldenbremse des Bundes wird vom Stabilitätsrat aber ohne Beteiligung des unabhängigen Beirats überwacht. Dieser in § 8 Stabilitätsratsgesetz festgelegten Überwachungsfunktion ist der Stabilitätsrat nicht ausreichend nachgekommen. Trotz vielfältiger Warnungen hat er die Frage verfassungsrechtlicher Risiken der Finanzpolitik im Vorfeld der gewaltigen Ausdehnung der Verschuldung in den Extrahaushalten des Bundes und der Länder weder diskutiert noch angesprochen. Er hat aber im Frühjahr 2022 die Regeln zur Überwachung der Einhaltung

der Schuldenbremse des Bundes auf Antrag des Bundes geändert, um dem Bund die später vom Verfassungsgericht für nichtig erklärte Umgehung der Schuldenbremse durch den zweiten Nachtragshaushalt 2021 im Jahr 2022 zu ermöglichen. Zwar hatte der unabhängige Beirat bereits im Herbst 2021 vor den erheblichen verfassungsrechtlichen Risiken der im Koalitionsvertrag skizzierten Umgehung der Schuldenbremse gewarnt (vgl. Henneke 2024). Die Kritik des Beirats wurde jedoch vom Stabilitätsrat ignoriert und als mandatsfern kritisiert (vgl. Büttner 2024).

Seit dem Jahr 2020 obliegt dem Stabilitätsrat zudem die Überwachung der Einhaltung der Schuldenbremsen der Länder. Auch hier hat der Stabilitätsrat seine Aufgabe nicht wirksam ausgefüllt. Er ist auch nicht eingeschritten, als Länder wie das Saarland und Bremen, die im Gegenzug zur Zustimmung zur Einführung der Schuldenbremse im Grundgesetz an Auflagen geknüpfte Sanierungshilfen zum Abbau ihrer Verschuldung erhalten, eine Ausweitung der Verschuldung in Extrahaushalten durch Verschiebung von Notlagenkrediten beschlossen haben.

## Neue europäische Vorgaben

Die europäischen Vorgaben sind im April 2024 geändert worden. Anstelle des strukturellen Haushaltsziels von 0,5 % besteht fortan die Verpflichtung, einen mehrjährigen Anpassungspfad einzuhalten, der mittelfristig einen konstanten oder sinkenden Schuldenstand sichert. Dass sich dabei zusätzliche Spielräume für die Verschuldung ergeben, ist zweifelhaft, solange Deutschland den Maastricht-Grenzwert der Verschuldung von 60 % nicht deutlich unterschreitet.

Derzeit besteht zudem eine erhebliche Intransparenz bezüglich der für Deutschland geltenden Obergrenzen, weil Deutschland sich schon im Herbst 2024 nicht in der Lage sah, einen regelkonformen mittelfristigen finanzstrukturellen Plan

Der Stabilitätsrat hat vielmehr einer weiteren Aufweichung der Schuldenbremse der Länder Vorschub geleistet, indem er beim formellen Rechenwerk zur Überwachung der Einhaltung eine sogenannte Ausgleichskomponente von 0,15 % des BIP vorsieht, die nach Einwohnern auf die einzelnen Länder verteilt wird (siehe Stabilitätsrat 2023). Durch diese Intervention wird bei der formellen Prüfung der Einhaltung der Schuldenbremse der im Grundgesetz gewährte Spielraum ausgeweitet.

(FSP) vorzulegen.<sup>15</sup> Im Zuge der zuletzt vorgenommenen Grundgesetzänderungen sind die Verschuldungsspielräume für Verteidigungsausgaben, Infrastruktur und Klimaschutz sowie für die Bundesländer stark erhöht worden. Es kann deshalb nicht mehr davon ausgegangen werden, dass die Einhaltung der Regelgrenzen der Schuldenbremse weitgehend sicherstellt, dass die europäischen Vorgaben ebenfalls eingehalten werden. Auf die Frage, inwieweit sich hieraus ein Reformbedarf für die Schuldenbremse ergibt, geht Abschnitt 8.2 weiter ein.

---

15 Vgl. 22. Stellungnahme des unabhängigen Beirats des Stabilitätsrats zur Einhaltung der europäischen Vorgaben vom 5. Dezember 2024.

---

## 7. Konsequenzen der Grundgesetzänderung vom März 2025

Die im März 2025 beschlossenen Änderungen bei der Schuldenbremse eröffnen erhebliche zusätzliche Spielräume für die Finanzierung von Verteidigungsausgaben und Investitionen in Infrastruktur und Klimaschutz sowie eine strukturelle Verschuldungsmöglichkeit für die Bundesländer.

### Verteidigung

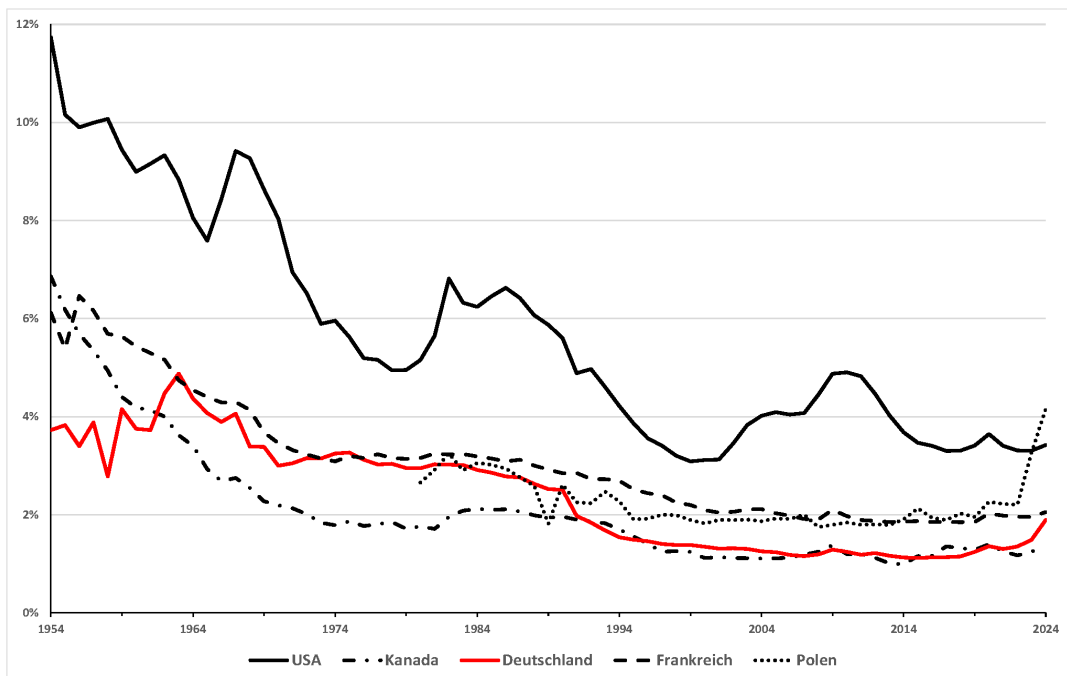
Die weitest gehende, weil weder zeitlich noch in der Höhe beschränkte Öffnung der Schuldenbremse, betrifft die Ausgaben für die Verteidigung. Es ist nachvollziehbar, dass Deutschland ebenso wie andere EU-Mitgliedstaaten und NATO-Verbündete die Verteidigungsanstrengungen stark erhöhen will. Der Deutsche Bundestag hat entsprechend zuvor eine gravierende Verschlechterung der äußeren Sicherheit festgestellt. Aufgrund der Gefahren, die nach Einschätzungen der NATO-Partner von Putins Russland derzeit und zukünftig ausgehen, sowie aufgrund der Forderungen der Vereinigten Staaten nach deutlich höheren Beiträgen Deutschlands und anderer NATO-Staaten, ergibt sich für Deutschland die Notwendigkeit erheblicher Mehrausgaben für die Verteidigung. Zukünftig werden Kredite zur Finanzierung von Verteidigungsausgaben, die 1 % der Wirtschaftsleistung (BIP) übersteigen, nicht auf die Regelgrenze der Schuldenbremse des Bundes angerechnet.<sup>16</sup>

Zum Vergleich: Bereits in der Vergangenheit, vor Ende des „Kalten Krieges“, hatte die Bundesrepublik bis Mitte der 1960er Jahre zwischen 3 % und knapp 5 % der Wirtschaftsleistung für Verteidigungsausgaben aufgewendet (**Abbildung 6**).

---

<sup>16</sup> Da die Verteidigungsausgaben bereits in der bestehenden Finanzplanung 1 % der Wirtschaftsleistung übersteigen, schafft die Regelung zusätzlichen Finanzierungsspielraum für andere Ausgaben. Allerdings ist zu berücksichtigen, dass die Verteidigungsausgaben in der Finanzplanung nicht ausfinanziert sind. Dies gilt insbesondere für das Jahr 2028, in dem die Mittel des Sondervermögens Bundeswehr voraussichtlich aufgebraucht sein werden und die Verteidigungsausgaben im Bundeshaushalt nach der Finanzplanung ausgeweitet werden sollen, um das Zwei-Prozent Ziel der NATO-Ziel einzuhalten.

## Abbildung 6: Verteidigungsausgaben (in Prozent des BIP) seit 1954 im internationalen Vergleich



Militärausgaben in Prozent des BIP.

Quelle: SIPRI (2025).

Zwischen 1953 und 1967 lagen die Ausgaben bei rund 4 %. Sollte es notwendig sein, eine ähnliche Wehrfähigkeit wie in Zeiten des Kalten Krieges zu erreichen, sind somit deutlich höhere Verteidigungsausgaben als derzeit zu erwarten. Zuletzt wurden bereits in der NATO-Zielvorgaben zwischen 3 und 5 % des BIP für die Verteidigungsausgaben diskutiert. Mit der nun in der Schuldenregel verankerten, nach oben offenen Kreditfinanzierung der Verteidigungsausgaben außerhalb der Schuldenbremse kann die Bundesregierung zusätzliche Mittel für die Verteidigung mobilisieren, ohne hierfür im Haushalt zu priorisieren oder Abgaben zu erhöhen. Dies gibt ihr ein hohes Maß an Handlungsfähigkeit, denn sie kann diese Ausnahme nun mit einfacher parlamentarischer Mehrheit nutzen. Dass die Regelung quantitativ und zeitlich unbegrenzt ist, kann sicherheitspolitisch als starkes Signal der Handlungsfähigkeit gewertet werden.

Aus ökonomischer Sicht ist allerdings zu beachten, dass die Verteidigung, da sie eine Daueraufgabe des Staates ist, auch dauerhaft über Einnahmen aus Steuern finanziert werden muss. Die Aufrüstung kann sicherlich temporär über eine zusätzliche Verschuldung unterstützt werden. Dies wäre indes auch ohne dauerhafte Ausnahme der Verteidigungsausgaben möglich gewesen: entweder durch Nutzung der Notfallklausel der Schuldenbremse gegebenenfalls über mehrere Jahre hinweg, durch eine Befristung der Ausnahme von der Schuldenbremse oder durch Einrichtung eines weiteren Sondervermögens im Grundgesetz.

