

Bernd Lucke und Dirk Meyer\*

# Die neuen grundgesetzlichen Regeln zur Staatsverschuldung

Eine Analyse von Schuldentragfähigkeit und Generationengerechtigkeit

<https://doi.org/10.1515/zfwp-2025-2021>

**Abstract:** The article analyzes the new exceptions to the previous debt rule (Articles 109, 115 and 143h 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 newly issued debt does not impact negatively on the wealth of future generations. We examine the defense exception, the special fund for infrastructure and climate neutrality and the additional leeway for the federal states with regard to their justification and design based on these standards. Possible multiplier effects and inflationary effects are briefly discussed.

**Zusammenfassung:** Der Beitrag analysiert die neu ins Grundgesetz (GG) aufgenommenen Ausnahmen von der bisherigen Schuldenregel (Art. 109, 115 und 143h) 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 sich Neuverschuldung nicht negativ auf das Vermögen zukünftiger Generationen auswirkt. Wir prüfen und bewerten die Bereichsausnahme Verteidigung, das Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität sowie den zusätzlichen strukturellen Verschuldungsspielraum für die Länder hinsichtlich ihrer Rechtfertigung und ihrer Ausgestaltung anhand dieser

---

**Anmerkung:** 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.

---

**\*Kontakt: Dirk Meyer**, Institut für Volkswirtschaftslehre, Lehrstuhl für Ordnungsökonomik, Helmut-Schmidt-Universität/Universität der Bundeswehr Hamburg, 22043 Hamburg, E-Mail: [dirk.meyer@hsu-hh.de](mailto:dirk.meyer@hsu-hh.de)

**Bernd Lucke**, Fachbereich Volkswirtschaftslehre, Universität Hamburg, Von Melle Park 5, 20146 Hamburg, E-Mail: [bernd.lucke@uni-hamburg.de](mailto:bernd.lucke@uni-hamburg.de)

Normen. Auch auf mögliche Multiplikatoreffekte und inflationäre Wirkungen gehen wir kurz ein.

**Schlüsselwörter:** Schuldenbremse, Sondervermögen, Fiskalpakt, Generationengerechtigkeit, Schuldentragfähigkeit

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

**JEL-Klassifikation:** H54, H56, H69

## I 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. Denn staatliche Kreditaufnahme ist für viele Politiker eine – vielleicht betörende – Verlockung. Sie ermöglicht kurzfristige Handlungsspielräume, könnte aber ablenken von dem von *John Rawls* (1921–2002) formulierten Ziel einer gesellschaftlichen Ordnung, die „langfristig und generationenübergreifend ein faires, leistungsfähiges und produktives System der sozialen Kooperation aufrechterhalten ... kann.“ (*Rawls* 2003, S. 88).

Wenngleich Rawls Zielvorstellung bei der im März 2025 beschlossenen Grundgesetzänderung zur Reform der Schuldenbremse von keiner Seite 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. Begriffe wie langfristig, generationenübergreifend und fair korrespondieren mit den mit der Beurteilung von Staatsschulden oft herangezogenen Postulaten von Nachhaltigkeit und Generationengerechtigkeit. Aber genau diese standen nicht im Vordergrund der unter Zeitdruck und dem Zwang von Kompromissen beschlossenen Grundgesetzänderung. Vielmehr wurden primär erhebliche Ausgabenbedarfe vor allem für Infrastruktur- und Verteidigungsausgaben, geltend gemacht. Dies wurde durch verschiedene Studien gestützt.<sup>1</sup>

Was aber versteht man konkret unter Generationengerechtigkeit oder der Nachhaltigkeit von Staatsschulden? Und wie operationalisiert man diese Konzepte, um die Grundgesetzänderung an ihnen zu messen? Wir schlagen im zweiten Abschnitt dieses Aufsatzes präzise Definitionen vor, die erstens eine genaue Abgren-

---

1 Vgl. u. a. IWF (2024), Dullien et al. (2024) u. Enders et al. (2025).

zung dieser Begriffe ermöglichen, und zweitens Kriterien implizieren, anhand derer überprüft werden kann, inwieweit die Grundgesetzänderung den Postulaten von Nachhaltigkeit und Generationengerechtigkeit entspricht.

