

Die neuen grundgesetzlichen Regeln zur Staatsverschuldung

– Eine Analyse von Schuldentragfähigkeit und Generationengerechtigkeit –

Abstract¹

Der Beitrag analysiert die neu ins Grundgesetz (GG) aufgenommenen Ausnahmen von der bisherigen Schuldenregel (Art. 109 u. 115 GG) hinsichtlich zweier normativer Prinzipien. Unter finanzwirtschaftlichem Blickwinkel soll das Prinzip der Nachhaltigkeit im Sinne einer Schuldentragfähigkeit die langfristige Stabilität der Staatsfinanzen sicherstellen. Wohlfahrtsökonomisch erfordert die Generationengerechtigkeit, dass die Höhe der Nettokreditaufnahme durch die Höhe der Nettoinvestitionen begrenzt wird (Goldene Regel der Investitionen). Wir prüfen und bewerten die Bereichsausnahme Verteidigung, das Sondervermögen (SV) Infrastruktur und Klimaschutz sowie den zusätzlichen Verschuldungsspielraum für die Länder hinsichtlich ihrer Rechtfertigung und ihrer Ausgestaltung anhand dieser Normen. Auch auf mögliche Multiplikatoreffekte und inflationäre Wirkungen gehen wir kurz ein. In EU-Perspektive blicken wir abschließend auf das geplante europäische Wiederbewaffnungsprogramm ReArm Europe.

The article analyzes the new exceptions to the previous debt rule (Articles 109 and 115 of the German Basic Law) with regard to two normative principles. From a public finance perspective, the principle of sustainability in the sense of debt sustainability is intended to ensure the long-term stability of government finances. In terms of welfare economics, intergenerational justice requires that the amount of net borrowing is limited by the amount of net investment (golden rule of public investment). We examine the defense exception, the special fund for infrastructure and climate protection and the additional leeway for the federal states with regard to their justification and design based on

¹ Ein ausdrücklicher Dank geht an *Hans-Detlef Horn* (Philipps-Universität Marburg), dem die Autoren zahlreiche Diskussionen und juristische Klarstellungen verdanken. Die inhaltliche Verantwortung liegt ausschließlich bei den Autoren.

these standards. Possible multiplier effects and inflationary effects are briefly discussed. Finally, from an EU perspective, we take a look at the planned EU rearmament program ReArm Europe.

Schlüsselwörter: Schuldenbremse, Sondervermögen, Fiskalpakt, ReArm Europe, Generationengerechtigkeit, Schuldentragfähigkeit

Keywords: debt brake, special funds, fiscal pact, ReArm Europe, intergenerational justice, debt sustainability

JEL-Klassifikation: H54, H56, H69

1 Einleitung

In weiser Voraussicht ließ sich Odysseus an den Mast seines Segelschiffes binden. Er wollte nicht dem verführerischen Gesang der Sirenen erliegen und so auf ein Riff laufen. Ganz ähnlich war die 2009 eingeführte ‚Schuldenbremse‘ (Art. 109 Abs. 3 Grundgesetz (GG)) ebenfalls eine Selbstbindung, unter anderem um eine nachhaltige Schuldenpolitik zu gewährleisten und der Generationengerechtigkeit Rechnung zu tragen. John Rawls (1921-2002) formulierte das zugrunde liegende Problem: Wie lässt sich eine gesellschaftliche Ordnung vereinbaren, sodass „langfristig und generationenübergreifend ein faires, leistungsfähiges und produktives System der sozialen Kooperation aufrechterhalten werden kann“? (Rawls 2003, S. 88).

Wenngleich diese abstrakte Norm bei der Grundgesetzänderung zur Schuldenbremse von keiner Seite offen infrage gestellt wurde, ist unklar, ob die neugefassten Artikel 109 und 115 GG – i.V.m. dem neuen Art. 143h GG – ihr ausreichend Rechnung tragen. Denn im Vordergrund der unter Zeitdruck beschlossenen Grundgesetzänderung standen weniger Nachhaltigkeit und Generationengerechtigkeit, als vielmehr Ausgabenbedarfe vor allem für Infrastruktur und Verteidigungsausgaben, die in verschiedenen Studien geltend gemacht wurden, u. a. IWF (2024), Dullien et al. (2024), Enders et al. (2025).

Einige Autoren haben inzwischen Schätzungen erstellt, wie sich die Grundgesetzänderung auf die Schuldenquote der Bundesrepublik Deutschland auswirken wird, z. B. Büttner (2025). Wir kommen im Folgenden zu vergleichbaren Größenordnungen. Diese stellen trotz einer deutlichen Erhöhung u. E. keine unmittelbare Bedrohung der Schuldentragfähigkeit der Bundesrepublik Deutschland dar. Wir analysieren darüber hinaus, ob die beschlossenen Fassungen von Artikel 109, 115 und Art. 143h GG geeignet sind, die normativen Postulate von Nachhaltigkeit und Generationengerechtigkeit zu gewährleisten. Hier ergibt sich eine eher skeptische Einschätzung.

2 Nachhaltigkeit und Generationengerechtigkeit als normative Konzepte

In wirtschaftspolitischen Debatten werden die Konzepte Nachhaltigkeit und Generationengerechtigkeit der Staatverschuldung oft nicht sauber getrennt. Wir beginnen deshalb mit einer nichttechnischen Definition dieser Begriffe. Dabei ist es hilfreich, vorab auf den unterschiedlichen Bezugsrahmen hinzuweisen: Nachhaltigkeit ist ein Konzept, das allein auf die Staatsschulden abstellt, während sich Generationengerechtigkeit auf das Verhältnis von Staatsschulden zu staatlichem Vermögen bezieht.

Der Begriff der *Nachhaltigkeit* ist eng verbunden mit der Frage nach der (langfristigen) Schuldentragfähigkeit. Da Staatsschulden nicht durch Vermögenswerte des Staates besichert werden, ist die

Nachhaltigkeit der staatlichen Verschuldung unabhängig vom Staatsvermögen – und damit unabhängig von der Frage, ob die vom Staat aufgenommenen Kreditmittel einer generationengerechten Verwendung zugeführt wurden. Vielmehr werden Staatsschulden als nachhaltig angesehen, wenn der Gegenwartswert aller erwarteten künftigen Primärüberschüsse des Staates mindestens genauso groß ist wie der gegenwärtige Schuldenstand, vgl. Barro (1979).

Unter einem Primärüberschuss versteht man die originären Staatseinnahmen (Staatseinnahmen ohne Einnahmen aus Krediten und Erlösen aus Vermögensveräußerungen) abzüglich aller originären Staatsausgaben (Staatsausgaben ohne Zinsausgaben). Es liegt daher nahe, für eine nachhaltige Schuldenpolitik zu fordern, dass im langjährigen Durchschnitt stets alle originären Staatsausgaben aus Steuermitteln und anderen originären Staatseinnahmen gedeckt werden können. Dies ist – je nach Höhe der bereits existierenden Verschuldung – zwar nicht hinreichend für die Schuldentragfähigkeit, aber doch eine notwendige Voraussetzung. Wir unterstellen im Folgenden, dass Staatsschulden nachhaltig sind, wenn diese Voraussetzung erfüllt ist.

Generationengerechtigkeit liegt vor, wenn sich Staatsschulden und Staatsvermögen stets ungefähr saldieren, denn dann „erbt“ die jeweils nächste Generation ein Nettovermögen von null. Wären die Schulden hingegen größer als das staatliche Vermögen, wäre es nicht von der Hand zu weisen, dass die heutige Generation zu Lasten kommender Generationen zu viel konsumiert hat. Der umgekehrte Fall ist natürlich ebenfalls denkbar. In Bezug auf Stromgrößen wird Generationengerechtigkeit gelegentlich auch als „Goldene Regel der Fiskalpolitik“ bezeichnet, vgl. Bundesministerium der Finanzen (2022).²

Annehmend, dass das staatliche Nettovermögen derzeit ungefähr null ist oder zumindest ungefähr gleichwertig an die kommende Generation weitergegeben werden soll, erfordert Generationengerechtigkeit zunächst, dass Neuverschuldung für investive und nicht für konsumtive Zwecke genutzt wird. Sie erfordert darüber hinaus, dass entweder existierende Schulden in dem Maße getilgt werden, in dem der öffentliche Kapitalbestand durch Verschleiß oder Verlust Wertminderungen erfährt, oder dass im gleichen Ausmaß Ersatzinvestitionen/Reparaturen getätigt werden. Diese Ausgaben dürfen nicht erneut durch Verschuldung finanziert werden, weil dies sonst zu einer Doppelbelastung der kommenden Generationen führen würde. Vielmehr ist die Abnutzung des öffentlichen Kapitalbestands als Konsum zu werten, dessen Kosten die nutzende Generation aus originären Staatseinnahmen (künftig kurz: Steuern) zu finanzieren hat. Ähnlich verhält es sich, wenn ein öffentliches Kapitalgut zu einem späteren Zeitpunkt infolge einer Neubewertung einer Wertberichtigung bedarf. Dies kann bspw. durch technologischen Fortschritt (Digitalisierung, Glasfaser) und/oder umweltbezogene

² Um eine Verwechslung mit der von Phelps (1961) formulierten „Goldenen Regel der Kapitalakkumulation“ zu vermeiden, bevorzugen wir im Folgenden den Begriff der Generationengerechtigkeit.