Die in der Neufassung der Schuldenbremse zeitlich und in ihrer Höhe unbegrenzte Ausnahme für Verteidigungsausgaben erlaubt indes eine so hohe dauerhafte Kreditfinanzierung, dass die Befolgung der reformierten Schuldenbremse nicht mehr die Stabilität der Staatsfinanzen garantieren kann. Ob das der Fall sein wird,

hängt davon ab, in welchem Maße die Verteidigungsausgaben steigen werden. Unterstellt man zum Beispiel hypothetisch, dass die Verteidigungsausgaben längerfristig bei 4 % des BIP lägen und davon 3 % des BIP kreditfinanziert würden,<sup>17</sup> wäre der jährliche Aufwuchs an Krediten bereits deutlich höher als das langfristig zu erwartende Nominalwachstum von 2,7 %.<sup>18</sup> Die Folge wäre ein fortgesetzter Anstieg der Schuldenquote, selbst wenn man die im März des Jahres 2025 zusätzlich beschlossenen Lockerungen der Schuldenbremse außer Acht ließe. Denn bei Ausschöpfung der von der Schuldenbremse gewährten Verschuldungsmöglichkeiten kommen zu den Schulden für die Verteidigungsausgaben jährlich strukturelle Defizite für Bund und Länder von insgesamt 0,7 % und ein mögliches Defizit auf Gemeindeebene sowie kreditfinanzierte Infrastrukturausgaben im Rahmen des neuen Sondervermögens von gut 1 % jährlich über 12 Jahre hinzu. Dies würde einen zügigen Anstieg der Schuldenquote nach sich ziehen.

Es bleibt festzuhalten, dass die reformierte Schuldenbremse Schuldenpfade erlaubt, die im Widerspruch mit der Vorgabe der EU-Fiskalregeln stehen, den Schuldenstand wieder zurückzuführen. Tatsächlich zeichnete sich bereits im Herbst 2024 ab, dass eine Einhaltung der Mindestanforderungen, die Mitgliedstaaten mit einer Schuldenquote über der 60-Prozent-Grenze oder einem Defizit von über 3 % betreffen, für Deutschland enge Grenzen impliziert. Im ersten Fall muss ein durchschnittlicher Rückgang der Schuldenquote um mindestens 0,5 Prozentpunkte pro Jahr erreicht werden, im zweiten Fall eine Mindestanpassung des Defizits von 0,5 % des BIP erfolgen. Vor dem Hintergrund dieser Schwierigkeit ließ die Bundesregierung im Herbst 2024 die Frist zur Abgabe des mittelfristigen

finanzpolitisch-strukturellen Plans (FSP) bei der EU-Kommission verstreichen.

Die Europäische Kommission (2025) hat inzwischen erklärt, dass in Bezug auf die Steigerung der Verteidigungsausgaben, eine Nutzung der nationalen Ausnahmeklausel zugelassen und erforderlich ist. Durch eine koordinierte Aktivierung der nationalen Notfallklausel (Artikel 26 der Verordnung (EU) 2024/1263) soll zusätzliche Flexibilität für höhere Verteidigungsausgaben entstehen. Diese Klausel ermöglicht eine temporäre Abweichung vom genehmigten Nettoausgabenpfad im Falle außergewöhnlicher Umstände außerhalb der Kontrolle des Mitgliedstaats mit erheblichen Auswirkungen auf seine öffentlichen Finanzen, sofern dadurch die mittelfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen nicht gefährdet wird. Insofern besteht zwar für eine gewisse Zeit die Möglichkeit, die Verschuldung trotz der Verfehlung des Schuldenstandskriteriums auszuweiten; eine dauerhafte Nutzung, wie sie die Neuregelung der Schuldenbremse vorsieht, wäre indes nicht regelkonform.

Die Europäische Kommission stellte nun fest, dass der russische Angriffskrieg gegen die Ukraine und die damit verbundene Bedrohung der europäischen Sicherheit außergewöhnliche Umstände im Sinne der nationalen Notfallklausel seien. Dabei soll der maximale Umfang der zusätzlich genehmigten Flexibilität begrenzt sein und zwar auf 1,5 % des BIP im Vergleich zum vom Rat festgelegten Nettoausgabenpfad. Die Erhöhung der Verteidigungsausgaben würde im Verhältnis zum Referenzjahr bis zu einem Höchstbetrag von 1,5 % des BIP für jedes Jahr der Aktivierung der Klausel berechnet. Erhöhungen über diesen Betrag hinaus würden dann den europäischen Regeln unterworfen sein. Aus dieser Regelung ergibt sich eine auch quantitativ begrenzte Nutzungsmöglichkeit der unbegrenzten Ausnahme von der Schuldenbremse.

17 Der Sachverständigenrat beziffert in diesem Beispiel die zusätzlichen kreditfinanzierten Ausgaben mit 162 Mrd. Euro (vgl. Sachverständigenrat, 2025, S. 73). Marzian und Trebesch (2025) zeigen mit einem neuen Datensatz bis 1870, dass Phasen militärischer Aufrüstung meist temporär sind. Die durchschnittliche militärische Aufrüstungsperiode dauert 5 Jahre und erhöht die Militärausgaben um etwa 1,5 Prozentpunkte des BIP.

18 Dieser Schätzwert ergibt aus der Summe des vom Sachverständigenrat geschätzten durchschnittlichen langfristigen realen Potenzialwachstums von 0,7 % und einer durchschnittlichen Inflationsrate von 2 %.

## Schuldenbremse der Länder

Die Grundgesetzänderung beinhaltet eine weitere ebenfalls dauerhafte Lockerung der nationalen Regelgrenzen für die Verschuldung: Die Obergrenze für die Nettokreditaufnahme (NKA) der Länder wurde von 0 % auf 0,35 % der Wirtschaftsleistung erhöht. Defizite in den Extrahaushalten der Länder und Defizite bei den Kommunen bleiben indes nach wie vor ohne Berücksichtigung. Wenn die Länder von dieser Regelung Gebrauch machen, steigt die konjunkturell bereinigte Kreditaufnahme von Bund und Ländern in den Kernhaushalten auf 0,7 % des BIP. Da die Schuldenquote aber bereits oberhalb der EU-Regelgrenze von 60 % liegt, bestehen im derzeitigen Umfeld kaum Spielräume für die Ausweitung der Kreditaufnahme der Länder, da die Schuldenquote zurückgeführt werden muss – sieht man von temporären zusätzlichen Schulden für die Verteidigung ab, die im Rahmen der Ausnahmeregelung regelkonform sein dürften (siehe oben).

## Sondervermögen Infrastruktur

Die dritte Ausweitung der nationalen Regelgrenzen für die Verschuldung besteht in der Einrichtung des Sondervermögens Infrastruktur mit einem Volumen von bis zu 500 Mrd. Euro (Art 143h GG). Eine Tilgungsvorschrift ist dabei in dem Gesetz zur Einrichtung des Sondervermögens anders als bei dem im Jahr 2022 eingerichteten Sondervermögen Bundeswehr nach Art 87a GG nicht vorgesehen. Zugleich wurde beschlossen, dass für Länder und Kommunen 100 Mrd. Euro reserviert sind und dass 100 Mrd. Euro dem Sondervermögen KTF zugeführt werden. Die verbleibenden Mittel sollen für „zusätzliche Investitionen“ verwendet werden, was durch die Vorschrift operationalisiert wird, dass der im jeweiligen Haushaltsjahr insgesamt veranschlagte Anteil an Investitionen 10 % der Ausgaben im Bundeshaushalt übersteigt. Die Länder können die ihnen zur Verfügung stehenden 100 Mrd. Euro laut Art. 143h GG „auch“ für Investitionen verwenden, und es steht ihnen offen, welche Beträge sie an ihre Gemeinden weiterreichen.

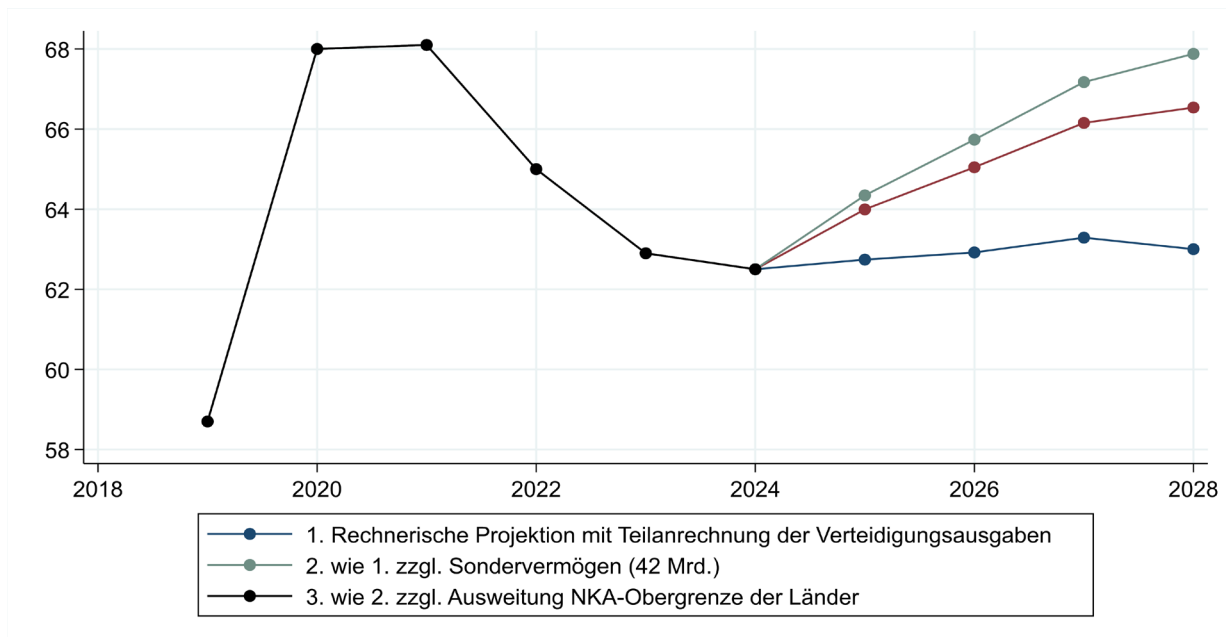
Mit dem vorgeschlagenen Volumen würde das auf zwölf Jahre angelegte Sondervermögen eine jährliche Mittelbewilligung von Investitionen im Umfang von rund 42 Mrd. Euro ermöglichen. Sieht man davon ab, dass sich die Kreditaufnahme gegenüber den Bewilligungen aller Voraussicht nach verzögern wird, sind das rund 0,8 % der im Jahreswirtschaftsbericht vom Januar erwarteten Wirtschaftsleistung sowie deren Fortschreibung im Zeitraum von 2025 bis 2036. Die Deutsche Bundesbank hat ein etwas größeres Volumen von jährlich 0,9 % der Wirtschaftsleistung für mit den europäischen Vorgaben vereinbar eingeschätzt, wenn die Schuldenquote den Referenzwert von 60 % nicht übersteigt.<sup>19</sup>

Da die Schuldenquote derzeit aber über 60 % liegt, würde eine unbeschränkte Nutzung der Kreditspielräume des Sondervermögens Infrastruktur mit den EU-Schuldenregeln im Konflikt stehen, solange Bund und Länder ihre Haushalte nicht ausgleichen.

<sup>19</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank (2025a). Monatsbericht, März 2025.

Geht man von einem jährlichen Anstieg der Defizite durch das Sondervermögen Infrastruktur um 42 Mrd. Euro aus und legt die Finanzplanung aus dem vergangenen Herbst und die Jahresprognose der Wirtschaftsleistung vom Frühjahr zu Grunde, errechnet sich als Folge des neuen Sondervermögens ein Anstieg der Schuldenquote um rund 3,5 % bis zum Jahr 2028 (**Abbildung 7**, Linie 2).

**Abbildung 7: Lockerung der Schuldenbremse und Schuldenquote (bei konstanten Verteidigungsausg.)**



Anmerkungen: Schuldenquote in Prozent des BIP. Eigene Berechnungen.

1. Rechnerische Projektion anhand der Deutschen Haushaltsplanung (2024) sowie weiteren Details der Finanzplanung (vgl. Finanzbericht 2025) und des Jahreswirtschaftsberichts vom Januar 2025 unter Auflösung der Handlungsbedarfe und Teilanrechnung der in der Finanzplanung vorgesehenen Ausgaben für Verteidigung im Bundeshaushalt.