Für diese Überprüfung stellen wir im dritten Abschnitt zunächst die Grundgesetzänderungen überblicksartig dar und quantifizieren ihre vermutlichen Auswirkungen auf die Staatsverschuldung kommender Jahre. Dabei unterscheiden wir zwischen den drei wesentlichen Reformelementen, durch die neue Möglichkeiten staatlicher Kreditaufnahme geschaffen werden: Der sog. Bereichsausnahme für Verteidigung und verbundene Zwecke, dem neu zu schaffenden Sondervermögen Infrastruktur und Klimaschutz (SVIK) und schließlich der Erlaubnis einer strukturellen Neuverschuldung in den Bundesländern. Auch andere Autoren haben inzwischen Schätzungen erstellt, wie sich die Grundgesetzänderung auf die Schuldenstandsquote der Bundesrepublik Deutschland auswirken wird (bspw. Büttner 2025). Unsere Berechnungen ergeben vergleichbare Größenordnungen. Diese stellen trotz einer deutlichen Erhöhung u. E. keine unmittelbare Bedrohung der Schuldentragfähigkeit der Bundesrepublik Deutschland dar. Dies allein besagt aber nicht, dass die beschlossenen Fassungen von Art. 109, 115 und 143h GG geeignet sind, die normativen Postulate von Nachhaltigkeit und Generationengerechtigkeit zu gewährleisten.

Deshalb analysieren wir diese Frage im vierten Abschnitt unter u. E. plausiblen Annahmen für die Kreditaufnahme und das Ausgabeverhalten des Staates. Dafür sind Abschätzungen über die Art künftiger staatlicher Ausgaben erforderlich. Insbesondere ist von Bedeutung, ob investive Ausgaben lediglich den Verbrauch (Verschleiß) von staatlichen Kapitalgütern ersetzen oder ob sie den staatlichen Kapitalbestand darüber hinaus vergrößern. Der Verbrauch von staatlichen Kapitalgütern ist dem Konsumverhalten der laufenden Generation zuzuordnen und hat deshalb keine eine Kreditaufnahme rechtfertigende positive Auswirkung auf kommende Generationen. Wir argumentieren zudem, dass hohe Infrastrukturinvestitionen in den Folgejahren hohe Ersatzinvestitionen erfordern, die aus dem Kernhaushalt zu finanzieren sind. Dies wirkt sich negativ auf die zukünftigen staatlichen Primärüberschüsse aus und beeinträchtigt damit die Nachhaltigkeit der Staatsschuldenfinanzierung.

Im fünften Abschnitt untersuchen wir schließlich, ob unsere Analyse modifiziert werden muss, weil sich makroökonomische Effekte, z. B. Multiplikatorwirkungen, Produktivitätssteigerungen oder eine inflationsbedingte Entwertung der realen Staatsschulden, günstig auf Nachhaltigkeit und Generationengerechtigkeit auswirken könnten. Wir sehen allerdings keinen Anlass für eine wesentliche Änderung unserer zuvor ermittelten eher skeptischen Einschätzung.

## II 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. Vorab sei aber schon einmal auf eine wesentliche Unterscheidung verwiesen: Die Nachhaltigkeit von Staatsschulden ist allein eine Angelegenheit des Staatssektors, während das Konzept der Generationengerechtigkeit sich auf die gesamte Volkswirtschaft, also die Summe von Staat und Privaten bezieht.

In beiden Fällen sind künftige Ausgaben natürlich abhängig von den zur Verfügung stehenden Mitteln. Diese setzen sich zusammen aus dem gegenwärtig verfügbaren Nettovermögen (=Bruttovermögen abzüglich Schulden) und den zukünftig verfügbaren Einkünften. Dabei erfasse das Vermögen die Gesamtheit aller materiellen und immateriellen Wertgegenstände. Wir bezeichnen dieses Vermögen als „Bestandsvermögen“  $B$ . Die Einkünfte bestehen aus allen künftigen Nettoeinkommen, denn Ausgaben müssen nicht periodenweise mit den gleichzeitig erzielten Einkünften korrespondieren, sondern können durch Sparen oder Entsparen – also durch Vermögensänderungen – von diesen abweichen.

Es ist deshalb sinnvoll, die Einkünfte<sup>2</sup> in Form ihres Gegenwartswertes (Barwert) zu betrachten, also als Summe aller auf den gegenwärtigen Zeitpunkt diskontierten erwarteten Einkünfte. Dieser Gegenwartswert kann ebenfalls als eine Form von Vermögen aufgefasst werden, aus dem heraus Ausgaben finanziert werden können.<sup>3</sup> Zum Beispiel wird der Gegenwartswert aller Arbeitseinkommen eines Individuums manchmal als sein „Humanvermögen“ bezeichnet.