Neubewertungen (Energieerzeugung, Mobilität) notwendig werden. Auch eine ineffiziente Mittelverausgabung kann zu einer Überbewertung der Investitionen mit nachfolgendem Wertberichtigungsbedarf führen.

Generationengerecht sind daher nur Nettoinvestitionen durch Verschuldung finanzierbar.³ Jedoch fehlt für die Bundesrepublik Deutschland eine Vermögensrechnung, in der auch Abschreibungen auf den öffentlichen Kapitalbestand kalkuliert werden. Es ist daher nicht möglich, zwischen Bruttoinvestitionen und Nettoinvestitionen des Staates zu unterscheiden. Wie der Bundesrechnungshof (2024) darstellt, fehlt für das Infrastrukturvermögen des Bundes sogar eine wertmäßige Erfassung – es werden lediglich die genutzten Flächen (in Hektar) bilanziert. Die Wirtschaftspolitik muss sich deshalb bei dem normativen Postulat der Generationengerechtigkeit auf die Betrachtung von Stromgrößen beschränken.

3 Reform der Schuldenbremse und Abschätzung der zusätzlichen Neuverschuldung

Die im März 2025 beschlossene Änderung der Schuldenbremse besteht aus drei Elementen, die im Gesetzentwurf⁴ als (1) „limitierte Bereichsaufnahme für Verteidigungsausgaben im Rahmen der Schuldenregel“, (2) „eng begrenzter zusätzlicher Verschuldungsspielraum für die Länder“ und (3) „Sondervermögen Infrastruktur Bund/Länder/Kommunen“ bezeichnet werden:

- (1) *Verteidigungsausgaben und verbundene Zwecke* (Ausgaben des Bundes für den Zivil- und Bevölkerungsschutz, die Nachrichtendienste, den Schutz der informationstechnischen Systeme und für die Hilfe für völkerrechtswidrig angegriffene Staaten) über 1 % des BIP werden zukünftig nicht auf die allgemeine Schuldenregel angerechnet. Betragen die Budgetansätze für diese Ausgaben zusammen bspw. 3 % des BIP, so entfallen 2 % des BIP auf die Freistellung von der Kreditobergrenze. Weshalb diese Bereichsausnahme als „limitiert“ bezeichnet wird, ist uns nicht ersichtlich.
- (2) Die *Gesamtheit der Bundesländer* erhält – unabhängig von der konjunkturellen Lage – zusätzlich einen begrenzten Verschuldungsspielraum in Höhe von 0,35 % des BIP.

³ Vor Einführung der Schuldenbremse im Jahre 2009 beschränkte Artikel 115 GG die Nettokreditaufnahme des Bundes durch die Maßgabe, dass diese im Regelfall nicht größer als die im Haushaltsplan veranschlagte Summe von Investitionen sein dürfe. Diese Regelung entsprach vermutlich dem Empfinden, dass Konsum nicht zu Lasten kommender Generationen finanziert werden dürfe. Sie war dennoch nicht generationengerecht, da sie auf Bruttoinvestitionen abstellte und damit zuließ, dass auch Ersatzinvestitionen, also der Ausgleich für Verschleiß von öffentlichem Kapital, kreditfinanziert wurde.

⁴ Siehe hierzu Gesetzentwurf der Fraktionen der SPD und CDU/CSU – Drucksache 20/15096 – Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Grundgesetzes (Artikel 109, 115 und 143h) und Änderungsantrag der Fraktionen SPD, CDU/CSU und Bündnis 90/ Die Grünen im Haushaltsausschuss.

(3) Ein *SV Infrastruktur und Klimaschutz* (Art. 143h GG) ermächtigt den Bund zur Errichtung eines SV mit eigener Kreditermächtigung. Daraus können innerhalb einer Laufzeit von 12 Jahren zusätzliche Investitionen von bis zu 500 Mrd. Euro für Infrastruktur und zur Erreichung von Klimaneutralität bis 2045 finanziert werden, sofern der Bundeshaushalt im jeweiligen Haushaltsjahr auch ohne diese Kreditermächtigung eine „angemessene“ Investitionsquote erreicht.⁵ Kredite von 100 Mrd. Euro sind für den Klima- und Transformationsfonds (KTF) zweckbestimmt. Weitere 100 Mrd. Euro werden den Bundesländern zur Verfügung gestellt.

Um die zusätzliche Neuverschuldung abzuschätzen, unterstellen wir im Folgenden ein jährliches nominales Wachstum des BIP von 3 % (reales Wachstum 1 %, Inflation 2 %). Wir unterstellen außerdem, dass die Ausgaben für Verteidigung und verbundene Zwecke bei 4 % des BIP liegen wird (3,5 % für Verteidigung, 0,5 % für die sonstigen verbundenen Zwecke inklusive Unterstützung der Ukraine).⁶ Man beachte, dass im Gesetzestext die Unterstützung völkerrechtswidrig angegriffener Staaten nicht auf militärische Unterstützung beschränkt ist, sondern auch Wiederaufbauhilfe nach einem Friedensschluss auf unbestimmte Dauer beinhalten kann. Schließlich nehmen wir an, dass Bund und Länder die zulässige Neuverschuldung von 0,35 % des BIPs stets voll ausschöpfen.

Legt man den Zeithorizont für eine vorläufige Abschätzung möglicher zusätzlicher Kredite auf das Jahr 2036, in dem die Kreditermächtigungen aus dem *SV Infrastruktur und Klimaschutz* auslaufen, so könnten über diesen Zeithorizont auf Basis der erweiterten Schuldenbremse neue Schulden i.H.v. 2.547 Mrd. Euro aufgenommen werden (siehe Tab. 1). Hinzu kämen jährlich weitere 0,35 % des BIP, die als Neuverschuldung des Bundes gemäß Art. 109 Abs. 3 und Art. 115 Abs. 2 GG bereits vor der Grundgesetzänderung möglich waren. Nimmt man an, dass die Kreditaufnahme aus dem *SV Infrastruktur* ungefähr gleichmäßig über die 12 Jahre von 2025 bis 2036 erfolgt, so ergibt sich für 2025 eine Nettoneuverschuldung von Bund und Ländern von 4,7 % des BIP – deutlich mehr als die maximal 3 %, die nach den Fiskalregeln der EU zulässig sind.⁷

⁵ Dies ist derzeit ein rechtlich unbestimmter Begriff. Im Änderungsantrag Begründung Nr. 4 heißt es: „Zusätzlichkeit in diesem Sinne liegt nur dann vor, wenn eine angemessene Investitionsquote vorliegt. Dies ist dann der Fall, wenn der im jeweiligen Haushaltsjahr insgesamt veranschlagte Anteil an Investitionen 10 vom Hundert der Ausgaben im Bundeshaushalt ohne Sondervermögen und finanzielle Transaktionen übersteigt.“ Wenn dies auch gesetzlich so geregelt werden würde, könnten bei einem Investitionsanteil von 12,1 % des Bundeshaushaltes (2024) zurzeit alle Investitionen aus dem SV als „zusätzlich“ gelten.

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

⁷ Vgl. auch die Angaben bei Krebs (2025), der auf eine zulässige jährliche Neuverschuldung von knapp 4 % des BIP (rund 170 Mrd. Euro) verweist, sollten die Ausgaben für Verteidigung auf 3 % anwachsen.

Tab. 1: Mögliche Neuverschuldung bis 2036¹⁾

Sondervermögen Infrastruktur	500 Mrd. Euro
Bereichsausnahme Verteidigung	Annahme 4,0 %/BIP als zukünftige Verteidigungsausgaben, 3,5 %/BIP Einzelplan 14 (Verteidigung) 0,5 %/BIP für sonstige zulässigen Zwecke davon 3,0 %/BIP über Bereichsausnahme: 129,2 Mrd. Euro mit jährlicher Steigerung 3 % über 12 Jahre = 1832,9 Mrd. Euro
Verschuldungsspielraum für die Länder	0,35 %/BIP Zusatzverschuldung 15,1 Mrd. Euro mit jährlicher Steigerung 3 % über 12 Jahre = 213,8 Mrd. Euro
strukturelle Verschuldung Bund (Art. 109 Abs. 3 GG)	0,35 %/BIP strukturelle Neuverschuldung 15,1 Mrd. Euro mit jährlicher Steigerung 3 % über 12 Jahre = 213,8 Mrd. Euro
Fazit	Möglicher Schuldenanstieg in 12 Jahren i.H.v. 2.546,7 Mrd. Euro durch GG-Änderung 2.760,6 Mrd. Euro durch GG-Änderung zügl. struktureller Neuverschuldung Bund
nachrichtlich: Zinsen für die mögliche Neuverschuldung	bei einem angenommenen Zinssatz von 3 % p.a. über die Laufzeit von 12 Jahren (lineare Kreditnahme): 587,7 Mrd. Euro

1) Die Berechnung bezieht sich auf die Laufzeit des Infrastrukturfonds für 12 J.