2. Wie 2. zusätzlich 42 Mrd. Euro jährliche Defizite im SV Infrastruktur.

3. Wie 3. mit Defiziten durch Ausweitung der Schuldengrenze für die Länder.

Quelle: Büttner (2025).

Dabei ist unterstellt, dass die wirtschaftliche Entwicklung gegenüber dem Jahreswirtschaftsbericht unverändert bleibt. Sollten die Infrastrukturinvestitionen die Wirtschaftsleistung deutlich erhöhen, würde die Schuldenquote weniger stark ansteigen. Um einen weiteren Anstieg der Schuldenquote in den nächsten vier Jahren bei zusätzlicher Kreditaufnahme von insgesamt 168 Mrd. Euro abzuwehren, müsste die Wirtschaftsleistung in den nächsten vier Jahren aber überschlagsmäßig jährlich um rund 1,3 Prozentpunkte stärker steigen als in der Basisprojektion. Um zugleich die Entwicklung des Schuldenstandes gemäß der EU-Vorgaben von 62,5 % auf 60,5 % abzusenken, wäre sogar ein zusätzliches Wachstum von rund 2,4 Prozentpunkten jährlich erforderlich. Auch wenn mit einem positiver Wachstumseffekt aufgrund einer Verbesserung der Infrastruktur zu rechnen ist, erscheint das unrealistisch.

Die Heraufsetzung der Obergrenze der Nettokreditaufnahme im Rahmen der Schuldenbremse der Länder verstärkt den Anstieg der Schuldenquote; sie würde für sich genommen die Schuldenquote um rund 1,3 Prozentpunkte bis zum Jahr 2028 erhöhen. Wenn die Finanzpolitik alle im März des Jahres 2025 neu angelegten zusätzlichen Spielräume nutzen würde und jährlich Defizite von 42 Mrd. Euro im Sondervermögen Infrastruktur entstünden, ergäbe sich ein deutlicher Aufwuchs der Schuldenquote, selbst wenn die Verteidigungsausgaben gegenüber der Finanzplanung nicht geändert werden. Der Schuldenstand würde in diesem Szenario bis zum Jahr 2028 auf einen Wert von rund 68 % steigen.<sup>20</sup>

Vor diesem Hintergrund überrascht es nicht, dass inzwischen Einschätzungen zirkulieren, die von einem Aufwuchs der Schuldenquote von 10 bis über 20 Prozentpunkten in den nächsten 12 Jahren ausgehen.<sup>21</sup> Hervorzuheben ist aber, dass die Schuldenbremse nicht mehr sicherstellt, dass die Schuldenquote längerfristig stabilisiert wird. Zu dieser Einschätzung kommt auch die Deutsche Bundesbank.<sup>22</sup> Hier besteht also Korrekturbedarf, wenn die Schuldenbremse die Rolle als zentrale nationale Fiskalregel wieder erfüllen und zugleich dafür sorgen soll, dass die deutschen Staatsfinanzen im Einklang mit den europäischen Fiskalregeln stehen.

---

20 Die Deutsche Bundesbank (2025a) projiziert bei einem mäßigen Anstieg der Verteidigungsausgaben um  $\frac{3}{4}$  % des BIP und Berücksichtigung von Wachstumseffekten, einen Anstieg der Schuldenquote auf rund 66% Ende des Jahres 2027.

---

21 Unter Berücksichtigung von gesamtwirtschaftlichen Produktionseffekten ermitteln Ochsner und Zuber (2025) Anstiege der Schuldenquote je nach Szenario von knapp 67 % bis 76 % im Jahr 2035 (Median-werte, unter Ausschluss weiterer Schocks), wobei unterstellt ist, dass der Anstieg der Verteidigungsausgaben im Bundeshaushalt nur temporär ist und bis 2035 wieder auf den aktuellen Wert von 1,5% des BIP zurückgeführt wird, (siehe hierzu Sachverständigenrat (2025), Textziffer 163). Für einen dauerhaften Anstieg der Verteidigungsausgaben um jährlich 2% ermittelt Hentze (2025) einen Anstieg der Schuldenstandsquote auf 85% im Jahr 2037.

22 „Die reformierte Schuldenbremse erlaubt umfangreiche Defizite und damit eine Schuldenquote, die sich immer weiter von 60 % entfernt.“ Vgl. Deutsche Bundesbank (2025b), Monatsbericht Mai, S.171.

## 8. Reformbedarf

Obschon die Schuldenbremse in der ursprünglich im Jahr 2009 eingeführten Fassung durchaus das gesetzte Ziel erreicht hat, den kontinuierlichen Anstieg der Schuldenquote zu begrenzen, gibt es, wie eingangs ausgeführt, kritische Stimmen. Da die Schuldenbremse unmittelbar bei der Haushaltsaufstellung des Bundes und der Länder berücksichtigt werden muss, ist die politische Kritik der damit verbundenen Einschränkung zu einem gewissen Grad unvermeidlich. In der Debatte sind indes von unabhängiger Seite Vorschläge zur Reform unterbreitet worden, die verschiedene inhaltliche Aspekte der Schuldenbremse betreffen.

### 8.1. Konjunkturelle Bereinigung und Verbuchung der Zinsausgaben

Kernidee bei der Schuldenbremse ist es, die Vorgabe einer Grenze für die Neuverschuldung mit Flexibilität bei der Kreditaufnahme so zu verknüpfen, dass der Staat nicht gezwungen ist, in einem konjunkturellen Abschwung zu konsolidieren und damit den Abschwung am Ende noch zu verstärken. Spiegelbildlich soll bei einem konjunkturellen Aufschwung demgegenüber verhindert werden, dass sich die Spielräume automatisch erweitern und die Finanzpolitik prozyklisch wirkt. Die hierfür erforderliche konjunkturelle Bereinigung steht allerdings vor dem technischen Problem, dass die Flexibilität in geeigneter Weise operationalisiert werden muss. Die Schuldenbremse stellt im Einklang mit den bis zum Jahr 2024 geltenden Vorgaben der europäischen Fiskalregeln insbesondere auf die Produktionslücke ab, also auf den Unterschied zwischen der aktuellen Wirtschaftsleistung und dem Produktionspotenzial. Liegt die Wirtschaftsleistung unter dem Potenzial, werden die Möglichkeiten zur Neuverschuldung automatisch erweitert, liegt sie darüber, werden die Möglichkeiten eingeschränkt.

Die Schätzung der Produktionslücke ist am aktuellen Rand allerdings mit Fehlern behaftet (Sachverständigenrat 2019). Vor diesem Hintergrund hat die Deutsche Bundesbank (2022) Vorschläge zur Änderung des Konjunkturbereinigungsverfahrens unterbreitet, die der Haushaltspolitik mehr Zeit

zur Anpassung bei Revisionen der erwarteten Wirtschaftsentwicklung geben sollen. Der Sachverständigenrat (2024) hat vorgeschlagen, die Schätzung des Produktionspotenzials weniger revisionsanfällig auszugestalten.

Inzwischen wurden methodische Verbesserungen bei der Schätzung des Produktionspotenzials bereits vorgenommen. Im Zuge eines umfassenden Konsultationsprozesses mit einer Reihe von Forschungseinrichtungen wurde von der Bundesregierung schließlich eine dem neueren Stand der Wissenschaft entsprechende Methode beschlossen. Sie wurde bereits beim Entwurf des Nachtragshaushalts 2024 und dem Entwurf des Bundeshaushalts 2025 eingesetzt.

Die konjunkturelle Bereinigung der Schuldenbremse dient dazu, zyklische Anpassungen der Haushaltspolitik zum Einhalten der Vorgabe zu vermeiden. Allerdings kommt es nicht nur durch den Konjunkturzyklus zu Schwankungen in den Haushaltspositionen. Aufgrund der Verbuchung der Zinsausgaben können kurzfristig ebenfalls starke Anpassungen erforderlich werden. Derzeit werden Ausgabenabschläge oder -aufschläge bei der Emission von Anleihen (Agien und Disagien) von den Zinsausgaben abgesetzt bzw. hinzugerechnet.

Der Wissenschaftliche Beirat beim Bundesfinanzministerium (2021) und die Deutsche Bundesbank (2022) haben sich deshalb für eine periodengerechte Verbuchung der Zinsausgaben ausgesprochen. Die Ampel-Koalition hatte bereits ein entsprechendes Gesetzesvorhaben zur periodengerechten Veranschlagung der Zinsausgaben im Rahmen des Haushaltsfinanzierungsgesetzes 2025 vorbereitet, das mit dem Bruch der Koalition nicht mehr beschlossen wurde.

## 8.2. Änderungen bei den europäischen Fiskalregeln

Wie in Abschnitt 5 ausgeführt, zielt die Einrichtung der Schuldenbremse nicht zuletzt darauf ab, die Einhaltung der für Deutschland geltenden Vorgaben des Stabilitäts- und Wachstumspaktes und des Fiskalvertrags innerstaatlich abzusichern. Konkret galt für Deutschland seit der Reform des Stabilitäts- und Wachstumspaktes im Jahr 2005 eine Obergrenze für das gesamtstaatliche Defizit nach konjunktureller Bereinigung von 0,5 % der Wirtschaftsleistung (Mittelfristiges Haushaltsziel). Sie fand Eingang in das Haushaltsgrundsätzegesetz (HGrG) (vgl. Art 51 Abs. 2). Durch die Einrichtung der Schuldenbremse galt für Deutschland seitdem ein konsistentes Regelsystem, bei dem die gesamtstaatlichen Vorgaben mit der Obergrenze für die Haushalte von Bund und Ländern korrespondieren.

Im April 2024 wurden die Vorgaben des Stabilitäts- und Wachstumspaktes neu gefasst. In diesem Zusammenhang wurde die im HGrG direkt angesprochene Verordnung (EG) Nr. 1466/97 und der Fiskalvertrag durch eine neue Verordnung (EU) 2024/1263 ersetzt. Sie beinhaltet nicht länger das mittelfristige Haushaltsziel, sondern eine mehrjährige Obergrenze für die Entwicklung der Staatsausgaben, die im Rahmen des mittelfristigen Finanzstrukturellen Plans (FSP) festzulegen ist. Der FSP beinhaltet ein maximales jährliches Wachstum der Ausgaben, das sicherstellen soll, dass die Schuldenquote mit großer Wahrscheinlichkeit mittelfristig fällt oder unter 60 % verbleibt. Konkret wird eine Grenze für das Wachstum der sogenannten Nettoausgaben festgelegt.

Diese Rechengröße umfasst vor allem um Zinsausgaben bereinigte Ausgaben und berücksichtigt die finanziellen Wirkungen einnahmeseitiger Maßnahmen (siehe Unabhängiger Beirat des Stabilitätsrats 2024b).

Die neue Fassung der EU-Fiskalregeln zielt darauf, die Schuldenstandsquote unter den Maastricht-Grenzwert von 60 % zu führen, der unverändert gilt. Dennoch ergeben sich unter der neuen Regelung unter Umständen erweiterte Spielräume für die gesamtstaatliche Verschuldung. So hat etwa die Deutsche Bundesbank (2024, 2025a) eine „stabilitätsorientierte Weiterentwicklung“ der Schuldenbremse vorgeschlagen. Konkret sollen etwaige zusätzliche Spielräume im Rahmen der europäischen Fiskalregeln genutzt werden. Allerdings schränkt die Bundesbank ein, dass die Finanzpolitik zunächst die Verschuldung unter den Maastricht Wert von 60 % führen müsste.