Wir bezeichnen den Gegenwartswert aller Einkünfte als „Zukunftsvermögen“  $Z$ . Dies rechtfertigt sich aus der Einsicht, dass  $Z$  erst durch den Einsatz von zukünftigen Produktionsfaktoren und -technologien entstehen wird. Bestandsvermögen  $B$

<sup>2</sup> Einkünfte sind hier alle erwirtschafteten Einkommen zuzüglich aller empfangenen Nettotransferleistungen.

<sup>3</sup> Bezeichnet man die realen Einkünfte und den Realzins in Periode  $t$  mit  $Y_t$  bzw.  $r_t$ , so ist in Periode 0 der Gegenwartswert aller Einkünfte  $Z_0 := E_t \left( \sum_{t=1}^{\infty} Y_t / (1+r_t) \right)$ , wobei  $E_t$  der Erwartungswert in Periode  $t$  sei. Die Analogie zum Bestandsvermögen ergibt sich, wenn dessen Wert mit dem Gegenwartswert aller Nettoerträge  $R_t$  bestimmt wird, die diese Vermögensgegenstände erwirtschaften.

Denn in Periode 0 ist dann  $B_0 := E_t \left( \sum_{t=1}^{\infty} R_t / (1+r_t) \right)$ .

und Zukunftsvermögen  $Z$  bilden zusammen das Gesamtvermögen  $V$ . Superskripte  $G$  und  $P$  stehen für den Staats- bzw. den Privatsektor.

Im privaten Bereich werden Schulden oft – aber nicht ausschließlich – durch Vermögenswerte aus dem Bestandsvermögen  $B^P$  besichert, z. B. bei Hypothekenkrediten. Staatsschulden hingegen werden normalerweise nicht aus dem – weitgehend illiquiden – staatlichen Bestandsvermögen  $B^G$  besichert, sondern durch das Zukunftsvermögen des Staates  $Z^G$ . Dieses Zukunftsvermögen gründet auf seiner Steuerhoheit, genauer: Auf der – als Nettoeinkünfte zu interpretierenden – Differenz zwischen allen originären Staatseinnahmen (Steuern und andere laufende Einkünfte ohne Einnahmen aus Kreditaufnahmen) und allen originären Staatsausgaben (Staatsausgaben ohne Zinsausgaben). Diese Differenzen werden als primäre Budgetüberschüsse  $S$  bezeichnet. Das Zukunftsvermögen des Staates ist genau der Barwert seiner (erwarteten) primären Budgetüberschüsse.

Da das staatliche Bestandsvermögen  $B^G$  größtenteils illiquide ist und der Staat seine Kreditaufnahme nie mit  $B^G$  besichert, definieren wir als *Nachhaltigkeit* das Erfordernis, dass die Staatsschulden stets kleiner oder gleich dem staatlichen Zukunftsvermögen  $Z^G$  sind. Anschaulich bedeutet dies, dass der gesamte Schuldendienst (Zins und Tilgung) vollständig aus heutigen oder künftigen primären Budgetüberschüssen finanziert werden kann.<sup>4</sup> Dies wird oft auch als *Schuldentragfähigkeit* bezeichnet.

Die vorstehende Definition von Nachhaltigkeit geht auf Barro (1979) zurück. Kremers (1989) und Bohn (1995; 1998) haben mit guten Argumenten strengere Definitionen von Nachhaltigkeit vorgeschlagen. Wir beschränken uns in diesem Papier jedoch auf die geringsten in der Literatur üblichen Anforderungen. Denn wenn selbst diese nicht erfüllt sind, liegt sicherlich keine Nachhaltigkeit vor.

*Generationengerechtigkeit* bezieht sich auf das (reale) Nettogesamtvermögen von Privaten und Staat. Da die Bestandsvermögen abzüglich bestehender Schulden definiert sind, ist dies gegeben durch  $V = V^G + V^P = B^G + B^P + Z^G + Z^P$ . Durch technischen Fortschritt und wirtschaftliches Wachstum nimmt  $V$  typischerweise im Zeitablauf zu. Nehmen wir an, dass vor einer wirtschaftspolitischen Maßnahme ein Zuwachs von  $\Delta V$  erwartet wurde (über einen hinreichend langen Zeithorizont). Wir definieren *Generationengerechtigkeit* als das Erfordernis, dass  $\Delta V$  durch eine wirtschaftliche Maßnahme nicht verringert wird.