BIP 2024: 4.305 Mrd. Euro.

Quelle: Eigene Berechnungen.

Der deutsche Staatsschuldenstand⁸ betrug am 30.09.2024 2.710 Mrd. Euro. Bis Ende 2036 würden diese Schulden in dem betrachteten Szenario um 2.761 Mrd. ansteigen und sich damit praktisch verdoppeln. Von diesem Anstieg wäre der größte Teil, nämlich 2.547 Mrd. Euro, der Änderung der Schuldenbremse zuzuschreiben, der Rest ginge auf die Ausschöpfung der zulässigen Neuverschuldung des Bundes um jährlich 0,35 % des BIPs zurück. Damit läge die Schuldenstandsquote 2036 bei 89 % des BIP gegenüber derzeit etwa 63 % des BIP. Das ist eine starke Steigerung, bei anhaltend niedrigen Zinssätzen jedoch kein akuter Grund zur Besorgnis. Alarmismus ist daher – die obigen Annahmen über Wachstum und Inflation vorausgesetzt – nicht angezeigt. Es wäre sogar denkbar, dass aufgrund von Angebotsengpässen, staatlich stimulierter Nachfrage und drohendem Protektionismus die Inflationsrate die EZB-Zielmarke von 2 % zeitweise übersteigt und die Schuldenquote entsprechend niedriger ausfällt.

⁸ Per 30.9.2024 in der Abgrenzung von Eurostat, die auf den Maastricht-Vertrag zurückgeht.

Art 109 Abs. 2 GG verpflichtet Bund und Länder, sich an die EU-Fiskalgesetzgebung zu halten.⁹ Die in Tab. 1 dargestellten Entwicklungen sind mit den derzeit gültigen EU-Fiskalregeln (u.a. Neuverschuldung maximal 3 % des BIP, Schuldenstand maximal 60 % des BIP) nicht vereinbar. Es steht jedoch zu erwarten, dass die EU in Kürze ebenfalls Ausnahmen zumindest für die Kreditfinanzierung von Verteidigungsanstrengungen schaffen wird. Vermutlich wird die Bundesregierung darauf dringen, auch Ausgaben für zusätzliche Infrastrukturinvestitionen und Klimaschutzziele in großzügigem Umfang von den bisherigen Regeln auszunehmen.¹⁰ Daher unterstellen wir im Folgenden, dass den neuen Kreditermächtigungen des Grundgesetzes europäische Regeln künftig nicht entgegenstehen werden.

4. Prüfung von Nachhaltigkeit und Generationengerechtigkeit

Wir analysieren im Folgenden, inwieweit die Änderungen von Art. 109, 115 u. 143h GG den Anforderungen von Nachhaltigkeit und Generationengerechtigkeit entsprechen.

4.1 Bereichsausnahme für Verteidigung und verbundene Zwecke

Die Verteidigung zählt zu den klassischen *öffentlichen Gütern* i.S. der finanzwissenschaftlichen Abgrenzung (Nichtausschlussprinzips; keine Konkurrenz in der Nutzung). Als Daueraufgabe der Daseinsvorsorge gehört sie zu den Kernaufgaben des Staates.¹¹ Nur wenn die für die Landesverteidigung benötigten Mittel aus laufenden (originären) Einnahmen finanziert werden, ist gewährleistet, dass die Fiskalpolitik nachhaltig ist.¹² Dasselbe gilt für verbundene Zwecke, wenn diese dauerhaft anfallen.

Die neue Fassung von Art. 109 und 115 GG lässt aber zu, dass für militärische und sicherheitspolitische Zwecke in Höhe eines bestimmten Prozentsatzes x des BIPs dauerhaft eine Kreditfinanzierung bereitgestellt wird. Der Prozentsatz x ist nicht nach oben begrenzt. Damit ist nicht mehr gesichert, dass zumindest im Regelfall die originären Staatsausgaben durch originäre Staatseinnahmen gedeckt sind, denn Art. 109 und 115 GG gestatten, dass x auch über sehr lange Zeiträume hinweg größer gewählt wird als es mit der Erzielung von Primärüberschüssen vereinbar ist. Daher gewährleistet er *keine nachhaltige Schuldfinanzierung* des Bundeshaushalts mehr.

⁹ „Bund und Länder erfüllen gemeinsam die Verpflichtungen der Bundesrepublik Deutschland aus Rechtsakten der Europäischen Gemeinschaft auf Grund des Artikels 104 des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft zur Einhaltung der Haushaltsdisziplin und tragen in diesem Rahmen den Erfordernissen des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts Rechnung.“ (Art. 109 Abs. 2 GG).

¹⁰ Eine Übersicht zu den EU-Regeln zur Verschuldung geben Loi u. De Lemos Peixoto (2024). Vgl. ebenso Bundesrechnungshof (2025), S. 8 sowie 21 f.

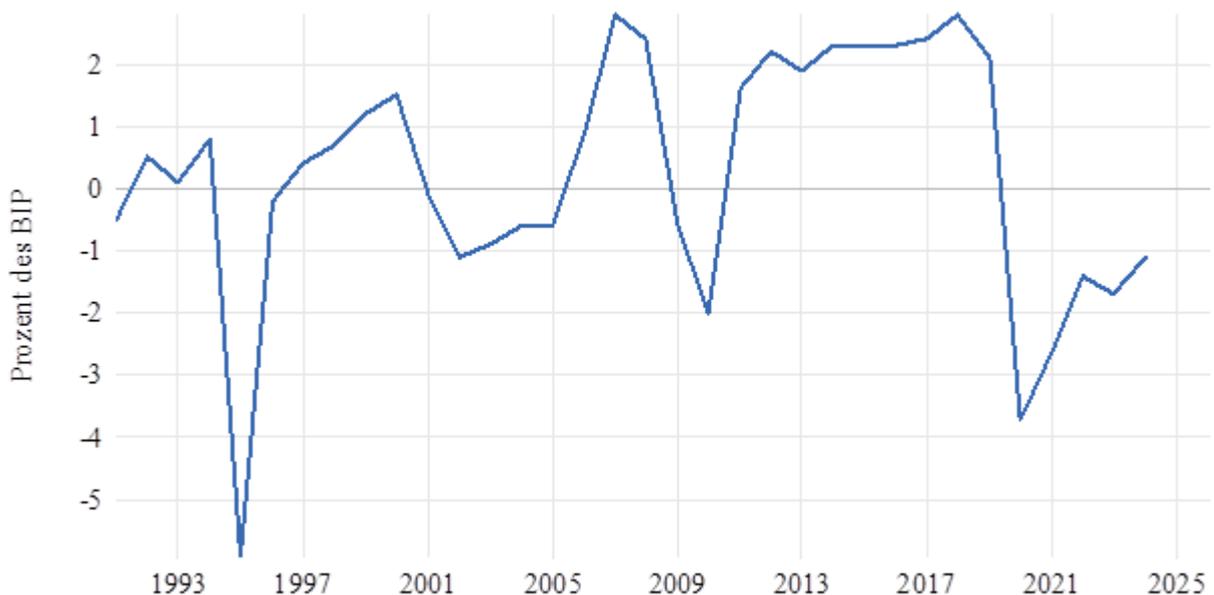
¹¹ Siehe auch die Begründung zum Gesetzentwurf der Fraktionen der SPD und CDU/CSU – Drucksache 20/15096, S. 1 f.

¹² Vgl. Feld (2025); ebenso Grimm (2025).

Dieser Entscheidung des Gesetzgebers liegt die Auffassung zugrunde, dass eine äußere Bedrohung der Bundesrepublik Deutschland für die Bundesregierung nicht steuerbar ist und sie insofern nicht gehindert sein sollte, auch im Wege der Kreditfinanzierung alles Erforderliche zu tun, um die Bedrohung kurzfristig angemessen abwehren zu können. Diese Auffassung greift finanzpolitisch aber zu kurz, weil eine nicht nachhaltige Schuldenpolitik dazu führen könnte, dass die Kapitalmärkte das für die Abwehr der äußeren Bedrohung nötige Kapital gerade verweigern. Dieser Gefahr sollte sich eine Bundesregierung bewusst sein und sich deshalb trotz der durch das Grundgesetz gewährten Freiheiten in der Haushaltsgesetzgebung auf eine den Nachhaltigkeitsanforderungen gerecht werdende Kreditaufnahme beschränken.