Der Sachverständigenrat (2024) spricht sich ebenfalls für eine bedingte Lockerung der Schuldenbremse aus, um zusätzliche Spielräume der europäischen Fiskalregeln nutzen zu können, die sich unterhalb eines Schuldenstandes von 60 % ergeben würden. Er schlägt vor, die Regelgrenze für das jährliche strukturelle Defizit in Abhängigkeit von der Schuldenstandsquote zu staffeln, sodass bei geringerer Schuldenstandsquote höhere strukturelle Defizite als bisher, bei höherer Schuldenstandsquote weiterhin nur die bisherigen Defizite zulässig sind.

Die Vorschläge des Sachverständigenrates und der Bundesbank betonen beide die instrumentelle Funktion der Schuldenbremse, um die Einhaltung der europäischen Regeln abzusichern. Tatsächlich gilt oberhalb einer Grenze von 60 % der Wirtschaftsleistung für den Schuldenstand bei den europäischen Fiskalregeln ein relativ striktes Regime, weil eine signifikante Verringerung des Schuldenstandes erforderlich ist. Im Durchschnitt des mittelfristigen Anpassungspfades muss eine Reduktion der Schuldenstandsquote von jährlich 0,5 % erfolgen, was schon in der bisherigen Finanzplanung nicht gelang (vgl. Wieland, 2024). Liegt die Verschuldung unter dem Wert von 60 % des BIP, könnte die reguläre Kreditgrenze der Schuldenbremse des Bundes nach Einschätzung der Bundesbank von derzeit 0,35 % des BIP auf 1 % des BIP angehoben werden, wobei unterstellt ist, dass die Länder weiterhin strukturell ausgeglichene Haushalte aufweisen. Allerdings ist aufgrund der beschlossenen Lockerung der Schuldenbremse nicht absehbar, ob und wann Deutschland einen Schuldenstand unterhalb des Maastricht Wertes von 60 % aufweisen wird. Daher sind die Spielräume im Rahmen der geänderten europäischen Fiskalregeln weiterhin sehr gering.

Die Vorschläge von Deutscher Bundesbank und Sachverständigenrat beinhalten formell eine nichtlineare Ergänzung der Schuldenbremse. Liegt der Schuldenstand oberhalb des Schwellenwertes von 60 % der Wirtschaftsleistung soll der Schuldenstand nach diesen Vorschlägen im Einklang mit den europäischen Vorgaben perspektivisch auf 60 % zurückgeführt werden. Liegt der Schuldenstand unterhalb von 60 % soll die Verschuldung stärker ausgeweitet werden können. Bei schwachem Wirtschaftswachstum kann diese nichtlineare Vorgabe dazu führen, dass sich die Verschuldung am Schwellenwert verfestigt. Die Bundesbank schlägt daher vor, durch eine gesonderte Regelung die nichtlinearen Effekte an der Grenze für den Schuldenstand abzuschwächen.<sup>23</sup>

23 So schlägt die Bundesbank vor, nicht auf den aktuellen Schuldenstand, sondern auf den des vorangegangenen Haushaltsjahres abzustellen oder einen Prognosewert zugrunde zu legen, und empfiehlt die Einhaltung eines Sicherheitsabstandes. Vgl. Deutsche Bundesbank (2025a), Monatsbericht, März 2025, S.38.

Der geänderte Stabilitäts- und Wachstumspakt schreibt vor, dass es weiterhin eine nationale numerische gesamtstaatliche Obergrenze geben muss, deren Einhaltung überwacht wird. Es besteht dabei für Deutschland keine Verpflichtung, die numerischen nationalen Haushaltsregeln anzupassen. Dies gilt sowohl für die gesamtstaatliche Obergrenze des Haushaltsgrundsatzgesetzes als auch für die auf die Rechtsträger bezogenen Regelungen der Schuldenbremse. Allerdings übersteigt schon die im Rahmen der gelockerten Schuldenbremse den Bund und Ländern zugestandene Nettokreditaufnahme von 0,7 % der Wirtschaftsleistung (strukturell) selbst ohne Nutzung der Sondervermögen und ohne Ausnahme von Verteidigungsausgaben die Regelgrenze des Haushaltsgrundsatzgesetzes von 0,5 % der Wirtschaftsleistung (strukturell). Um einen permanenten Gesetzesverstoß zu vermeiden, ist daher eine Revision des Haushaltsgrundsatzgesetzes erforderlich.

Eine Umstellung der Schuldenbremse auf das neue System der europäischen Haushaltsüberwachung erscheint dabei nicht praktikabel, da die EU-Fiskalregeln sich auf die gesamtstaatliche Haushaltsentwicklung beziehen und sich keine exakten Grenzen für die einzelnen Gebietskörperschaften ableiten lassen. Denkbar wäre indessen, die mehrjährige Obergrenze für die Entwicklung der Staatsausgaben in das Haushaltsgrundsatzgesetz zu übernehmen oder bei Streichung der Regelung im § 51 Abs. 2 HGrG im Stabilitätsratsgesetz zu verankern.<sup>24</sup> Der Stabilitätsrat müsste dann dafür Rechnung tragen, dass die im Rahmen der gelockerten Schuldenbremse eingeräumten Verschuldungsmöglichkeiten nur soweit in Anspruch genommen werden, dass die mehrjährige Obergrenze für Ausgaben gemäß FSP eingehalten wird.

24 Siehe hierzu auch Beirat des Stabilitätsrats (2025).

Das erwähnte Versäumnis der Bundesregierung, entsprechend der terminlichen Vorgabe im Oktober des Jahres 2024 einen FSP vorzulegen, weist auf die Schwierigkeiten hin, schon im Rahmen der bisherigen Regeln der Schuldenbremse eine mit den EU-Vorgaben konforme Finanzplanung vorzulegen. Mit den beschlossenen Lockerungen der Schuldenbremse wird diese Aufgabe nun ungleich schwieriger, da durch die zusätzlichen Spielräume ein deutlicher Aufwuchs der Verschuldung mit den Regelungen der Schuldenbremse vereinbar ist. Auch wenn im Hinblick auf eine Steigerung der Verteidigungsausgaben ein Abweichen von der EU-Vorgaben im Rahmen der nationalen Ausweichklausel möglich ist (siehe oben), muss die Nutzung der Sondervermögen und der Spielräume bei der Nettokreditaufnahme in den Haushalten des Bundes und der Länder ebenfalls jeweils unter Vorbehalt gestellt werden. So stellt auch die Gesetzesbegründung zur Änderung des Grundgesetzes fest, dass die Ausübung der Kreditermächtigungen im Rahmen der europäischen Fiskalregeln zu erfolgen hat. Allerdings fehlt eine wirksame institutionelle Verankerung dieses Vorbehaltes.

Derzeit gibt es in Deutschland keine effektive Haushaltsüberwachung.<sup>25</sup> Der als deutscher Fiskalrat agierende Stabilitätsrat beschränkte sich im Wesentlichen auf bloße Berichterstattung unter Einbeziehung seines unabhängigen Beirats. Diese Konstruktion war angesichts der engen Grenzen der bisherigen Regelungen im Rahmen der Schuldenbremse und der Verpflichtung der Sozialversicherungen zur Rücklagenbildung für die Einhaltung der gesamtstaatlichen Schuldengrenzen ausreichend. Mit der Neuregelung der Schuldenbremse kommen nun auf die Haushaltsüberwachung neue anspruchsvolle Aufgaben zu. Insbesondere muss die regelkonforme Nutzung der umfangreichen Kreditermächtigungen überwacht und die erforderliche Koordination zwischen Bund und Ländern sichergestellt werden. Künftig wäre jeweils zu prüfen, ob die in der Schuldenbremse festgelegte Kreditaufnahme im Hinblick auf die gesamtstaatlichen nationalen wie europäischen Fiskalregeln überhaupt regelkonform ist, und ggf. festzulegen, in welchem Umfang Bund und Länder

eine Verschuldung vornehmen können. Dies könnte verbunden werden mit der in der neuen Regelung ohnehin erforderlichen Aufteilung der den Ländern in ihrer Gesamtheit eingeräumten Kreditermächtigung auf die einzelnen Länder.

Zudem wäre zu prüfen, welche Spielräume für die im Sondervermögen für Infrastruktur angelegten Projekte bestehen und inwieweit diese positiven Effekte auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung und fiskalische Tragfähigkeit haben.

Den Stabilitätsrat mit entsprechenden Kompetenzen auszustatten, erscheint wenig sinnvoll. Obschon die bisherige Schuldenbremse nur wenig Spielräume für die Neuverschuldung vorsah, war der Stabilitätsrat nach Beendigung der Notlagen im Zusammenhang mit Corona- und Energiekrise nicht in der Lage, darauf hinzuwirken, die Einhaltung der europäischen Vorgaben durch geeignete Maßnahmen abzusichern. Mit den neuen Aufgaben würde der Stabilitätsrat gänzlich überfordert, denn die dem Stabilitätsrat angehörenden Finanzpolitiker verantworten ja immer auch die Finanzpolitik, die mögliche Konflikte mit den europäischen Vorgaben erst verursacht.

Insofern steht der Gesetzgeber nun vor der Aufgabe, eine wirksame Haushaltsüberwachung und Koordinierung einzurichten, die mit ausreichend Kompetenzen ausgestattet ist, um Bund und Länder zur Einhaltung der Obergrenze für die Ausgabenentwicklung zu veranlassen. Die Schuldenbremse müsste indes enger gefasst sein, wenn die Einhaltung der europäischen Vorgaben ohne eine wirksame Haushaltsüberwachung gewährleistet werden soll.

<sup>25</sup> Der Beirat des Stabilitätsrats (2025) stuft die unabhängige Haushaltsüberwachung in Deutschland als dysfunktional ein.

### 8.3. Schattenhaushalte und Überwachung

Angesichts der Erfahrungen mit der Schuldenbremse in der Praxis und den vielfältigen Versuchen, die Regelungen auf immer wieder neue Weise zu umgehen, ist eine regelmäßige Überwachung der Einhaltung der Schuldenbremse geboten. Formell liegt auch diese Aufgabe, ebenso wie die gesamtstaatliche Haushaltsüberwachung derzeit beim Stabilitätsrat, der sie allerdings nicht wirksam ausfüllt (siehe oben). Da die verantwortlichen Finanzpolitiker selbst den Stabilitätsrat bilden, ist diese institutionelle Zuordnung der Überwachungsaufgabe schlicht nicht sinnvoll und muss den Stabilitätsrat überfordern. Der Stabilitätsrat hat das implizit eingeräumt und auf die Kontrolle der Haushaltspolitik durch Parlamente, Rechnungshöfe und die Gerichte verwiesen.<sup>26</sup> Dies greift indes zu kurz. Die Erfahrung hat gezeigt, dass es immer wieder zu umfangreichen Revisionen der Finanzpolitik gekommen ist, weil im Nachhinein eine Regelverletzung von Seiten der Rechtsprechung festgestellt wurde. Dies ist eine wesentliche Quelle der hohen finanzpolitischen Unsicherheit, die Deutschland im internationalen Vergleich aufweist.<sup>27</sup> Eine Reform der Überwachung der Schuldenbremse könnte daher helfen, der in Abschnitt 6 aufgezeigten Erosion der Schuldenbremse zu begegnen und die mit Umgehungsversuchen verbundene politische Unsicherheit zu verringern.

Die Schuldenbremse fokussiert primär den Haushaltssaldo im Kernhaushalt der Gebietskörperschaften. Dies schafft einen Anreiz, die Verschuldung in Schattenhaushalte zu verlagern. Während beim Bund Defizite in unselbstständigen Sondervermögen bei der Ermittlung der Nettokreditaufnahme teilweise, wenngleich zuletzt nicht mehr konsequent,<sup>28</sup> berücksichtigt werden, sind Defizite in den

Extrahaushalten der Länder bislang nicht erfasst.