---

<sup>4</sup> Formal sieht man dies so: Es sei  $D_t$  der Schuldenstand am Ende von Periode  $t$ . Die Budgetrestriktion des Staates lautet  $D_{t+1} = (1+r)D_t - S_{t+1}$ . Der Schuldendienst besteht aus der Tilgung  $D_t - D_{t+1}$  und den laufenden Zinszahlungen  $rD_t$ . Dies ist genau der primäre Budgetüberschuss  $S_t$ . Folglich ist der Gegenwartswert des gesamten Schuldendienstes genau gleich dem Gegenwartswert der primären Budgetüberschüsse  $Z^G$ .

Man beachte, dass diese Definition von Generationengerechtigkeit Externalitäten internalisiert, die durch Staatsinvestitionen im Privatsektor ausgelöst werden. Baut der Staat z. B. kreditfinanziert eine neue Schule, Brücke oder Straße, so verändert sich sein Bestandsvermögen  $B^G$  um den Wert des Bauwerks abzüglich der dafür aufgenommenen Schulden. (Diese Veränderung kann negativ sein, wenn die Mittelverwendung ineffizient erfolgt). Weil die Maßnahme aber die Produktivität des Privatsektors erhöht, steigen die Zukunftsvermögen  $Z^P$  (wegen höherer Einkommen) und  $Z^G$  (wegen höherer Steuern auf diese Einkommen). Generationengerechtigkeit liegt vor, wenn die Summe dieser Vermögensveränderungen nicht negativ ist.

Eine Übersicht über die konzeptionellen Unterschiede zwischen Nachhaltigkeit und Generationengerechtigkeit bietet Tabelle 1, wobei  $D$  die realen Staatsschulden und  $\Delta D$  deren Veränderung, die Neuverschuldung, bezeichnet.

**Tabelle 1:** Nachhaltigkeit versus Generationengerechtigkeit

	Abgrenzung	Betrachtung von	Bezugspunkt	Maßstab
<b>Nachhaltigkeit</b>	Staatssektor	Bestandsgrößen	Staatsschulden $D$	Staatl. Zukunftsvermögen $Z^G \geq D$
<b>Generationengerechtigkeit</b>	Gesamte Volkswirtschaft	Stromgrößen	Neuverschuldung $\Delta D$	Gesamtvermögensänderung $\Delta V \geq 0$

Nachhaltigkeit stellt allein auf die Schuldentragfähigkeit ab, während sich Generationengerechtigkeit auf die Änderung des Vermögens der gesamten Volkswirtschaft bezieht. Bzgl. der Nachhaltigkeit ist es irrelevant, was mit den Schulden finanziert wird und wie der Staat seine Primärüberschüsse erzielt – Produktivitätssteigerungen wären förderlich, sind aber keine notwendige Bedingung. Generationengerechtigkeit erfordert hingegen, dass sich die Mittelverwendung aus der Neuverschuldung vermögensmäßig mindestens amortisiert.

Da Zukunftsvermögen Erwartungen über einen unendlich langen Zeithorizont darstellen, können die Konzepte Nachhaltigkeit und Generationengerechtigkeit nur operationalisierbar gemacht werden, indem empirisch überprüfbare Implikationen abgeleitet werden. Implikationen sind notwendige, aber nicht hinreichende Bedingungen. Lautet beispielsweise der empirische Befund, dass eine Implikation von Nachhaltigkeit nicht erfüllt ist, so ist sicherlich keine Nachhaltigkeit gegeben. Analoges gilt für die Generationengerechtigkeit. Ist die Implikation jedoch erfüllt, wäre zusätzliche Evidenz nötig, um Nachhaltigkeit oder Generationengerechtigkeit zu konstatieren.

Nachhaltigkeit impliziert, dass im langjährigen Durchschnitt stets alle originären Staatsausgaben aus Steuermitteln und anderen originären Staatseinnahmen gedeckt werden können. Denn im gegenteiligen Fall wäre der über viele Jahre berechnete Barwert der primären Budgetüberschüsse negativ. Potentielle Gläubiger würden dann vermutlich erwarten, dass dies auch in der ferneren Zukunft nicht grundsätzlich anders sein wird, d. h.  $Z^G$  würde als negativ eingeschätzt. Aber selbst wenn Bereitschaft bestünde, in dieser fernen Zukunft positive primäre Budgetüberschüsse zu erwarten, würden diese doch stark diskontiert werden müssen und deshalb quantitativ vermutlich nicht in der Lage sein, den negativen Barwert der früheren Perioden so stark ins Positive zu verkehren, dass er die Höhe der gesamten Staatsschulden übersteigt.