Nimmt man erneut an, dass Ausgaben für Verteidigung und verbundene Zwecke in Höhe von 3 % des BIPs künftig kreditfinanziert werden sollen, so ergibt sich sehr deutlich, dass dies bei ansonsten unveränderter Ausgabenstruktur nicht nachhaltig wäre. Denn der Primärüberschuss der Bundesrepublik Deutschland lag seit der Wiedervereinigung selten auch nur oberhalb von 2 % des BIP und sein Mittelwert betrug gerade einmal 0,24 % des BIPs (siehe Abb. 1).

Abbildung 1
Deutscher Primärüberschuss in Prozent des BIP



Quelle: Eurostat, AMECO

Es ist daher cet. par. nicht möglich, einen substantiellen Teil der zusätzlichen Verteidigungsausgaben dauerhaft kreditzufinanzieren, ohne die Schuldentragfähigkeit der Bundesrepublik Deutsch-

land zu untergraben.¹³ Lediglich eine zeitweilige Defizitfinanzierung wäre vertretbar, wenn eine vorübergehende unerwartete Notlage eintritt – also bspw. eine kurzfristig eintretende Bedrohungslage oder gar ein akuter Kriegsfall.¹⁴

Ob die Ausgaben für Verteidigung und verbundene Zwecke trotz augenscheinlich fehlender Nachhaltigkeit *generationengerecht* sind, hängt zunächst wesentlich davon ab, ob die Ausgaben konsumtiver oder investiver Art sind. Hier ist zu beachten, dass Art. 109 und 115 GG die zulässigen Ausgaben nicht auf Investitionen beschränken. Verteidigungsausgaben können daher auch Ausgaben für Personal oder für Verbrauchsmaterialien sein – beide eindeutig konsumtiv. Gemäß der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) werden Verteidigungsausgaben sogar generell als Konsum gebucht. Auch Ausgaben für Bevölkerungsschutz, Nachrichtendienste, IT-Sicherheit sind – mit jeweils unterschiedlichen Anteilen – konsumtiv oder investiv und beides darf unter Artikeln 109 und 115 GG kreditfinanziert werden. Die Unterstützung völkerrechtswidrig angegriffener Staate dürfte sogar ausschließlich konsumtiver Art sein, denn mit diesen Ausgaben werden keine Vermögensgegenstände geschaffen, die in das Eigentum der nächsten Generation übergehen und damit eine kompensierende Vermögensposition zu den aufgenommenen Schulden schaffen.

Nun könnte man argumentieren, dass mit den erweiterten Verteidigungsausgaben in ein immaterielles Kapitalgut „Frieden, Demokratie und Rechtsstaat“ investiert wird, dessen Sicherung auch zum Nutzen künftiger Generationen erfolgt. Doch dieses immaterielle Kapitalgut hat die heutige Generation bereits von der vorherigen Generation übernommen. Aufwendungen für seinen Erhalt sind also Ersatzinvestitionen, die in generationengerechter Betrachtung aus laufenden Einnahmen statt aus Nettoneuverschuldung zu bestreiten sind. Ähnlich verhält es sich mit Ausgaben zur Stärkung der Bundeswehr. Diese war am Ende des Kalten Krieges in einem viel kampftüchtigeren Zustand als heute. Daher sind die seither eingetretenen Einbußen an militärischer Tauglichkeit als Verbrauch der heutigen Generation zu interpretieren („Friedensdividende“). Deshalb ist eine zusätzliche Verschuldung, die aufgrund der neuen Ausnahmebestimmungen in Art. 109 und 115 GG aufgenommen wurde,

¹³ Mangelnde Nachhaltigkeit bzw. fehlende Schuldenragfähigkeit bedeutet nicht, dass die Schuldenquote unbegrenzt steigt. Solange das nominale BIP mit einer positiven Wachstumsrate wächst, können Staatsausgaben, die in einem festen Verhältnis zum BIP stehen, auch dauerhaft kreditfinanziert werden, ohne dass die Schuldenquote explodiert. Die Staatsschuldenquote könnte stets auf hohem Niveau stabilisiert werden. Die entscheidende Frage ist allein, ob die Kapitalmärkte ein hinreichend hohes Kreditangebot bereitstellen würden, wenn auf lange Zeit hin negative Primärüberschüsse erwartet werden.

¹⁴ In der Begründung zum Gesetzentwurf wurde jedoch nicht auf eine akute Notlage verwiesen. Es sei lediglich „abzusehen, dass das ‚Sondervermögen Bundeswehr‘ in seinem derzeitigen Volumen und die geltende Finanzplanung nicht ausreichen werden, um bestehende Fähigkeitslücken der Bundeswehr zu schließen.“ Begründung zum Gesetzentwurf der Fraktionen der SPD und CDU/CSU – Drucksache 20/15096, S. 1 f. In der gegenwärtigen sicherheitspolitischen Situation muss man dies wohl als den Willen zu einer nicht nur vorübergehenden, sondern dauerhaften Erhöhung der Kampffähigkeit der Bundeswehr interpretieren.

vermutlich in großem, dem Ausmaß der konsumtiven Ausgaben und der bloßen Ersatzinvestitionen entsprechenden Umfang nicht generationengerecht.

Vor diesem Hintergrund muss es als sehr problematisch angesehen werden, dass der aus originären Staatseinnahmen zu finanzierende Sockelbetrag für Verteidigung und verbundene Zwecke in Art. 109 und 115 GG auf lediglich 1 % des BIPs festgesetzt wurde. Er fällt damit deutlich unter das *dauerhafte* künftige Ausgabenerfordernis allein für Verteidigung und ist, gemessen an der 2 % des BIP Zielsetzung des NATO-Gipfels vom 4. bis 5. September 2014 in Wales, selbst rückblickend zu klein.¹⁵ Es wäre i. S. generationengerechter Finanzierung vorzuziehen gewesen, diesen als ‚Normalniveau‘ festgelegten Sockel erstens schon eingangs höher zu wählen (vgl. Daase (2025)) und zweitens ggf. laufend nach oben anzupassen, bis das neue Ziel für den als notwendig erachteten Verteidigungsbeitrag erreicht ist.¹⁶

4.2 Sondervermögen für Infrastruktur und Klimaschutz

Da das in Art. 143h GG vorgesehene SV noch nicht durch Bundesgesetz näher bestimmt wurde, müssen vor einer Analyse verschiedene Annahmen gemacht werden. Diese betreffen insbesondere die Verwendung der per Kreditermächtigung aufzunehmenden Mittel. Hierzu unterstellen wir, dass die folgenden gesetzgeberischen oder exekutiven Festlegungen getroffen werden:

- a) Die an den KTF zu überführenden 100 Mrd. Euro unterliegen weiterhin der Zweckbindung des SV. Sie müssen daher zur Finanzierung *zusätzlicher Investitionen* eingesetzt werden. Die aus dem KTF finanzierten Investitionen schaffen keine öffentliche Infrastruktur.
- b) Die den Ländern zur Verfügung gestellten 100 Mrd. Euro müssen für *zusätzliche* Investitionen in *Infrastruktur* verwendet werden. Soweit die Länder Investitionen zur Erreichung der Klimaneutralität bis 2045 beabsichtigen, haben sie die Möglichkeit, Mittel aus dem KTF einzuzwerben.
- c) Die verbleibenden 300 Mrd. Euro aus dem SV werden von der Bundesregierung ebenfalls ausschließlich für *zusätzliche* Investitionen in *Infrastruktur* eingesetzt.
- d) Der in Art. 143h GG verwendete Begriff der *Investitionen* wird vom Gesetzgeber „weit“ interpretiert. Er ermöglicht dadurch sowohl öffentliche Investitionen als auch die Förderung privater

¹⁵ Zur Genese der Zwei-Prozent-Zielvorgabe der NATO vgl. Wissenschaftliche Dienste des Deutschen Bundestages (2017).

¹⁶ Zwar würde dies u. U. eine mehrfache Änderung des Grundgesetzes erfordern -was politisch schwierig sein könnte. Die politische Schwierigkeit ändert aber nichts an der ökonomischen Angemessenheit dieses Vorgehens.

Investitionen.¹⁷ Dies gilt auch für die 100 Mrd. Euro, die an den KTF überführt werden, wobei diese Mittel zusätzlich der Zweckbindung § 2 KTF-G unterliegen.

- e) Öffentliche Infrastruktur wird den Bürgern kostenlos oder zumindest nicht zum Zwecke der Überschusserzielung zur Verfügung gestellt.
- f) Die Infrastrukturinvestitionen zielen auf eine dauerhafte Bereitstellung der Infrastruktur. Der Staat wird daher künftig die Abnutzung zeitnah und zeitlich unbefristet durch Ersatzinvestitionen ausgleichen.

Für den Verschleiß der geschaffenen Infrastruktur nehmen wir eine jährliche Abschreibungsrate von 3 % an, sodass die Lebensdauer einer Infrastruktureinrichtung ohne Ersatzinvestitionen im Durchschnitt etwas über 30 Jahre beträgt.