Auch wenn die strukturelle Nettokreditaufnahme des Bundes der Vorgabe des Art 115 Abs. 3 GG von 0,35 % der Wirtschaftsleistung entspräche und die Länder die bisherige Vorgabe des Art. 109 von 0 % der Wirtschaftsleistung weiter einhielten, kann dadurch die Einhaltung der im HGrG verankerten Obergrenze für das gesamtstaatliche Defizit von 0,5 % der Wirtschaftsleistung gefährdet sein. Dies spricht gegen die Ausweitung der Obergrenze für die Länder auf nun 0,35 % des BIP. Es kommt hinzu, dass kommunale Defizite sowie Entnahmen aus Rücklagen ohnehin nicht von der Schuldenbremse erfasst werden. Auch die Defizite in den mit Kreditermächtigung ausgestatteten Sondervermögen Bundeswehr und Infrastruktur werden nicht berücksichtigt.

Erfassungsprobleme gibt es zudem bei den auf Deutschland entfallenden Teilen von EU-Defiziten. Diese Thematik hat durch die Einrichtung des NGEU-Fonds bei der EU-Kommission eine besondere Bedeutung erlangt. Die Bundesbank und der Bundesrechnungshof (2021) fordern, dass die auf Deutschland entfallenden Defizite von der Schuldenbremse künftig erfasst werden.

Im Hinblick auf das Zusammenspiel zwischen europäischen und nationalen Fiskalregeln sieht auch der BMW-Beirat eine Problematik darin, dass sich die Regeln mit der Reform der europäischen Regeln weiter auseinanderentwickeln, was die Einhaltung der europäischen Regeln erschwert. Er spricht sich für eine verstärkte unabhängige Überwachung der Fiskalregeln aus (Wissenschaftlicher Beirat beim BMWK 2023).

<sup>26</sup> Vgl. Schreiben der Vorsitzenden des Stabilitätsrats, Bundesminister Christian Lindner und Ministerin der Finanzen des Landes Rheinland-Pfalz Doris Ahnen, an den Vorsitzenden des unabhängigen Beirats vom 8. Februar 2024.

<sup>27</sup> Die Messung der Unsicherheit geht auf Baker, Bloom und Davis (2016) zurück. Siehe hierzu auch Gillmann (2021).

<sup>28</sup> Mit der Einbringung des vom Bundesverfassungsgericht für nichtig erklärten Zweiten Nachtragshaushaltsgesetz 2022 hatte die Bundesregierung die Buchungsregeln für die Defizite in den berücksichtigten Sondervermögen geändert. Seitdem werden die dort resultierenden Defizite nicht mehr periodengerecht angerechnet (vgl. Büttner, 2024).

## 8.4. Ausnahmen für Investitionen

Verschiedentlich wurde vorgeschlagen, die Schuldenregel so anzupassen, dass sie Anreize im Hinblick auf die Investitionstätigkeit des Staates setzt. So forderten die industrie- und gewerkschaftsnahen Institute umfangreiche Ausnahmen von der Schuldenbremse zur Kreditfinanzierung öffentlicher Investitionen (Dullien et al. 2024). Dies sei erforderlich, um die deutsche Infrastruktur zu modernisieren und die Transformation hin zu einer dekarbonisierten Wirtschaft zu stemmen. Auch die Vorschläge der Deutschen Bundesbank (2024) für eine „gekappte goldene Regel“ sehen vor, zusätzliche Spielräume, die sich im Rahmen der europäischen Fiskalregeln ergeben, für eine Ausweitung staatlicher Nettoinvestitionen zu reservieren, wenn die Schuldenstandsquote unter 60 % liegt. Die Nettoinvestitionen bezeichnen dabei den Wert der Sachinvestitionen, von denen die Abschreibungen abgesetzt werden.

Ähnlich schlägt der Wissenschaftliche Beirat beim BMWV vor, die Schuldenbremse zu einer „Goldenen Regel Plus“ weiterzuentwickeln (vgl. Wissenschaftlicher Beirat beim BMWV, 2023). Danach würden die Kreditaufnahme für öffentliche Nettoinvestitionen nicht auf die maximale Nettokreditaufnahme der Schuldenbremse angerechnet, wenn deren investiver Charakter durch eine unabhängige Institution bestätigt wird. Die Beschränkung auf Nettoinvestitionen zwänge den Staat, die Erhaltung des bestehenden Kapitalstocks aus regulären Haushaltsmitteln zu finanzieren.

Der Sachverständigenrat (2024b) hält zwar eine pragmatisch an den öffentlichen Nettoinvestitionen orientierte und mit einem Deckel für die zulässige Neuverschuldung versehene goldene Regel für grundsätzlich geeignet, öffentliche Investitionen zu erhöhen. Für eine verbindliche Priorisierung zukunftsorientierter Ausgaben präferiert er aber andere Optionen wie etwa die Einrichtung eines zweckgebundenen Sondervermögens.

Nicht nur die öffentliche Verschuldung, sondern auch Steuern und öffentliche Ausgaben können zweifellos erhebliche Wirkungen auf die langfristige wirtschaftliche Entwicklung haben, und es stellt sich die Frage, ob die Finanzpolitik diesen Wirkungen und der hieraus folgenden Verantwortung hinreichend Rechnung trägt. Grundsätzlich gilt indes für eine rationale

Ausgestaltung der Finanzpolitik, dass die Anzahl der von der Politik eingesetzten Instrumente der Anzahl der verfolgten Ziele entsprechen muss (Tinbergen, 1987). Die primäre Aufgabe der Schuldenbremse besteht darin, den Trend zu einem Aufbau der Verschuldung zu verhindern. Dies ist Kern des Stabilitäts- und Wachstumspaktes, der die Stabilität der gemeinsamen Währung in Europa dadurch absichert, dass die Verschuldung der Mitgliedstaaten begrenzt wird. Die Schuldenbremse dient mithin dazu, den oben erläuterten strategischen Verschuldungsanreizen zu begegnen (vgl. Abschnitt 3).

Die Begrenzung der Verschuldung kann aber nicht sicherstellen, dass der Staat allen normativen Anforderungen an eine nachhaltige Finanzpolitik nachkommt. Wenn es begründete Zweifel gibt, dass der Staat diesen Anforderungen gerecht wird, ist es denkbar und sinnvoll, auf der Basis einer Ursachenanalyse zusätzliche Maßnahmen zu ergreifen.

Eine Steigerung der öffentlichen Investitionen wird traditionell auch als konjunkturpolitische Maßnahme etwa in Form von Finanzhilfen für kommunale Investitionen diskutiert (Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesfinanzministerium 2008). Konjunkturpolitische Aspekte spielen indes bei der Begrenzung der strukturellen Neuverschuldung durch die Schuldenbremse keine Rolle, da sie um konjunkturelle Schwankungen bereinigt ist.

In der Finanzwissenschaft wird die Schuldenfinanzierung staatlicher Ausgaben als eine Möglichkeit betrachtet, künftige Generationen an der Finanzierung öffentlicher Leistungen zu beteiligen, wenn ihnen daraus unmittelbar ein Nutzen entsteht.<sup>29</sup> Unterstellt man, dass öffentliche Sachinvestitionen so einen dauerhaften Nutzen entfalten, wäre indes an den Nettoinvestitionen anzuknüpfen, wie es etwa der BMWV-Beirat vorschlägt. Nun sind öffentliche Nettoinvestitionen aber eine Begrifflichkeit ohne praktischen Bezug, da die Abschreibungen auf Sachanlagen der öffentlichen Hand nicht objektbezogen ermittelt werden, zumindest solange wesentliche Teile des öffentlichen Sektors wie der Bund und der überwiegende Teil

29 Musgrave (1963) spricht in diesem Zusammenhang von dem „pay-as-you-use principle“.

der Länder keine doppische Haushaltsrechnung verwenden.<sup>30</sup>

Im Rahmen der europäischen Haushaltsüberwachung wird vielfach mit der Wachstumswirkung öffentlicher Ausgaben argumentiert. Hier erscheint es nicht überzeugend, mit den Sachinvestitionen eine bestimmte staatliche *Ausgabenart* zu privilegieren. Vielmehr wäre an *Aufgabenbereiche* anzuknüpfen, etwa Bildungsausgaben oder Ausgaben für Forschung und Entwicklung, wobei eine genaue Abgrenzung von zukunftsorientierten öffentlichen Ausgaben, wie es dem Sachverständigenrat (2024b) vorschwebt, ebenfalls vor erheblichen Problemen bei der Operationalisierung stünde. In früherer Zusammensetzung hat der Sachverständigenrat (2019) bereits die vielfältigen Definitions- und Anreizprobleme bezüglich staatlicher Investitionen, Reparatur und Instandsetzung sowie Staatskonsum ausführlich diskutiert. Er kam zum Schluss, dass die Prioritätensetzung letztlich nicht durch Regeln, sondern politisch unter dem Auge der Öffentlichkeit erfolgen muss.

Grundsätzlich gilt, dass eine Priorisierung von Ausgaben, die Wachstum und Zukunftsfähigkeit sichern, unabhängig davon sinnvoll ist, ob die Defizitgrenzen der Fiskalregeln aktuell ausgeschöpft werden oder nicht. Im Lichte der oben genannten Tinbergen Regel wird eine Verknüpfung der Forderung einer Priorisierung zukunfts wirksamer Ausgaben mit der Vorgabe, bestimmte Fiskalregeln einzuhalten, entweder wirkungslos sein oder aber zu einer Abschwächung der Bindungswirkung der Regeln führen.

Der Gesetzgeber hat mit der Einrichtung des Sondervermögens Infrastruktur nun einen anderen Weg gewählt, um bestehende Investitionsbedarfe abzudecken, ohne eine Priorisierung bei den Ausgaben vorzunehmen oder die Abgaben zu erhöhen. Hier besteht eine Parallele zu den Reformvorschlägen

der Bundesbank und des BMW-Beirats. Die Bundesbank hat die Einrichtung eines Sondervermögens als mögliche Alternative zu ihrem stärker regelbasierten Reformvorschlag empfohlen. Der BMW-Beirat hat vorgeschlagen, Investitionsfördergesellschaften einzurichten, die bindende vertragliche oder gesetzliche Ansprüche auf gleichbleibende Mittelzuweisungen über einen mehrjährigen Zeitraum haben, um damit eine Verstetigung der Investitionen in öffentlichen Haushalten zu garantieren. Die Investitionsfördergesellschaften würden laut Beirat des BMW den Vereinbarungen des Bundes mit der Deutschen Bahn AG ähneln. Deren Investitionstätigkeit war aber jedenfalls in den vergangenen Jahren nur von mäßigem Umfang und Erfolg. Auch ist kritisch anzumerken, dass die Schaffung von Finanzierungsfazilitäten für Ausgaben außerhalb des Kernhaushalts immer die Frage aufwirft, wie gesichert werden kann, dass die Ausgaben tatsächlich zusätzlich erfolgen. Hier hat der Gesetzgeber mit der Operationalisierung der Zusätzlichkeit zwar eine Grenze eingezogen. Die Problematik des Investitionsbegriffs bleibt indes unberührt.

Ein anderer Ansatzpunkt, die Investitionstätigkeit zu steigern, besteht in einer weitergehenden Reform der Finanzierung der Infrastrukturinvestitionen. So gab es im Vorfeld des Entwurfs des Bundeshaushalts 2025 Überlegungen, die Autobahn GmbH des Bundes zu unterstützen. Mangels eigener Einnahmen wäre eine solche Unterstützung durch Darlehen jedoch bei der Schuldenbremse zu berücksichtigen. Würde die Autobahn GmbH aber über eigene Einnahmen verfügen, etwa aus einer Maut, könnte sie Darlehen aufnehmen und grundsätzlich aus eigenen Mitteln bedienen. Damit könnten sich andere Finanzierungsmöglichkeiten ergeben.