Wir unterstellen deshalb im Folgenden, dass Staatsschulden sicherlich nicht nachhaltig sind, wenn in einer hinreichend langjährigen Betrachtung der Barwert der originären Staatsausgaben größer ist als der Barwert der originären Staatseinnahmen.

Um Generationengerechtigkeit operabel zu machen, unterscheiden wir zwischen konsumtiven und investiven Staatsausgaben. Als *konsumtiv* definieren wir alle Ausgaben, die keine positiven Externalitäten für das Zukunftsvermögen des Privatsektors erzeugen. So ist die Zahlung von Wohngeld oder Bürgergeld eine konsumtive Staatsausgabe, während die Zahlung von Lehrergehältern *investiv* ist, weil dadurch Humankapital im Privatsektor geschaffen wird.

Konsumtiv ist auch der Kapitalverzehr, also die durch Verschleiß begründeten Abschreibungen auf öffentliche Kapitalgüter.<sup>5</sup> Bedauerlicherweise existiert in Deutschland keine volkswirtschaftliche Vermögensrechnung, die den schleichenden Verzehr von Infrastruktur als Abschreibungen erfassen würde. Ebenso wenig existiert für den öffentlichen Sektor eine Aufteilung der Bruttoinvestitionen in Ersatzinvestitionen und Nettoinvestitionen. Da die Ersatzinvestitionen jedoch konzeptionell genau dem Verbrauch des öffentlichen Kapitalbestands entsprechen, werden positive Externalitäten für den Privatsektor allein durch *Nettoinvestitionen* (nicht aber durch alle *Bruttoinvestitionen*!) erzeugt.

Ersatzinvestitionen hingegen sind gekoppelt an einen eingetretenen Verschleiß und haben deshalb per Saldo *keine* positiven Externalitäten für den Privatsektor: Sie sind in einer Nettobetrachtung nicht investiv. Sie wiegen lediglich – wenn sie denn erfolgen – einen Konsum von Infrastruktur auf, indem sie dessen negative Externalitäten aufheben.

---

<sup>5</sup> Dass dieser konsumtiv ist, wird im Englischen deutlich hervorgehoben, weil Abschreibungen als „consumption of fixed capital“ bezeichnet werden.

Da konsumtive Staatsausgaben weder staatliches Bestandsvermögen noch privates Zukunftsvermögen schaffen, erfordert Generationengerechtigkeit, dass eine Neuverschuldung nur für investive und nicht für konsumtive Zwecke genutzt wird.<sup>6</sup> 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 Verbrauch der gegenwärtigen Generation zu werten, dessen Kosten die nutzende Generation aus originären Staatseinnahmen (künftig kurz: Steuern) zu finanzieren hat.<sup>7</sup>

Generationengerecht sind daher nur Nettoinvestitionen durch Neuverschuldung finanzierbar.<sup>8</sup> Aufgrund der Nichterfassung von Abschreibungen in der volkswirtschaftlichen Vermögensrechnung ist es jedoch nicht möglich, zwischen Bruttoinvestitionen und Nettoinvestitionen des Staates zu unterscheiden. Wie der *Bundesrechnungshof* (2024) zudem darstellt, fehlt für das Infrastrukturvermögen des Bundes sogar eine wertmäßige Erfassung – es werden lediglich die genutzten Flächen (in Hektar) bilanziert. Auch deshalb muss das normative Postulat der Generationengerechtigkeit auf die Betrachtung von Stromgrößen beschränkt werden.

---

<sup>6</sup> Dies wird gelegentlich als „Goldene Regel der Fiskalpolitik“ bezeichnet, vgl. Bundesministerium der Finanzen (2022). Um eine Verwechslung mit der von Phelps (1961) formulierten „Goldenen Regel der Kapitalakkumulation“ zu vermeiden, bevorzugen wir den Begriff Generationengerechtigkeit.

<sup>7</sup> 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 Neubewertungen (Energieerzeugung, Mobilität) notwendig werden. Auch eine ineffiziente Mittelverausgabung kann zu einer Überbewertung der Investitionen mit nachfolgendem Wertberichtigungsbedarf führen.

<sup>8</sup> Vor Einführung der Schuldenbremse im Jahre 2009 beschränkte Art. 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.