Da die zeitliche Verteilung der Ausgaben für Infrastruktur und Klimaschutz aus dem SV noch völlig unklar ist, lässt sich die Nachhaltigkeit der SV-bedingten Staatsverschuldung am besten abschätzen, indem die Nachhaltigkeitsbetrachtung am Ende des 12-Jahreszeitraums, also im Jahr 2036 ansetzt. Die lediglich temporären Effekte davor können unter dem Aspekt der Nachhaltigkeit vernachlässigt werden.

Im Jahr 2036 werden die Staatsschulden SV-bedingt um 500 Mrd. Euro gestiegen sein. Annahmegemäß generiert die geschaffene Infrastruktur unmittelbar keine zusätzlichen Staatseinnahmen in Form monetärer Überschüsse. Deshalb sinkt die Summe der diskontierten zukünftigen Primärüberschüsse aufgrund der permanent höheren Ersatzinvestitionen. Bei einer angenommenen Investitionssumme von 400 Mrd. Euro beträgt die jährliche Abschreibung 12 Mrd. Euro, die dauerhaft zu finanzieren ist. Diskontiert man mit einem Zinssatz von 2 %¹⁸, so ergibt sich nach Ablauf der 12 Jahre ein Gegenwartswert der zu tätigen Ersatzinvestitionen von 612 Mrd. Euro bzw. eine entsprechende Minderung des Gegenwartswerts der zukünftigen Primärüberschüsse.¹⁹ Bezogen auf das BIP des Jahres 2036 würde die Staatsschuldenquote durch das SV um ca. 8 Prozentpunkte steigen, während zum

¹⁷ Ausgaben für Investitionen werden in § 13 Abs. 3 Nr. 2 Satz 2 Bundeshaushaltsordnung (BHO) und in § 10 Abs. 3 Nr. 2 Satz 2 Haushaltsgrundsatzgesetz (HGrG) wortgleich definiert. Danach zählt die Erstellung und der Erwerb öffentlichen Produktivkapitals zu den Investitionen, während die Förderung privater Maßnahmen bspw. durch verlorene Zuschüsse die Anforderungen der Definition nicht erfüllt. Art. 143h GG ist durch diese Bestimmungen aber nicht gebunden und es steht dem Gesetzgeber frei, durch einfachgesetzliche Maßnahme den Investitionsbegriff des Sondervermögens speziell auszuführen. Es liegt nahe, dass dies der Fall sein wird, denn ein Ausschluss der Förderung privater Investitionen käme vermutlich einer weitgehenden Verwendungssperre für die 100 Mrd. Euro gleich, die im KTF für zusätzliche Investitionen eingesetzt werden sollen. Einen Hinweis auf ein breiteres Investitionsverständnis liefert bereits die Gesetzesbegründung für Art. 115 GG a. F., die besagte, dass Investitionen Ausgaben für Maßnahmen seien „die bei makroökonomischer Betrachtung die Produktionsmittel der Volkswirtschaft erhalten, vermehren oder verbessern“.

¹⁸ Die Bundesrepublik Deutschland diskontiert Zahlungsströme mit einem langjährigen Durchschnitt der Umlaufrendite börsennotierter Bundeswertpapiere mit 15- bis 30jähriger Restlaufzeit, siehe Bundesrechnungshof (2021).

¹⁹ Annahmegemäß fallen spätestens ab 2037 jährliche Abschreibungen in Höhe von 3% der Investitionssumme von 400 Mrd. Euro an, also 12 Mrd. Euro jährlich. Bei einem Diskontsatz von 2 % beträgt der Gegenwartswert eines Zahlungsstroms von einem Euro jährlich bis in die unendliche Zukunft $\sum_{t=1}^{\infty} (1,02)^{-t} = 51$. Multipliziert mit 12

selben Zeitpunkt die dauerhaften Ersatzinvestitionen einen Verlust des Gegenwartswerts der Primärüberschüsse in Höhe von 10 % dieses BIPs implizieren würden.

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

Es ist sehr ungewiss, ob dies erreichbar ist. Denn während es gut vorstellbar ist, dass eine verbesserte Infrastruktur zu einer höheren Wirtschaftsleistung und damit zu entsprechend höheren *Steuereinnahmen* führt, dürften die meisten originären *Staatsausgaben* mit derselben Rate steigen, sodass der Primärsaldo kaum verändert wäre. Dies liegt daran, dass eine verbesserte Infrastruktur mutmaßlich zu einem höheren Grenzprodukt der Arbeit und damit zu höheren Löhnen und Gehältern führen würde. Da ein großer Teil der Staatsausgaben aus Löhnen und Gehältern oder aus zu diesen ungefähr proportionalen anderen Ausgaben, etwa Sozialleistungen oder Verteidigungsanstrengungen, besteht, werden mit den Steuereinnahmen auch die originären Staatsausgaben vergleichbar wachsen. Daher bestehen zumindest ernste Zweifel an der Nachhaltigkeit der SV-bedingten Verschuldung.

In Bezug auf die *Generationengerechtigkeit* ist zunächst festzustellen, dass eine konsumtive Verwendung der aufgenommenen Mittel durch die Zweckbestimmung „zusätzliche Investitionen“ ausgeschlossen scheint. Allerdings werden über den KTF möglicherweise bis zu 100 Mrd. Euro als Subventionen für private Anlagenbetreiber ausgezahlt, die diese Mittel ihrerseits zur klimafreundlichen Umrüstung privater Vermögensgegenstände (bspw. für Energieerzeugungsanlagen oder energetische Sanierung von Gebäuden) verwenden werden.²⁰

Mrd. errechnen sich 612 Mrd. Euro. Das ist im Jahr 2036 der (real zu verstehende) Gegenwartswert aller künftig zu leistenden Ersatzinvestitionen.

²⁰ Das staatsrechtliche Verständnis von Investitionen weicht deutlich von dem volkswirtschaftlichen ab. Deshalb können rechtlich aus den Mitteln des KTF bspw. nicht nur gewerblich betriebene Ladestationen im Straßenverkehr gefördert werden, sondern auch Prämien zur Anschaffung von Konsumgütern wie etwa E-Autos gezahlt werden, weil diese zur Senkung von CO₂-Emissionen im Straßenverkehr beitragen. Staatsrechtlich werden unter Investitionen alle Staatsausgaben gerechnet, die den politisch-demokratisch näher zu bestimmenden Zielen von Wachstum und Transformation dienen. Dazu zählen u. a. auch die Ausgaben für Verteidigung, Ausgaben zur Förderung privater Investitionen und Ausgaben, die einen klimapolitischen Zweck durch Änderung des Konsumverhaltens bewirken sollen.

Der Wertzuwachs, der den privaten Eigentümern entsteht, entspricht aber vermutlich nicht der Investitionssumme von 100 Mrd. Euro, weil viele private Investitionen ohne die staatlichen Zuschüsse wahrscheinlich nicht rentabel wären und deshalb nicht durchgeführt würden. Bei privatwirtschaftlicher Rentabilität hingegen wäre die Zahlung von Zuschüssen nicht erforderlich.

Bei einer gut bemessenen Subvention würden die Privaten durch die Subvention gerade *keinen* Vermögenszuwachs erfahren. Die ordnungspolitische Rechtfertigung für die Subventionierung einer aus privatwirtschaftlicher Sicht unrentablen Investition besteht vielmehr in der Behebung einer klimaschädlichen Externalität. Bei optimaler Gestaltung der Subvention würden die begünstigten Privaten also – unter Ausblendung der verminderten Externalität – keine zusätzlichen privaten Vermögenswerte an die nächste Generation weitergeben.

Aber selbst wenn das Vermögen der Privaten durch die Subventionen ansteige, würde nur der Teil der Bevölkerung in den Genuss eines Vermögenszuwachses kommen, der zur Zielgruppe der KTF-Programme gehört. Dies werden typischerweise produzierende Unternehmen und Immobilienbesitzer sein. Anders als bei allgemein verfügbarer Infrastruktur würde also nicht die gesamte nächste Generation von den durch Staatsschulden geschaffenen Vermögenswerten profitieren, sondern nur der eher kleine Teil der Bevölkerung, an den Immobilienvermögen oder Eigentum an Unternehmen weitergegeben wird. Die Staatsschulden aber belasten die gesamte kommende Generation.

Die Beseitigung der klimaschädlichen Externalität führt ebenfalls nicht zu Generationengerechtigkeit. Es ist das ökonomische Verhalten der jetzigen Generation, das klimaschädliche Wirkungen hat. Generationengerechtigkeit erfordert daher, dass die Auswirkungen dieses Verhaltens aus dem laufenden Einkommen der heutigen Generation behoben werden – nicht via Verschuldung aus dem Einkommen künftiger Generationen. Anders ausgedrückt: Die heutigen Emissionen von Treibhausgasen sind ein „Verbrauch“ des von der vorhergehenden Generation übernommenen Klimas und damit ökonomisch als Konsum zu werten. Diesen „Konsum“ durch Verschuldung zu finanzieren, ist nicht generationengerecht.