30 Ginge man davon aus, dass die in den VGR gesamtstaatlich ermittelten Abschreibungen ein belastbares Bild der erforderlichen Ersatzinvestitionen zeichnen, erforderte ein Anknüpfen der Schuldenbremse an solche Werte ein Herunterbrechen dieser Größe auf die Ebenen von Bund und Ländern sowie eine verlässliche Regionalisierung selbst für kleine Länder.

## 8.5. Flexibilität und Krisen

Eine weiterer Kritikpunkt zielt auf die Fähigkeit ab, neue politische Handlungsbedarfe zu adressieren, die von der Finanzpolitik in der Vergangenheit nicht ausreichend berücksichtigt worden sind. Dies betrifft etwa Nachholbedarfe bei der Verkehrsinfrastruktur oder bei der Verteidigungsfähigkeit. Wenn die Politik zum Schluss kommt, dass diese Handlungsbedarfe nicht durch eine Priorisierung der Ausgaben erfolgen soll, muss eine Ausweitung staatlicher Ausgaben erfolgen. Einer solchen Ausweitung stehen weder die Schuldenbremse noch die Begrenzung des Ausgabenpfads im Rahmen der europäischen Fiskalregeln entgegen. Die Finanzpolitik müsste den Ausgabenbeschluss indes verbinden mit der Erhöhung der Abgaben zur Deckung der zusätzlichen Ausgaben.

Wenn eine unabwendbare Notlage besteht, die ein schnelles Eingreifen erfordert, kann ein Notlagenbeschluss erfolgen, der es erlaubt, die Verschuldung temporär auszudehnen. Von dieser Regelung haben Bund- und Länder in der Vergangenheit bekanntlich intensiv Gebrauch gemacht; diese Möglichkeit besteht weiterhin.

Die Bundesregierung ist zwar mit dem Versuch gescheitert, im Haushaltsjahr 2022 nicht genutzte Notfallkredite nach Ablauf des Jahres durch einen Nachtragshaushaltsbeschluss einer anderen Verwendung zuzuführen. Das Bundesverfassungsgericht sah hierin einen Verstoß gegen das Prinzip der Jährigkeit. Es hat aber zugleich festgestellt, dass der Gesetzgeber einen Einschätzungs- und Beurteilungsspielraum bei der Feststellung einer Notlage und den zur Bekämpfung der Notlage geeigneten Maßnahmen hat (vgl. Kube 2023b). Auch kann eine Notfallsituation über mehrere Jahre hinweg in Anspruch genommen werden. Gefordert ist lediglich, dass die Notlage in jedem Jahr des Fortbestehens gesondert festgestellt und begründet sowie die erforderlichen Maßnahmen dargelegt werden müssen (vgl. Koriath 2023). Nach der Beendigung der Ausnahmesituation muss die Nettokreditaufnahme wieder die Regelgrenzen beachten. Dies erwies sich im Zusammenhang mit Corona- und Energiekrise insofern als unproblematisch, als die Beendigung der Maßnahmen direkt zu einer Verbesserung

des Finanzierungssaldos geführt hat.<sup>31</sup>

Der Sachverständigenrat schlägt vor, die Regelungen der Schuldenbremse um eine Übergangsphase in den Jahren unmittelbar nach einer Anwendung der Ausnahmeklausel zu ergänzen. In dieser Phase dürfte das zulässige strukturelle Defizit über der normalen Regelgrenze liegen, müsste aber stetig reduziert werden. Zur Rechtfertigung verweist der Sachverständigenrat auf die Notwendigkeit einer makroökonomischen Konjunktursteuerung nach einem Krisenereignis. Allerdings ist zu beachten, dass die Schuldenbremse durch erweiterte Verschuldungsspielräume bereits der Forderung Rechnung trägt, dass die öffentlichen Haushalte konjunkturstabilisierend wirken sollen. Wenn also nach Beendigung einer Krisensituation noch eine volkswirtschaftliche Unterauslastung vorliegt, bestehen im Rahmen der Schuldenbremse automatisch erweiterte Verschuldungsmöglichkeiten.

Das Grundgesetz verbindet die Nutzung von erweiterten Verschuldungsmöglichkeiten im Falle einer Notlage mit der Verpflichtung, die über die Regelgrenze hinausgehende Verschuldung zu tilgen. Die Deutsche Bundesbank (2024) schlägt vor, Tilgungspflichten aus früheren Notlagen zu streichen, wenn die Schuldenquote im Ergebnis und in der weiteren Finanzplanung unter der 60-Prozent-Grenze liegt. Zudem könnten Guthaben auf dem Kontrollkonto der Schuldengrenze, die durch Unterschreiten der Kreditgrenze entstanden, mit Notlagenkrediten verrechnet werden. Im Hinblick auf die Zielsetzung, die Einhaltung der europäischen Regelgrenzen abzusichern, erscheinen diese Vorschläge unproblematisch. Ein alternativer Vorschlag von Feld et al. (2021) sieht vor, die Tilgungszahlungen nicht in absoluten Tranchen, sondern als Prozentsatz des BIP zu leisten. Damit wäre eine konjunkturgerechte Tilgung möglich und ein Front-Loading der Tilgungszahlungen würde vermieden.

<sup>31</sup> So notiert der Beirat des Stabilitätsrats, dass der Wegfall von temporären Corona-Maßnahmen im Rahmen der Haushaltsüberwachung als strukturelle Saldoverbesserung gewertet wird (Unabhängiger Beirat, 2022). Im Frühjahr 2024 notiert der Beirat, dass das Auslaufen der bundesfinanzierten Krisenmaßnahmen einen spürbaren Rückgang des gesamtstaatlichen Defizits herbeigeführt hat (vgl. Unabhängiger Beirat, 2024, S. 15).

Neben der Möglichkeit, zusätzliche Abgaben zu erheben oder im Falle einer Notlage temporär die Verschuldung zu nutzen, besteht die Möglichkeit, im Grundgesetz ein Sondervermögen mit eigener Kreditermächtigung einzurichten und diese Kreditaufnahme nicht auf die Schuldenbremse anzurechnen. Von dieser Möglichkeit wurde zuerst im Jahr 2022 Gebrauch gemacht, um die durch Unterfinanzierung der Bundeswehr resultierenden Mängel in der Ausstattung zu adressieren, ohne einnahme- oder ausgabenseitige Maßnahmen zu treffen. Im März des Jahres 2025 hat der Gesetzgeber dann mit dem ungleich größeren Sondervermögen Infrastruktur erneut diesen Weg gewählt. Dass hierbei nun auf eine Tilgung verzichtet wurde, verschärft die Dringlichkeit, bei der Nutzung der Kreditmöglichkeiten darauf zu achten, dass der Schuldenstand im Verhältnis zur Wirtschaftsentwicklung mittelfristig sinkt.

## 9. Fazit

Es bestehen grundsätzlich bedeutende politökonomische Anreize für eine übermäßige staatliche Verschuldungspolitik, die zu Lasten zukünftiger Generationen geht. Deshalb sind wirksame Verschuldungsregeln unverzichtbarer Teil einer nachhaltigen Finanzpolitik. Dies gilt umso mehr angesichts einer demografischen Entwicklung, die dazu führt, dass jüngere Alterskohorten weniger zahlreich sein werden, und die arbeitende Bevölkerung relativ zur abhängigen Bevölkerung schrumpft.

In Europa sind sie zudem eine wesentliche Voraussetzung für die Sicherung der Stabilität der Gemeinschaftswährung, dem Euro. Zur Begrenzung der Verschuldung kommen grundsätzlich verschiedene Instrumente in Betracht – auch marktbasierende Instrumente. Das vorliegende Gutachten fokussiert auf formale Regelgrenzen für die Verschuldung, wie sie in der grundgesetzlichen Schuldenbremse verankert sind.

Die Schuldenbremse in Deutschland hat sich vor diesem Hintergrund als wirksames Instrument zur Stabilisierung und Rückführung der Staatsschuldenquote erwiesen. Der Nachweis des kausalen Effektes der Schuldenbremse steht vor der Schwierigkeit, nachzuweisen, wie sich die Verschuldung in Deutschland entwickelt hätte, wenn die Schuldenbremse nicht eingeführt worden wäre. Dies setzt der Belastbarkeit der vorliegenden empirischen Evidenz naturgemäß Grenzen. Dennoch spricht viel dafür, dass die Schuldenbremse einen wichtigen Beitrag dazu geleistet hat, dass Deutschland nach den Verstößen gegen die Regelungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts zu Beginn der Europäischen Währungsunion, den Schuldenstand wieder zurückführen konnte. Trotz der Begrenzung der Neuverschuldung erwies sich die Schuldenbremse dabei als so flexibel, dass umfangreiche finanzpolitische Stabilisierungsmaßnahmen in der Corona-Pandemie oder der Energiekrise nach dem russischen Überfall auf die Ukraine getätigt werden konnten.

Gleichwohl ist die Schuldenbremse begleitet von Kritik. Insbesondere wird beklagt, dass die staatliche Investitionstätigkeit durch die Schuldenbremse behindert würde. Die wenigen vorhandenen Studien belegen zwar nicht, dass

die Schuldenbremse eine Investitionsbremse darstellt. Aber auch hier gilt die angesprochene Problematik, dass die Evidenz nur eingeschränkt aussagefähig ist. Unbestritten bleibt, dass es Defizite in der staatlichen Infrastruktur gibt. Die Schuldenbremse soll aber primär der Problematik einer ausufernden Verschuldung begegnen. Weitere Probleme einer mangelnden Nachhaltigkeit der Finanz- und Wirtschaftspolitik müssen aber auf Basis einer Ursachenanalyse durch geeignete zusätzliche Instrumente adressiert werden. Die Schuldenbremse kann (und soll) das nicht leisten.

Ein erkennbares Defizit der Regelungen zur Schuldenbremse ist der Mangel einer wirksamen Überwachung der Einhaltung der Schuldenbremse bereits bei der Finanz- und Haushaltsplanung. Hier besteht Reformbedarf, denn die bislang praktizierte Ex-post-Überwachung etwa durch die Rechtsprechung führt bei fortgesetzten Versuchen der Umgehung zu einer hohen finanzpolitischen Unsicherheit, welche die wirtschaftliche Entwicklung ebenso untergräbt, wie die politische Handlungsfähigkeit.

Die Grundgesetzänderung vom März 2025 hat die Regelgrenzen der Schuldenbremse nun an verschiedenen Stellen gelockert. Dass kurzfristig erheblicher Bedarf insbesondere an zusätzlichen Verteidigungsausgaben besteht, kann der Beirat nachvollziehen. Hierbei kann die Nutzung zusätzlicher und erheblicher Neuverschuldung durchaus sinnvoll sein, und die aktuelle Neuregelung bezüglich der Verteidigungsausgaben ist daher als ein starkes Signal der verteidigungspolitischen Handlungsfähigkeit zu werten. Allerdings kann dieser Weg immer nur vorübergehend beschritten werden. Auf Dauer muss die Verteidigungsfähigkeit als Kernaufgabe des Staates aus den laufenden Steuereinnahmen bestritten werden. Müsste aber die Tragfähigkeit in Zweifel gezogen werden, ist auch die Verteidigungsfähigkeit gefährdet. Vor diesem Hintergrund sollte die im März beschlossene Ausnahme der Verteidigungsausgaben von den Regelungen zur Schuldenbremse mit einer zeitlichen Befristung versehen werden, die dann jeweils nur für einige Jahre gilt.

Das Sondervermögen Infrastruktur könnte ebenfalls zur Belastung für die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen werden. Um den Anstieg der Schuldenquote zu begrenzen und die Verschuldung mittelfristig zurückzuführen, ist es vordringlich, die Mittel vorrangig oder sogar ausschließlich für wachstumsfördernde Maßnahmen einzusetzen. Angesichts der bestehenden Schwierigkeiten, die europäischen Vorgaben für die Verschuldung einzuhalten, besteht gerade aufgrund der geplanten Ausweitung der Verschuldung für die Verteidigung und der zusätzlichen geplanten Schulden im Rahmen des Sondervermögens Infrastruktur kein Spielraum für eine Ausweitung der Regelgrenzen der Verschuldung der Länder, wenn die Schuldenquote entsprechend der europäischen Vorgaben sinken soll.