### III Reform der Schuldenbremse und Abschätzung der zusätzlichen Neuverschuldung

Die sog. Schuldenbremse wurde am 1.8.2009 im Grundgesetz verankert. Durch Änderung von Art. 109 und Art. 115 GG wurde bestimmt, dass die Haushalte von Bund und Ländern grundsätzlich ohne Kreditaufnahme auszugleichen sind. Dem Bund – nicht aber den Ländern – wurde zugestanden, dass ein ausgeglichener Haushalt auch dann vorliege, wenn die Nettokreditaufnahme (NKA) 0,35% des nominalen BIPs nicht übersteigt. Bund und Ländern wurde ferner erlaubt, im Konjunkturverlauf „symmetrisch“ von diesen Vorgaben abzuweichen. Dies ist die sog. Konjunkturkomponente, bei der Schuldenaufnahmen im Abschwung durch Schuldentilgungen im Aufschwung ausgeglichen werden sollen. In außergewöhnlichen, der Kontrolle des Staates entzogenen Notlagen durften Bund und Länder höhere Schulden aufnehmen. Diese Ausnahmeregelung bedurfte der Zustimmung des Bundestages verbunden mit einem Beschluss über eine Tilgungsregelung.

Die am 25.3.2025 beschlossene Änderung der Schuldenbremse hebt diese Bestimmungen nicht auf, sondern erweitert sie um drei Elemente: (1) Eine limitierte Bereichsausnahme für Verteidigung und verbundene Zwecke, (2) ein zusätzlicher Verschuldungsspielraum für die Länder und (3) ein Sondervermögen (SV) mit eigener Kreditermächtigung, das für Infrastruktur und die Erreichung der Klimaneutralität bis 2045 zweckgebunden ist, kurz SVIK.

- (1) *Bereichsausnahme für Verteidigungsausgaben und verbundene Zwecke (BAVZ)*: 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 maximal zulässige Kreditaufnahme nach Art. 109 GG angerechnet. Betragen die Budgetansätze für diese Ausgaben zusammen bspw. 4% des BIP, so werden Ausgaben im Wert von 3% des BIP nicht auf die Kreditobergrenze angerechnet.
- (2) *Sondervermögen für Infrastruktur und die Erreichung der Klimaneutralität bis 2045 (SVIK)*: Der neue Art. 143h GG ermächtigt den Bund zur Errichtung eines Sondervermögens (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 der Klimaneutralität bis 2045 finanziert werden, sofern der Bundeshaushalt im jeweiligen Haushaltsjahr auch ohne diese Kreditermächtigung eine „angemessene“ Investitionsquote erreicht.<sup>9</sup> Kredite von 100 Mrd. Euro aus dem SVIK sind für den Klima- und

---

<sup>9</sup> „Angemessen“ ist derzeit ein rechtlich unbestimmter Begriff. In § 4 Abs. 3 Gesetz zur Errichtung

Transformationsfonds (KTF) zweckbestimmt. Weitere 100 Mrd. Euro aus dem SVIK werden den Bundesländern für Infrastrukturmaßnahmen – aber nicht für Klimaschutz! – zur Verfügung gestellt.

- (3) *Verschuldungsspielraum für die Gesamtheit der Bundesländer*: Die Bundesländer erhalten – wie bislang schon der Bund – die Möglichkeit einer jährlichen Nettokreditaufnahme, die in der Summe über alle Länder 0,35 % des BIP nicht übersteigen darf.

Nachfolgend schätzen wir die Auswirkungen dieser erweiterten Verschuldungsmöglichkeiten von 2025 bis zum Jahresende 2036 ab. Dieser Zeithorizont wird gewählt, weil mit ihm die im SVIK verankerten Kreditermächtigungen auslaufen.

Für 2025–2029 entnehmen wir die erforderlichen Daten der Finanzplanung des Bundes 2025–2029 und der Frühjahrsprognose 2025 der Bundesregierung (vgl. Deutscher Bundestag 2025 und Bundesministerium für Finanzen 2025). Bei der strukturellen Nettokreditaufnahme des Bundes wird in diesem Zeitraum auch die geplante Konjunkturkomponente und der Saldo der finanziellen Transaktionen berücksichtigt. Wir nehmen an, dass die Konjunkturkomponente bis 2036 gemäß Art. 115 GG vollständig getilgt wird. Für 2025–2027 berücksichtigen wir auch die Nettokreditaufnahme des (auslaufenden) SV Verteidigung (Art. 87a GG, Absatz 1a).