In Bezug auf die Infrastrukturinvestitionen von Bund und Ländern ist die entscheidende Frage, wie sich die Investitionen auf *Ersatz*investitionen für den in den Vorjahren eingetretenen Verschleiß von Infrastruktur und auf *Netto*investitionen zur Schaffung neuer Infrastruktur verteilen. In der Gesetzesbegründung zur Schaffung von Art. 143h GG verweisen Union und SPD ausdrücklich auf einen „Aufholbedarf“ bei der Infrastruktur, weil „die Investitionen in diesen Standortfaktor ... im letzten Jahrzehnt gering ausgefallen“ seien. Dies korrespondiert mit dem Narrativ einer ‚maroden Infrastruktur‘, das sich im politischen Raum gebildet hat. Die Feststellung: „Infolgedessen verliert der öffentliche Kapitalstock real an Wert ...“²¹ kann, ja muss gar als Eingeständnis eines Verstoßes gegen das

²¹ Gesetzentwurf der Fraktionen der SPD und CDU/CSU – Drucksache 20/15096, S. 2.

Prinzip der Generationengerechtigkeit verstanden werden. Insofern handelt es sich indirekt um eine Kritik an der sog. „schwarzen Null“ vergangener Bundeshaushalte.

Es ist daher anzunehmen, dass ein großer Teil der schuldfinanzierten zusätzliche Infrastrukturinvestitionen Ersatzinvestitionen sein werden. Eine normative Rechtfertigung des SV Infrastruktur kann daher kaum auf das intergenerationelle Äquivalenzprinzip öffentlicher Verschuldung verweisen. Infolgedessen wäre eine Belastung der älteren Altersklassen generationengerecht, bspw. durch eine einmalige Vermögensabgabe oder eine Kürzung der Renten-/Pensionsansprüche.

4.3 Zusätzlicher Verschuldungsspielraum für die Länder

Der Ländergesamtheit wird eine zusätzliche Möglichkeit eingeräumt, sich mit nominal 0,35 % des BIP jährlich strukturell neu zu verschulden. Die konkrete Verteilung auf die einzelnen Bundesländer erfolgt durch ein Bundesgesetz. In der Gesetzesbegründung werden die wachsenden Herausforderungen auf den Gebieten Bildung und Betreuung, dem Erhalt und der Modernisierung der Verkehrsinfrastruktur, der Digitalisierung der Verwaltung, der Anpassung an den Klimawandel und der Integration von geflüchteten Menschen angeführt.²²

Es fällt auf, dass einige dieser Zwecke (bspw. Betreuung oder Integration) konsumtiv sind. Andere sind als Ersatzinvestitionen zu werten, so z. B. der Erhalt der Verkehrsinfrastruktur. Auch „Anpassung“ an den Klimawandel ist vermutlich als Finanzierung von Maßnahmen gegen klimaschädliche Emissionen zu verstehen, mithin ebenfalls als Ausgleich für ‚Verbrauch‘ der heutigen Generation. Es bestehen daher begründete Zweifel, dass die Verwendung der aufzunehmenden Mittel generationengerecht erfolgen wird.

Insgesamt ist eine kreditfinanzierte Erhöhung der Staatsausgaben um 0,35 % des jährlichen BIPs zu erwarten. Dies mindert den Gegenwartswert der Primärüberschüsse, da eine nennenswerte Erzielung direkter Staatseinnahmen aus der Nutzung der Infrastruktur nicht zu erwarten ist. Für indirekte Effekte durch eine Belebung der Wirtschaftsleistung gilt der oben bereits erläuterte Vorbehalt, dass dies vermutlich zu einer annähernd gleich großen Wirkung auf Staatseinnahmen und Staatsausgaben führen wird, sodass die Primärsalden von den indirekten Wirkungen nicht wesentlich berührt sein werden.

Da der gesamtstaatliche Primärsaldo historisch lediglich einen Durchschnittswert von 0,24 % des jeweiligen BIPs ausweist, ist eine jährliche kreditfinanzierte Erhöhung der Staatsausgaben um 0,35 % des BIPs nicht als nachhaltig einzuschätzen. Dies kann sich für einzelne Bundesländer natürlich

²² Siehe Gesetzentwurf der Fraktionen der SPD und CDU/CSU – Drucksache 20/15096, S. 2.

sehr unterschiedlich darstellen. Bekannt ist, dass drei Bundesländer entweder eine festgestellte (Brandenburg, Schleswig-Holstein) oder eine drohende Haushaltsnotlage (Bremen) haben. Dazu weisen mehrere Länder (bspw. Hamburg, Saarland) ebenfalls sehr hohe pro Kopf-Schuldenstände auf. Für diese Länder wäre eine Ausschöpfung des neuen Verschuldungsspielraums wohl besonders problematisch.

Andere Bundesländer haben möglicherweise einen höheren durchschnittlichen Primärsaldo als 0,24 % ihres BIPs und können deshalb u. U. auch die zusätzliche Verschuldung nachhaltig finanzieren. Freilich dienen auch bei ihnen die Primärsalden bereits der Sicherung der existierenden Schulden, sodass unklar ist, ob eine Verschlechterung der Primärsalden um dauerhaft 0,35 % des BIPs verbunden mit einer entsprechend höheren Neuverschuldung auch auf der Ebene dieser Bundesländer noch als nachhaltig einzuschätzen ist. Erschwerend tritt hinzu, dass die neuen Verschuldungsmöglichkeiten Spielräume für konsumtive Ausgaben vergrößern werden, da die Verschuldungsmöglichkeit von 0,35 % des BIPs nicht an eine Zweckbestimmung wie z. B. „zusätzliche Investitionen“ geknüpft ist.²³

Da die Haushaltsprobleme der Bundesländer vornehmlich in der Inkongruenz der vom Bund übertragenen Aufgaben, den daraus folgenden Ausgaben und den geringen ordentlichen Einnahmen liegt, müsste ggf. hier eine zielführende Reform ansetzen.

5 Inflation und Multiplikatoreffekte

Bei unausgelasteten Kapazitäten sollten die durch zusätzliche Verschuldung finanzierten Staatsausgaben positive Wirkungen auf Wachstum und Beschäftigung haben. Allerdings spricht viel dafür, dass die deutsche Wirtschaft bereits seit mehreren Jahren nicht unter unausgelasteten Kapazitäten, sondern unter erheblichen Angebotsengpässen leidet, namentlich beim Arbeitsangebot, der Energie und den Folgen anspruchsvoller Regulierung, vgl. Lütteke und Müller (2025). Daher kann eine starke Nachfragesteigerung zu deutlichen Preis- und Lohnsteigerungen führen, initial vor allem bei Rüstungsgütern und im Baugewerbe – mit Folgewirkungen für das allgemeine Preisniveau.

Spekulativ bleiben die Größenordnungen. So ist bspw. unklar, inwiefern die Militärausgaben Aktivitäten des privaten Sektors verdrängen oder stimulieren. So gibt Illetzki (2025) in einer Studie des IfW-Kiel an, dass ein Anstieg der Verteidigungsausgaben der EU-Staaten von 2 auf 3,5 % des BIP zu einem gesamteuropäischen BIP-Anstieg um 0,9 bis 1,5 % führen würde. Dies entspricht einem Multiplikator von 0,6 bis 1,0. Krebs (2025) beziffert diesen Effekt lediglich mit 0,5, Hentze (2025)

²³ Vgl. Bundesrechnungshof (2025), S. 20; Grimm (2025).

geht von 0,8 aus. Insgesamt sind die Erwartungen hinsichtlich eines Wachstumseffektes eher gedämpft, wobei dieser bei Ausgaben für Infrastruktur tendenziell höher liegen dürften. Hier gibt Krebs (2025) einen Fiskalmultiplikator zwischen 2 und 3 an, ähnlich Hentze (2025) mit 1,8. Allerdings hängen die Ergebnisse stark davon ab, wie viel von den Aufträgen ins Ausland – insbesondere in die USA – durch importierte Militärgüter oder Zulieferungen abfließen. So werden etwa 80 % der Rüstungsgüter aus dem EU-Ausland bezogen (Ilzetcki 2025).

Für Nachhaltigkeitsüberlegungen sind Multiplikatoreffekte freilich weitgehend irrelevant, wenn die Verschuldung und die damit finanzierten Ausgaben ohnehin in Prozent des jeweiligen BIPs definiert sind, wie es z. B. bei der Bereichsausnahme Verteidigung und verbundene Zwecke sowie bei dem erweiterten Verschuldungsspielraum der Länder der Fall ist.

Für den Aspekt der Generationengerechtigkeit spielen Multiplikatoreffekte nur dann eine Rolle, wenn sie eine dauerhafte Wirkung entfalten. Dies ist bei einer nachfrageseitigen Stimulation typischerweise nicht anzunehmen und selbst eine *dauerhafte* Erhöhung der staatlichen Nachfrage dürfte spätestens dann keine expansiven Effekte mehr haben, wenn die initialen Nachfrageimpulse zu einer Auslastung der Kapazitäten geführt haben. Relevant für die Generationengerechtigkeit ist also vor allem die angebotsseitige Wirkung, die z. B. von einer dauerhaft verbesserten Infrastruktur ausgehen kann. Die Bedeutung dieses Effekts wurde im vorhergehenden Abschnitt diskutiert.