Im Hinblick auf eine mögliche Neuregelung der Schuldenbremse stellt der Beirat fest, dass angesichts des geplanten Aufwuchses der Verschuldung eine wirksame Begrenzung der Neuverschuldung wichtiger wird als zuvor. Der in der Lockerung der Schuldenbremse angelegte Aufwuchs der Verschuldung droht eine Situation herbeizuführen, bei der Deutschland die EU-Vorgaben reißt und auf einen Pfad überproportional wachsender Staatsverschuldung einschwenkt. Dies würde die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen gefährden und letztlich die Stabilität der Gemeinschaftswährung beeinträchtigen. Vor diesem Hintergrund hielte der Beirat eine weitere Lockerung der Schuldenbremse für problematisch und schlägt vor, die geplante Diskussion zur Reform der Schuldenbremse zum Anlass zu nehmen, die Wirksamkeit der Schuldenbremse zu verbessern.

Für die Sicherung einer tragfähigen Finanzpolitik und die Einhaltung der europäischen Vorgaben lassen sich insbesondere die folgenden zwei Vorgehensweisen unterscheiden. Entweder werden die Regelgrenzen der Schuldenbremse von vornherein so ausgerichtet, dass die staatliche Schuldenquote stabil bleibt. Temporäre Abweichungen aufgrund von Notlagen oder unter Nutzung der nationalen Ausweichklausel bleiben dabei weiter möglich.

Auch eine temporäre Ausnahme der Verteidigungsausgaben von den Regeln zur Schuldenbremse steht dem nicht entgegen, da hierfür auf europäischer Ebene eine Ausnahme gewährt wird. Wenn aber die Regelgrenzen der Schuldenbremse dauerhaft weiter gefasst sind, als es die europäischen Regeln vorsehen, muss die Kreditaufnahme von Bund und Ländern im Zuge einer koordinierten Haushalts- und Finanzpolitik eingeschränkt werden, um sicherzustellen, dass die im Rahmen der Schuldenbremse bestehenden Verschuldungsmöglichkeiten jeweils nur in dem Umfang genutzt werden, der in der aktuellen Situation mit einem konstanten oder regelkonformen Schuldenstand kompatibel ist. Ersteres entspricht im Kern der ursprünglichen Konstruktion der Schuldenbremse. Letzteres wäre ein grundsätzlich neuer Ansatz, der umfangreiche Änderungen in den finanzpolitischen Institutionen erfordern würde, damit eine wirksame Einschränkung der Haushaltsautonomie von Bund- und Ländern tatsächlich durchgesetzt werden kann. Angesichts der Wirksamkeit der Schuldenbremse und der schlechten Erfahrungen mit finanzpolitischer Koordination im deutschen Föderalstaat spricht wenig für den zweiten Ansatz. Der erste Weg erscheint demgegenüber im gegenwärtigen institutionellen Umfeld eher zielführend und gangbar. Er sollte daher die Leitlinie für eine Neuregelung sein, die es ermöglicht, die erweiterten Verschuldungsspielräume zu nutzen, die sich im Rahmen der neugefassten europäischen Regeln ergeben, insbesondere wenn es gelingt, die Schuldenquote wieder unter die Maastricht-Grenze von 60 % zu führen.

---

# Literaturverzeichnis

**Akai, N. und T. Goto (2022)**, The Fiscal Common Pool Problem, Municipal Mergers, and Spillovers, *Public Finance Review* 50, 307–335.

**Alesina, A. und A. Drazen (1991)**, Why Are Stabilizations Delayed?, *American Economic Review* 81, 1170–1188.

**Alesina, A. und A. Passalacqua (2016)**, The Political Economy of Government Debt, in: J.B. Taylor und H. Uhlig (eds.), *Handbook of Macroeconomics*, Vol. 2, North Holland, Amsterdam, 2599–2651.

**Alesina, A. und R. Perotti (1995)**, Political Economy of Budget Deficits, *IMF Staff Papers* 42, 1–31.

**Alesina A. und G. Tabellini (1990)**, A Positive Theory of Fiscal Deficits and Government Debt, *Review of Economic Studies* 57, 403–414.

**Asatryan, Z., C. Castellón und T. Stratmann (2018)**, Balanced Budget Rules and Fiscal Outcomes: Evidence from Historical Constitutions, *Journal of Public Economics* 167, 105–119.

**Ascari, G., D. Bonam, L. Mori und A. Smadu (2024)**, Fiscal Policy and Inflation in the Euro Area, CEPR Discussion Paper No. 19683, CEPR, London, <https://cepr.org/publications/dp19683>.

**Ashworth, J., B. Geys und B. Heyndels (2005)**, Government Weakness and Local Public Debt Development in Flemish Municipalities, *International Tax and Public Finance* 12, 395–422.

**Baker, S.R., N. Bloom, und S.J. Davis (2016)**, Measuring Economic Policy Uncertainty, *The Quarterly Journal of Economics* 131, 1593–1636.

**Barro, R.J. (1979)**, On the Determination of the Public Debt, *Journal of Political Economy* 87, 940–971.

**Barro, R.J. und F. Bianchi (2023)**, Fiscal Influences on Inflation in OECD Countries, 2020–2023, NBER Working Paper No. 31838, NBER, Cambridge, <https://www.nber.org/papers/w31838>.

**Barro, R.J. und D.B. Gordon (1983)**, Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy, *Journal of Monetary Economics* 12, 101–121.

**Battaglini, M. und S. Coate (2008)**, A Dynamic Theory of Public Spending, Taxation, and Debt, *American Economic Review* 98, 201–236.

**Beck, T., J.-P. Krahenen, P. Martin, F. Mayer, J. Pisani-Ferry, T. Tröger, B. Weder di Mauro, N. Veron und J. Zettelmeyer (2022)**, Completing the Banking Union: Economic Requirements and Legal Conditions, CEPR Policy Insight 119, 27 October 2022, CEPR, London.

**Beetsma, R. und H. Uhlig (1999)**, An Analysis of the Stability and Growth Pact, *Economic Journal* 109, 546–571.

**Blesse, S., F. Dorn und M. Lay (2023)**, Do Fiscal Rules Undermine Public Investments? A Review of Empirical Evidence, ifo Working Paper, No. 393, ifo, München.

**Brändle, T. und M. Larch (2025)**, Bremsen Fiskalregeln öffentliche Investitionen aus?, erscheint in: *Perspektiven der Wirtschaftspolitik*.

**Breidenbach, P. (2020)**, Ready for Take-off? The Economic Effects of Regional Airport Expansions in Germany, *Regional Studies* 54, 1084–1097.

**Bundesrechnungshof (2021)**, Bericht nach § 99 BHO zu den möglichen Auswirkungen der gemeinschaftlichen Kreditaufnahme der Mitgliedstaaten der Europäischen Union auf den Bundeshaushalt (Wiederaufbaufonds), Bonn.

**Bury, Y., L.P. Feld und E.A. Köhler (2025)**, Do Party Ties Increase Transfer Receipts in Cooperative Federalism? – Evidence from Germany, *European Journal of Political Economy* 86, Article 102630.

- Büttner, T. (2024)**, Gestiegene finanzpolitische Unsicherheit – Zur Finanzpolitik des Bundes nach dem Urteil zum zweiten Nachtragshaushalt 2021, *Wirtschaftsdienst* 104, 9–13.
- Büttner, T. (2025)**, Gelockerte Schuldenbremse: Einhaltung der EU-Fiskalregeln wird wieder zur Herausforderung, *Wirtschaftsdienst* 105, 282–287.
- Chari, V.V. und P.J. Kehoe (2008)**, Time Inconsistency and Free-Riding in a Monetary Union, *Journal of Money, Credit and Banking* 40, 1329–1356.
- Cochrane, J., L. Garicano und K. Masuch (2025)**, *Crisis Cycle: Challenges, Evolution, and Future of the Euro*, Princeton University Press, Princeton.
- Deutsche Bundesbank (2022)**, Die Schuldenbremse des Bundes: Möglichkeiten einer stabilitätsorientierten Weiterentwicklung, *Monatsbericht*, April 2022, 53–70.
- Deutsche Bundesbank (2024)**, Öffentliche Finanzen, *Monatsbericht*, Mai 2024, 1–24.
- Deutsche Bundesbank (2025a)**, Solide Staatsfinanzen, gestärkte Investitionen: Ein Vorschlag zur Reform der Schuldenbremse, *Monatsbericht*, März 2025, 128–160.
- Deutsche Bundesbank (2025b)**, Öffentliche Finanzen, *Monatsbericht*, Mai 2025, 23–57.
- Dullien, S., S. Iglesias, M. Hüther und K. Rietzler (2024)**, Herausforderungen für die Schuldenbremse, Investitionsbedarfe in der Infrastruktur und für die Transformation, *IW Policy Paper 2/2024*, Köln.
- Dynan, K. und D. Elmendorf (2024)**, Fiscal Policy and the Pandemic-Era Surge in US Inflation: Lessons for the Future, *Peterson Institute for International Economics Working Paper 24-22*, Washington, D.C.
- Europäische Kommission (2025)**, Accommodating Increased Defence Expenditure within the Stability and Growth Pact, *Communication from the Commission*, 19. März 2025, Brüssel.
- Fearon, J.D. (1999)**, Electoral Accountability and the Control of Politicians: Selecting Good Types versus Sanctioning Poor Performance, in: A. Przeworski, S.C. Stokes und B. Manin (Hrsg.), *Democracy, Accountability, and Representation*, Cambridge University Press, Cambridge, 55–97.
- Feld, L.P. I. Schnabel, C.H. Schmidt und V. Wieland (2016)**, *Maastricht 2.0: Safeguarding the future of the Eurozone*, VoxEU, Februar 2016.
- Feld, L.P., L. Nöh, W.H. Reuter und M. Yeter (2021)**, Von der Corona-bedingten Schuldenaufnahme zur Wiedereinhaltung der Schuldenbremse, *Perspektiven der Wirtschaftspolitik* 22, 330–349.
- Feld, L.P., C. Fuest, J. Haucap, H. Schweitzer, V. Wieland und B. Wigger (2024)**, Flexibilität statt Solidität? Zur Reform der europäischen Fiskalregeln, *Kronberger Kreis-Studien Heft Nr. 72*, Stiftung Marktwirtschaft, Berlin.
- Ferejohn, J. (1986)**, Incumbent Performance and Electoral Control, *Public Choice* 50, 5–25.
- Foremny, D. und N. Riedel (2014)**, Business Taxes and the Electoral Cycle, *Journal of Public Economics* 115, 48–61.
- Foremny, D., R. Freier, M.-D. Moessinger und M. Yeter (2018)**, Overlapping Political Budget Cycles, *Public Choice* 177, 1–27.
- Friedman, M. (1962)**, *Capitalism and Freedom*, University of Chicago Press, Chicago.
- Fritz, B. und L.P. Feld (2020)**, Common Pool Effects and Local Public Debt in Amalgamated Municipalities, *Public Choice* 183, 69–99.
- Fukumoto, K., Y. Horiuchi und S. Tanaka (2020)**, Treated Politicians, Treated Voters: A Natural Experiment on Political Budget Cycles, *Electoral Studies* 67, Article 102206.
- Gillmann, N. (2021)**, Zur Messung von wirtschaftspolitischer Unsicherheit – Ein Ansatz basierend auf Pressemeldungen, *ifo Dresden berichtet*, 28(06), 23–25.