Die Bundesregierung erwartet für 2026–2029 ein jährliches nominales BIP-Wachstum von 3 % (reales Wachstum 1 %, Inflation 2 %). Wir schreiben dieses Wachstum bis 2036 fort. Wir unterstellen außerdem, dass die Ausgaben für Verteidigung und verbundene Zwecke ab 2030 bei jährlich 4 % des BIP liegen werden (3,5 % für Verteidigung, 0,5 % für die sonstigen verbundenen Zwecke<sup>10</sup> inklusive Unterstützung der Ukraine<sup>11</sup>). Die Kreditaufnahme aus dem SVIK erfolge ab 2030 in gleichen jährlichen Beträgen bis zur Ausschöpfung des Gesamtvolumens von 500 Mrd. Euro. Schließlich nehmen wir an, dass Bund und Länder die zulässige Neuverschuldung von 0,35 % des BIPs stets voll in Anspruch nehmen werden.

---

eines Sondervermögens Infrastruktur und Klimaneutralität (SVIKG) heißt es: „Zusätzlich sind die Investitionen ... dann, wenn die im jeweiligen Haushaltsjahr im Bundeshaushalt insgesamt veranschlagten Ausgaben für Investitionen im Sinne von § 13 Absatz 3 Nummer 2 Satz 2 der Bundeshaushaltsordnung 10 Prozent der veranschlagten Ausgaben im Bundeshaushalt übersteigen.“ Damit könnten bei einem Investitionsanteil von 12,1 % des Bundeshaushaltes (2024) zurzeit alle Investitionen aus dem SVIK als „zusätzlich“ gelten.

<sup>10</sup> Hentze (2025), S. 6 gibt auf Basis des Bundeshaushaltsentwurfs 2025 für „verbundene Zwecke“ einen Betrag von 13,4 Mrd. Euro an.

<sup>11</sup> Man beachte, dass im Gesetzestext die Unterstützung völkerrechtswidrig angegriffener Staaten nicht auf die militärische Unterstützung in Kriegszeiten beschränkt ist, sondern auch Wiederaufbauhilfe nach einem Friedensschluss auf unbestimmte Dauer beinhalten kann.

**Tabelle 2:** Mögliche Neuverschuldung der Bundesrepublik Deutschland bis 2036 in Mrd. Euro

	2025	2026	2027		2036	Summe 2025–2036
Nominales BIP	4329	4416	4548	(...)	6112	
Nettokreditaufnahmen						
– des Bundes i.H.v. 0,35 % des BIPs	15	15	15	(...)	20	207
– wg. Konjunkturkomponente	35	13	8	(...)	–6	0
– für finanzielle Transaktionen	0	7	1	(...)	0	2
– durch SV Verteidigung (Art. 87a GG)	24	26	28	(...)	0	78
<b>Summe NKA vor GG-Änderung</b>	<b>74</b>	<b>61</b>	<b>52</b>		<b>14</b>	<b>287</b>
– durch BAVZ (Vert. u. verb. Zwecke)	32	54	64	(...)	183	1556
– durch SVIK (Infrastr. u. Klimaneutr.)	37	58	57	(...)	33	500
– der Länder i.H.v. 0,35 % des BIPs	15	15	15	(...)	20	207
<b>Gesamte Neuverschuldung</b>	<b>158</b>	<b>188</b>	<b>188</b>	(...)	<b>251</b>	<b>2550</b>
Schuldenstand	2868	3056	3244	(...)	5260	
Nachrichtlich:						
Defizitquote	3,6 %	4,1 %	4,0 %	(...)	4,1 %	
Schuldenstandsquote	65 %	67 %	69 %	(...)	86 %	

Daten für 2025–2029 gemäß Finanzplanung des Bundes, Stand Sept. 2025. Ab 2030 gleichmäßiger loglinearer Verlauf. Annahmen: Nominales BIP-Wachstum 2025 2 %, danach 3 % p. a., ab 2030 Verteidigungsausg. 3,5 % des BIP, davon 1 % nicht aus Kreditaufnahme, für verb. Zwecke 0,5 % des BIP. Kreditaufnahme SVIK gemäß Finanzplanung des Bundes, danach verbleibende Volumen gleich verteilt. Strukturelle Neuverschuldung: Bund und Länder jeweils 0,35 % des BIP, für Bund bis 2029 inkl. Konjunkturkomponente und Saldo der finanziellen Transaktionen. Vollst. Tilgung der Konjunkturkomponente bis 2036. Defizitquote = Neuverschuldung/BIP, Schuldenstandsquote = Schuldenstand/BIP. Schuldenstand Ende 2024: 2710 Mrd. Euro