6 Europäische Perspektive – ReArm Europe

Auch die EU plant mit ReArm Europe für die nächsten vier Jahre ein umfangreiches kreditfinanziertes Aufrüstungsprogramm mit dem Ziel, 800 Mrd. Euro für die Verteidigung zu mobilisieren, davon 650 Mrd. Euro auf der Ebene der Mitgliedstaaten.²⁴ Den Beitrag der Bundesrepublik Deutschland zu diesen 650 Mrd. Euro haben wir oben diskutiert. Hinzu kommt nun voraussichtlich ein EU-Kreditprogramm SAFE i.H.v. 150 Mrd. Euro, das über den EU-Haushalt abgesichert werden soll.

Insgesamt besteht die Initiative der EU aus fünf Kapiteln. Erstens plant sie, den Mitgliedstaaten mit diesem neuen Instrument Darlehen für Verteidigungsausgaben in Höhe von 150 Mrd. Euro zur Verfügung zu stellen – wohl vorrangig denen, die aufgrund ihrer jetzt schon hohen Schuldenstände den Zugang zum Kapitalmarkt verlieren könnten. Zweitens wird den Mitgliedstaaten die Aktivierung der nationalen Ausweichklausel des SWP empfohlen, sodass bei einer Aufstockung des Wehretats um 1,5 Prozentpunkte ihres BIP weitere 650 Mrd. Euro über zusätzliche Schulden für die Verteidigung aufgebracht werden könnten. Drittens sollen Mittel aus dem mehrjährigen Finanzrahmen (MFR)

²⁴ Siehe hierzu Europäische Kommission (2025), Europäischer Rat (2025) und European Commission (2025).

für den Verteidigungsbereich umgewandelt werden. Viertens könnte die Europäische Investitionsbank (EIB) zukünftig ihre ESG-Kreditstandards hin zur Finanzierung der Rüstungsindustrie öffnen. Schließlich sollen Effizienzpotenziale bei der Rüstungsbeschaffung durch die Harmonisierung der Anforderungen und einen gemeinsamen Einkauf der derzeit stark zersplitterten nationalen Rüstungsindustrien gehoben werden.

Für Deutschland ist das 150 Mrd. Euro Kreditprogramm- vermutlich nicht interessant, da die Bundesrepublik auf dem Kapitalmarkt günstigere Konditionen erhält als die EU. Wichtig ist jedoch, dass die EU-Kommission den Mitgliedstaaten empfiehlt, die sog. nationale Ausweichklausel (Verordnung (EU) 2024/1263, Artikel 26) für die Verteidigungsausgaben zu beantragen. Dadurch versetzt sie diese in die Lage, erhebliche Kreditmittel zweckgebunden einzusetzen. Die Ausweichklausel ermächtigt den Rat der EU, bei Vorliegen außergewöhnlicher Umstände, die sich der Kontrolle des Mitgliedstaats entziehen und erhebliche Auswirkungen auf die öffentlichen Finanzen des betreffenden Mitgliedstaats haben, für einen begrenzten Zeitraum eine Abweichung vom Nettoprimärausgabenpfad zu gestatten. Für Deutschland ist dies das notwendige Komplement zur Grundgesetzänderung, denn Art. 109 Absatz 2 GG verpflichtet Bund und Länder dazu, die EU-Rechtsakte zur Wahrung der Haushaltsdisziplin zu achten.

Fazit

Die erfolgte Änderung des Grundgesetzes zur Schuldenbremse umfasst eine Bereichsausnahme für Verteidigungsausgaben und verbundene Zwecke ab 1 % des BIP, einem SV Infrastruktur und Klimaschutz i.H.v. 500 Mrd. Euro sowie eine strukturelle Neuverschuldung der Länder i.H.v. 0,35 % des BIP. Die Begründung stellt zentral auf Versäumnisse der Vergangenheit in Verbindung mit geänderten Rahmenbedingungen für die Sicherheit ab, die kurzfristig zusätzliche Kreditmittel erforderlich machen würden.

Die sich daraus mittelfristig ergebende Staatsschuldenquote schätzen wir auf fast 90 %. Dies ist deutlich höher als heute und weit jenseits der im Protokoll zum Maastricht-Vertrag niedergelegten Obergrenze von 60 % des BIPs für die Staatsverschuldung. Im internationalen Vergleich ist eine solche Schuldenquote aber nicht ungewöhnlich und bietet aufgrund ihrer Höhe zunächst keinen Anlass zu akuter Besorgnis.

Unsere weitergehende Analyse zeigt jedoch, dass die zusätzliche Verschuldung vermutlich mit den normativen Anforderungen von Nachhaltigkeit und Generationengerechtigkeit konfligiert. Interessanterweise scheinen diese Aspekte im gesetzgeberischen Prozess kaum eine Rolle gespielt zu haben.

Durch die Grundgesetzänderung entfallen weitgehend die Selbstbindungen, die sich der Haushaltsgesetzgeber bislang durch die Schuldenbremse auferlegt hat. Unterstellt man eine weitgehend unveränderte Struktur aller anderen Ausgaben- und Einnahmepositionen der öffentlichen Haushalte, muss man für Deutschland in der Zukunft deutlich verschlechterte Primärsalden erwarten. Diese Verschlechterung ist quantitativ als so groß einzuschätzen, dass die jetzt möglich werdende Neuverschuldung als nicht mehr nachhaltig erscheint. Es ist deshalb dringlich geboten, dass die neue Bundesregierung unverzüglich strukturelle finanzpolitische Reformen durchführt. Diese müssen Kapitalgebern glaubwürdig signalisieren, dass Deutschland auch künftig hinreichend große Primärüberschüsse erwirtschaften wird, um weiterhin als erstklassiger Schuldner eingestuft zu werden. Dies ist im Übrigen auch die Einschätzung des Internationalen Währungsfonds, vgl. IWF (2024).

Unter dem Gesichtspunkt der Generationengerechtigkeit sind die neu geschaffenen Verschuldungsmöglichkeiten nicht zu rechtfertigen. In sehr großem Ausmaß finanzieren die beabsichtigten Maßnahmen Ersatzinvestitionen für gegenwärtigen oder früheren Verbrauch – sowohl von physischen als auch von immateriellen Gütern. Dies ist nicht nur deshalb bedauerlich, weil eine verursachergerechte Zuordnung der Kosten nach dem Pay-as-you-use-Prinzip²⁵ unterbleibt, sondern auch deshalb, weil ein Präzedenzfall geschaffen wird: Auch künftige Regierungen könnten zeitnahe Ersatzinvestitionen aus originären Staatseinnahmen unterlassen, weil sie darauf spekulieren, dass bei genügendem Problemstau erneut Verschuldungsmöglichkeiten per Verfassungsänderung ermöglicht werden, die es erlauben, die erlittene Generationenungerechtigkeit an die wiederum nächste Generation weiterzureichen. Die offensichtlichen Kosten eines solchen Vorgehens liegen in der dadurch wiederkehrend suboptimalen Unterhaltung essentieller öffentlicher Güter.

Deshalb ist eine möglichst konkrete Definition des bislang unbestimmten Begriffs der ‚angemessenen Investitionsquote‘ im Ausführungsgesetz zu Art. 143h GG wesentlich. Es wäre ökonomisch naheliegend und dem normativen Postulat der Generationengerechtigkeit entsprechend, den Ersatz für den Werteverzehr von Infrastrukturgütern und immateriellen öffentlichen Gütern als Teil der angemessenen Investitionen aufzufassen.

Literatur

Aufsätze und Monographien

Barro, Robert, J., (1979): On the Determination of Public Debt, *Journal of Political Economy*, Vol. 87, No. 5, Part 1 (Oct., 1979), pp. 940–971. Braun, Reiner (2025), Schriftliche Stellungnahme zur Vorbereitung der öffentlichen Anhörung des Haushaltsausschusses des Deutschen Bundestages am 13. März 2025 zu dem Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Grundgesetzes (Artikel 109, 115 und 143h) Bundestagsdrucksache 20/15096, <https://www.bundestag.de/resource/blob/1056982/dacac0cec2f792c4a80743668ee92f6e/Reiner-Braun.pdf> (Abrufdatum 19.03.2025).

²⁵ Vgl. Lüdeke (1998, S. 260 ff.)