- Glazer, A., M. Gradstein und K.A. Konrad (1998)**, The Electoral Politics of Extreme Policies, *Economic Journal* 108, 1677–1685.
- Grimm, V., L. Nöh und V. Wieland (2023)**, Government Bond Rates and Interest Expenditure of Large Euro Member States: A Scenario Analysis, *International Finance* 26, 286–303.
- Henneke, H.G. (2024)**, War die Haushaltskrise unvermeidbar? *Zeitschrift für Gesetzgebung (ZG)* 39, 38–51.
- Hentze (2025)**, Ökonomische Restriktionen für die Umsetzung des Finanzpakets, *IW-Policy Paper* 6/2025.
- IMD (2024)**, World Competitiveness Ranking, Geneva, <https://www.imd.org/centers/wcc/world-competitiveness-center/rankings/world-competitiveness-ranking/>.
- Janeba, E. (2025)**, The effect of fiscal rules on public investment: Theory and application to the German debt brake, mimeo.
- Kessing, S.G. und K.A. Konrad (2008)**, Time Consistency and Bureaucratic Budget Competition, *Economic Journal* 118, 1–15.
- Konrad, K.A. (1994)**, The Strategic Advantage of Being Poor: Private and Public Provision of Public Goods, *Economica* 61, 79–92.
- Konrad, K.A. und H. Zschäpitz (2010)**, *Schulden ohne Sühne?*, C.H. Beck, München.
- Korioth, S. (2023)**, Verfassungsrechtliche Kurzstellungnahme zu den Folgen des Urteils des Bundesverfassungsgerichts vom 15. November 2023 (2 BvF 1/22) für die Ausgestaltung des „Transformationsfonds für den Strukturwandel im Saarland“, München.
- Kube, H. (2023a)**, Verschuldungsmöglichkeiten und -grenzen für Bund und Länder nach Art. 109 Abs. 3 i. V. m. Art. 115 Abs. 2 GG, in: H.G. Henneke (Hrsg.), *Die Schuldenbremse in der Krise*, Professorengespräch 2023 des Deutschen Landkreistages, Boorberg Verlag, Stuttgart u.a., 77–96.
- Kube, H. (2023b)**, Schriftliche Stellungnahme zur Öffentliche Anhörung im Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages am 5. Dezember 2023, Heidelberg.
- Kydland, F.E. und E. C. Prescott (1977)**, Rules Rather Than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans, *Journal of Political Economy* 85, 473–491.
- Langer, M., J. Hassib, L.P. Feld und D. Nientiedt (2025)**, Evaluating the Effects of the German Debt Brake: A Synthetic Control Approach, Unveröffentlichtes Manuskript, Albert-Ludwigs-Universität Freiburg und Walter Eucken Institut, Juni 2025.
- Lindbeck, A. und J.W. Weibull (1988)**, Altruism and Time Consistency: The Economics of Fait Accompli, *Journal of Political Economy* 96, 1165–1182.
- Marzian, J. und C. Trebesch (2025)**, How to Finance Europe’s Military Buildup? Lessons from History, *Kiel Policy Brief* 184.
- Musgrave, R.A. (1963)**, Should We Have a Capital Budget?, *Review of Economics and Statistics* 45, 134–137.
- Ochsner, C. und M. Werding (2025)**, Public Debt and Investment under the European Fiscal Compact, Arbeitspapier, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden.
- Ochsner, C. und C. Zuber (2025)**, Output, Prices and Public Debt under the New German Fiscal Consensus, Arbeitspapier, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden.
- Persson, T. und L.E.O. Svensson (1989)**, Why a Stubborn Conservative Would Run a Deficit – Policy with Time-Inconsistent Preferences, *Quarterly Journal of Economics* 104, 325–345.

**Philips, A.Q. (2016)**, Seeing the Forest through the Trees: A Meta-Analysis of Political Budget Cycles, *Public Choice* 168, 313–341.

**Pettersson-Lidbom, P. (2001)**, An Empirical Investigation of the Strategic Use of Debt, *Journal of Political Economy* 109, 570–583.

**Piguillem, F. und A. Riboni (2024)**, Sticky Spending, Sequestration, and Government Debt, *American Economic Review* 114, 3513–3550.

**Potrafke, N. (2025)**, The Economic Consequences of Fiscal Rules, *Journal of International Money and Finance* 153, Article 103286.

**Rogoff, K. (1990)**, Equilibrium Political Budget Cycles, *American Economic Review* 80, 21–36.

**Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2013)**, Gegen eine rückwärtsgewandte Wirtschaftspolitik, Jahresgutachten 2013/24, Kapitel 4, Institutionelle Reformen für die Europäische Währungsunion: Zwischen vertiefter Wirtschafts- und Finanzunion und Maastricht 2.0, Statistisches Bundesamt, Wiesbaden.

**Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2019)**, Den Strukturwandel meistern, Jahresgutachten 2019/20, Kapitel 5, Die Schuldenbremse: Nachhaltig, stabilisierend, flexibel, Statistisches Bundesamt, Wiesbaden.

**Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2024a)**, Die Schuldenbremse nach dem BVerfG-Urteil: Flexibilität erhöhen – Stabilität wahren, Policy Brief 1/2024, Wiesbaden.

**Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2024b)**, Versäumnisse angehen, entschlossen modernisieren, Jahresgutachten 2024/25, Statistisches Bundesamt, Wiesbaden.

**Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2025)**, Zwischen Hoffen und Bangen: Konjunkturschwäche und Chancen des Finanzpakets, bürokratische Hemmnisse und Strukturwandel, Frühjahrsgutachten 2025, Statistisches Bundesamt, Wiesbaden.

**Schaltegger, C.A. und L.P. Feld (2004)**, Do Large Cabinets Favor Large Governments? Evidence from Swiss Subfederal Jurisdictions, CREMA Working Paper No. 2004-15, Zürich.

**Schaltegger, C.A. und L.P. Feld (2009)**, Do Large Cabinets Favor Large Governments?, Evidence on the Fiscal Commons Problem for Swiss Cantons, *Journal of Public Economics* 93, 35–47.

**Simons, H.C. (1936)**, Rules versus Authority in Monetary Policy, *Journal of Political Economy* 42, 795–799.

**Stabilitätsrat (2023)**, Kompendium zur Überwachung der Einhaltung der Schuldenbremse nach Artikel 109a Absatz 2 Grundgesetz, Berlin.

**Tabellini, G. und A. Alesina (1990)**, Voting on the Budget Deficit, *American Economic Review* 80, 37–49.

**Tinbergen, J. (1987)**, Targets and Instruments, in: *The New Palgrave Dictionary of Economics*, Palgrave Macmillan, London, 584ff.

**Unabhängiger Beirat des Stabilitätsrats (2022)**, 18. Stellungnahme zur Einhaltung der Obergrenze für das strukturelle gesamtstaatliche Finanzierungsdefizit, Berlin.

**Unabhängiger Beirat des Stabilitätsrats (2024a)**, 21. Stellungnahme zur Einhaltung der Obergrenze für das strukturelle gesamtstaatliche Finanzierungsdefizit, Berlin.

**Unabhängiger Beirat des Stabilitätsrats (2024b)**, Außerordentliche Stellungnahme, Berlin.

**Vierke, H. und Masselink, M. (2017)**, The Dutch Budgetary Framework and the European Fiscal Rules (No. 027), Directorate General Economic and Financial Affairs (DG ECFIN), European Commission,

---

Brüssel.

**Von Hagen, J. und G.B. Wolff (2006)**, What Do Deficits Tell Us About Debt? Empirical Evidence on Creative Accounting with Fiscal Rules in the EU, *Journal of Banking & Finance* 30, 3259–3279.

**Waldhoff, C. (2024)**, Politik und Gesetzgebung in Zeiten der Schuldenbremse, *Zeitschrift für Gesetzgebung (ZG)* 39, 83–93.

**Wieland, V. (2024)**, Debt Sustainability Analysis: Assessing its Use in the EU's New Fiscal Rules, Study requested by the ECON Committee, European Parliament, Economic Governance and EMU Scrutiny Unit, Dezember 2024.

**Wissenschaftlicher Beirat beim BMF (1980)**, Gutachten zum Begriff der öffentlichen Investitionen – Abgrenzungen und Folgerungen im Hinblick auf Artikel 115 Grundgesetz, Berlin.

**Wissenschaftlicher Beirat beim BMF (2007)**, Zur Schuldenbremse für Bund und Länder – Für eine Neufassung der Verschuldungsgrenzen im Grundgesetz, Brief an den Bundesfinanzminister Peer Steinbrück vom 10.02.2007, Berlin.

**Wissenschaftlicher Beirat beim BMF (2008)**, Besteht in Deutschland weiterer fiskalpolitischer Handlungsbedarf zur Stabilisierung der Konjunktur?, Brief an den Bundesfinanzminister Peer Steinbrück vom 4.12.2008, Berlin.

**Wissenschaftlicher Beirat beim BMF (2021)**, Das Schuldenmanagement des Bundes: Ein Plädoyer für längere Laufzeiten und eine Reform der Agio- und Disagio-Regeln, Gutachten, Berlin.

**Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium der Finanzen (2024)**, Globale Minderausgabe im Regierungsentwurf für den Bundeshaushalt 2025, Brief an den Bundesminister der Finanzen Christian Lindner, 31. Juli 2024, Berlin.

**Wissenschaftlicher Beirat beim BMWK (2023)**, Finanzierung von Staatsaufgaben: Herausforderungen und Empfehlungen für eine nachhaltige Finanzpolitik, Gutachten vom 5.12.2023.

**Yared, P. (2019)**, Rising Government Debt: Causes and Solutions for a Decades-Old Trend, *Journal of Economic Perspectives* 33(2), 115–140.

## *Verzeichnis der Mitglieder des Wissenschaftlichen Beirats beim Bundesministerium der Finanzen*

Prof. Jörg Rocholl (Vorsitzender)	Berlin
Prof. Alfons Weichenrieder (Stellv. Vorsitzender)	Frankfurt/M
Prof. Klaus Adam	London
Prof. Thiess Büttner	Nürnberg-Erlangen
Prof. Lars P. Feld	Freiburg/Br.
Prof. Clemens Fuest	München
Prof. Klaus Dirk Henke	Berlin
Prof. Joachim Hennrichs	Köln
Prof. Johanna Hey	Köln
Prof. Bernd Friedrich Huber	München
Prof. Martin Jacob	Barcelona
Prof. Kai A. Konrad	München
Prof. Jan Pieter Krahn	Frankfurt/M.
Prof. Dominika Langenmayr	Paris
Prof. Andreas Peichl	München
Prof. Helga Pollak	Göttingen
Prof. Wolfram F. Richter	Dortmund
Prof. Nadine Riedel	Münster
Prof. Almuth Scholl	Konstanz
Prof. Ronnie Schöb	Berlin
Prof. Ulrich Schreiber	Mannheim
Prof. Christoph Spengel	Mannheim
Prof. Christoph Trebesch	Stanford
Prof. Marcel Thum	Dresden
Prof. Christian Waldhoff	Berlin
Prof. Dietmar Wellisch	Hamburg
Prof. Volker Wieland	Frankfurt/M.
Prof. Berthold Wigger	Karlsruhe

Stand: 02.06.2025

## **Impressum**

### **Herausgeber**

Bundesministerium der Finanzen  
Wilhelmstraße 97, 10117 Berlin

### **Stand**

August 2025

### **Redaktion**

Wissenschaftlicher Beirat  
beim Bundesministerium der Finanzen

### **Weitere Informationen im Internet unter**

[www.bundesfinanzministerium.de](http://www.bundesfinanzministerium.de)  
[www.bundesfinanzministerium.de/wissenschaftlicher-beirat](http://www.bundesfinanzministerium.de/wissenschaftlicher-beirat)