- Büttner, Thiess (2025), Stellungnahme zur Anhörung des Haushaltsausschusses des Deutschen Bundestages am 13. März 2025 zum Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Grundgesetzes (Art. 109, 115, 143h), <https://www.bundestag.de/resource/blob/1057010/b4975bccde1dfc9062325b59c0e70685/Prof-Dr-Thiess-Buettner.pdf> (Abrufdatum 19.03.2025).
- Bundesministerium der Finanzen (2022), Kompendium zur Schuldenregel des Bundes (Schuldenbremse), 25. Februar 2022, https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Oeffentliche_Finanzen/Schuldenbremse/kompendium-zur-schuldenbremse-des-bundes.pdf?__blob=publicationFile&v=9, (Abrufdatum 25.03.2025).
- Bundesrechnungshof (2021), Bemerkungen 2021 zur Haushalts- und Wirtschaftsführung des Bundes, Bonn.
- Bundesrechnungshof (2024), Bemerkungen 2024 zur Haushalts- und Wirtschaftsführung des Bundes, Bonn.
- Bundesrechnungshof (2025), Gesetzentwürfe verschiedener Fraktionen zur Änderung der Artikel 87a Absatz 1a sowie Artikel 109 und 115 des Grundgesetzes und zur Einfügung eines Artikels 143h in das Grundgesetz, Bericht nach § 88 Absatz 2 BHO an den Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages, 13.03.2025, https://www.bundesrechnungshof.de/SharedDocs/Downloads/DE/Berichte/2025/grundgesetz-volltext.pdf?__blob=publicationFile&v=3 (Abrufdatum 23.03.2025).
- Daase, Christopher (2025), Stellungnahme zur öffentlichen Anhörung des Haushaltsausschusses des Deutschen Bundestages zum Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Grundgesetzes 13. März 2025, <https://www.bundestag.de/resource/blob/1057014/c272bb72717f0362d4edceaf7532a3f7/Prof-Dr-Christopher-Daase.pdf> (Abrufdatum 19.03.2025).
- Dullien, Sebastian, Gerards Iglesias, Simon, Hüther, Michael, Rietzler, Katja, (2024), Herausforderungen für die Schuldenbremse, Investitionsbedarfe in der Infrastruktur und für die Transformation, IW Policy Paper 2/2024, Köln, https://www.iwkoeln.de/fileadmin/user_upload/Studien/policy_papers/PDF/2024/IW-Policy-Paper_2024-Investitionsbedarfe.pdf, (Abrufdatum 31.03.2025).
- Enders, Tom, zu Fürstenberg, Jeannette, Obermann, René, u. Schularick, Moritz (2025), Abhängigkeit oder Selbstbehauptung – Deutschlands und Europas im 21. Jahrhundert entscheidet sich jetzt, <https://docs.google.com/document/d/1vgQgR10AX65F1wykee1mXTpzkJHxNscIoEKxeivhc10/edit?tab=t.0> (Abrufdatum 20.03.2025).
- Feld, Lars P. (2025), Dem Bund drohen Zinsausgaben von bis zu 400 Milliarden Euro, in: Handelsblatt online, 17.03.2025, <https://www.handelsblatt.com/meinung/kolumnen/die-beerdigung-der-schuldenbremse/100114226.html> (Abrufdatum 17.03.2025).
- Grimm, Veronika (2025), Stellungnahme zum Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Grundgesetzes (Artikel 109, 115 und 143h), BT-Drucksache 20/15096, <https://www.bundestag.de/resource/blob/1056966/a0a7577a702fc8802e8350dd4b83852a/Prof-Dr-Veronika-Grimm.pdf> (Abrufdatum 19.03.2025).
- Hentze, Tobias (2025), Ökonomische Restriktionen für die Umsetzung des Finanzpakets, IW Policy-Paper 6/25, 22.03.2025, https://www.iwkoeln.de/fileadmin/user_upload/Studien/policy_papers/PDF/2025/IW-Policy-Paper_2025-Umsetzung-Finanzpaket.pdf (Abrufdatum 31.03.2025).
- Ilzetzki, Ethan (2025), Waffen und Wachstum: Die wirtschaftlichen Folgen steigender Militärausgaben, Kiel Report Nr. 2/25, https://www.ifw-kiel.de/fileadmin/Dateiverwaltung/IfW-Publications/fis-import/78d4d746-2284-4431-bd95-4c4ef055e042-Kiel_Report_Nr2_DE_FINAL-27-2.pdf (Abrufdatum 08.03.2025).
- IWF (2024), Germany, 2024 Article IV Consultation, Staff Report, Washington D. C., <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/CR/2024/English/1DEUEA2024001.ashx> (Abrufdatum 31.03.2025).
- Krebs, Tom (2025), Schriftliche Stellungnahme zum Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Grundgesetzes (Art. 109, 115, 143h)(BT-Drs 20/15096), <https://www.bundestag.de/resource/blob/1057008/85e0043e99813f5224575dc4332a02a9/Prof-Dr-Tom-Krebs.pdf> (Abrufdatum 19.03.2025).
- Loi, Giacomo u. De Lemos Peixoto, Samuel (2024), Der EU-Rahmen für die Fiskalpolitik, Kurzdarstellungen zur Europäischen Union, https://www.europarl.europa.eu/erpl-app-public/factsheets/pdf/de/FTU_2.6.6.pdf (Abrufdatum 27.03.2025).
- Lüdeke, Reinar (1998), Das "Pay-as-you-use"-Prinzip und die "intergenerative Lastverschiebung durch Staatsverschuldung" im veränderten Gewand des "generational accounting", in: Eckhard Knappe, Norbert Berthold (Hrsg.), Ökonomische Theorie der Sozialpolitik, Heidelberg 1998, S. 260-281.
- Lütkeke, Ralph, Müller, Gernot, (2025), German election: a triple crisis looms large at the heart of the economy, https://theconversation.com/german-election-a-triple-crisis-looms-large-at-the-heart-of-the-economy-250320?utm_source=clipboard&utm_medium=bylinecopy_url_button, (Abrufdatum 2.4.2025)
- Phelps, Edmund, (1961), The Golden Rule of Accumulation: A Fable for Growthmen, American Economic Review, vol. 51, pp. 638-643.
- Rawls, John (2003), Gerechtigkeit als Fairness, Frankfurt am Main 2003, Suhrkamp Verlag.
- Wissenschaftliche Dienste des Deutschen Bundestages (2017), Zur Entstehungsgeschichte und rechtlichen Bindungswirkung der Zwei-Prozent-Zielvorgabe der NATO für den Anteil der nationalen Verteidigungsausgaben am jeweiligen Bruttoinlandsprodukt, Kurzinformation, WD 2 - 3000 - 034/17 (21. März 2017), <https://www.bundestag.de/resource/blob/505886/e86b5eccc480c0415bff0d131f99789f/wd-2-034-17-pdf-data.pdf> (Abrufdatum 20.03.2025).

Rechtsvorschriften, Dokumente und Daten

- Änderungsantrag der Fraktionen SPD, CDU/CSU und Bündnis 90/ Die Grünen im Haushaltsausschuss zum Gesetzentwurf der Fraktionen SPD und CDU/CSU – Drucksache 20/15096 – Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Grundgesetzes (Artikel 109, 115, 143h).
- Bundshaushaltsordnung (BHO) vom 19. August 1969 (BGBl. I S. 1284), die zuletzt durch Artikel 2 des Gesetzes vom 21. August 2024 (BGBl. 2024 I Nr. 361) geändert worden ist
- Europäische Kommission (2025), ReArm Europe: Von der Leyen skizziert vor Europäischem Rat Plan zur Aufrüstung Europas, Pressemitteilung, 04.03.2025, https://germany.representation.ec.europa.eu/news/rearm-europe-von-der-leyen-skizziert-vor-europaischem-rat-plan-zur-aufrustung-europas-2025-03-04_de (Abrufdatum 07.03.2025).
- Europäischer Rat (2025), Außerordentliche Tagung des Europäischen Rates, 6 März 2025, Wichtigste Ergebnisse, <https://www.consilium.europa.eu/de/meetings/european-council/2025/03/06/> (Abrufdatum 07.03.2025).
- European Commission (2025), Commission unveils the White Paper for European Defence and the ReArm Europe Plan/Readiness 2030, press release, 19.03.2025, https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_25_793 (Abrufdatum 22.03.2025).
- Gesetzentwurf der Fraktionen der SPD und CDU/CSU – Drucksache 20/15096 – Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Grundgesetzes (Artikel 109, 115 und 143h).
- Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 100-1, veröffentlichten bereinigten Fassung, das zuletzt durch Artikel 1 des Gesetzes vom 20. Dezember 2024 (BGBl. 2024 I Nr. 439) geändert worden ist.
- Haushaltsgrundsatzgesetz (HGrG) vom 19. August 1969 (BGBl. I S. 1273), das zuletzt durch Artikel 1 des Gesetzes vom 21. August 2024 (BGBl. 2024 I Nr. 361) geändert worden ist.
- Klima- und Transformationsfondsgesetz (KTF-G) vom 8. Dezember 2010 (BGBl. I S. 1807), das zuletzt durch Artikel 3 des Gesetzes vom 22. Dezember 2023 (BGBl. 2023 I Nr. 412) geändert worden ist.