Tabelle 2 enthält die Ergebnisse unserer Berechnungen für den gesamten Zwölfjahreszeitraum sowie für das Anfangsjahr 2025 und das Endjahr 2036. Vor der Änderung des Grundgesetzes wären die Staatsschulden bei Ausschöpfung des regulären Verschuldungsspielraums des Bundes (jährlich 0,35 % des BIP plus Konjunkturkomponente) und unter Berücksichtigung der noch anstehenden Kreditaufnahmen des SV Verteidigung (Art. 87a GG) von Ende 2024 bis Ende 2036 um 287 Mrd. Euro gestiegen. Durch die Grundgesetzänderungen vom 25.3.2025 kämen unter unseren Annahmen bis Ende 2036 weitere Schulden in Höhe von 2.263 Mrd. Euro hinzu, sodass die deutschen Staatsschulden innerhalb dieser zwölf Jahre um 2.550 Mrd. Euro steigen würden. Das ist ungefähr das Neunfache des Schuldenzuwachses, der sich ohne die Grundgesetzänderung ergeben hätte. Da der deutsche Staatsschul-

denstand Ende 2024 2.710 Mrd. Euro betrug, würde dieser in zwölf Jahren auf dann 5260 Mrd. Euro fast verdoppelt werden.

Bei diesen Zahlen handelt es sich allein um die nominalen Staatsschulden. Die damit einhergehende Steigerung der Zinsausgaben haben wir in ihnen nicht berücksichtigt. Dies bedeutet, dass wir implizit angenommen haben, dass die Zinsausgaben nicht ihrerseits durch weitere Neuverschuldung finanziert werden müssen, sondern durch eine Steigerung der originären Staatseinnahmen (vielleicht aufgrund von Wachstumsimpulsen) gedeckt werden können.

Die jährliche Nettoneuverschuldung von Bund und Ländern beträgt in dem beschriebenen Szenario in 2025 3,7 % und ab 2026 stets zwischen 4,0 % und 4,2 % des BIP. Die Nettoneuverschuldungsquote der Bundesrepublik Deutschland läge daher während des gesamten Zeitraums deutlich über den 3 % des BIP, die nach den Fiskalregeln der EU maximal zulässig sind. Ähnliches gilt für die im EU-Recht auf maximal 60 % des BIP festgelegte Schuldenquote: Die Schuldenquote stiege von 63 % (2024) auf 86 % (2036) 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.

Problematisch ist freilich der im Konflikt mit Art. 109 Abs. 2 GG stehende Verstoß gegen die EU-Fiskalregeln.<sup>12</sup> Die EU hat bereits durch die Aktivierung der nationalen Ausweichklausel Ausnahmen zumindest für die Kreditfinanzierung von Verteidigungsanstrengungen genehmigt (Verordnung EU 2024/1263). Vermutlich wird die Bundesregierung darauf dringen, auch Ausgaben für zusätzliche Infrastrukturinvestitionen und Klimaschutzziele in großzügigem Umfang von den bisherigen Regeln auszunehmen.<sup>13</sup> Daher unterstellen wir im Folgenden, dass den neuen Kreditermächtigungen des Grundgesetzes europäische Regeln künftig nicht entgegenstehen werden.

---

<sup>12</sup> „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).

<sup>13</sup> Eine Übersicht zu den EU-Regeln zur Verschuldung geben Loi u. De Lemos Peixoto (2024). Vgl. ebenso Bundesrechnungshof (2025a), S. 8 sowie 21 f.

## IV Prüfung von Nachhaltigkeit und Generationengerechtigkeit

Wir wenden uns nun der Frage zu, inwieweit die Änderungen von Art. 109 und 115 GG sowie die Einführung von Art. 143h GG den oben definierten Anforderungen von Nachhaltigkeit und Generationengerechtigkeit entsprechen. Dafür betrachten wir in getrennten Unterabschnitten die Bereichsausnahme BAVZ, das Sondervermögen SVIK und die strukturelle Neuverschuldungsmöglichkeit der Bundesländer. In jedem Unterabschnitt analysieren wir zunächst, welche Auswirkungen der jeweiligen GG-Änderung auf die Nachhaltigkeit der Staatsschulden zu erwarten sind, und wenden uns dann der Frage der Generationengerechtigkeit zu.

### 1 Bereichsausnahme für Verteidigung und verbundene Zwecke

#### a) Nachhaltigkeit:

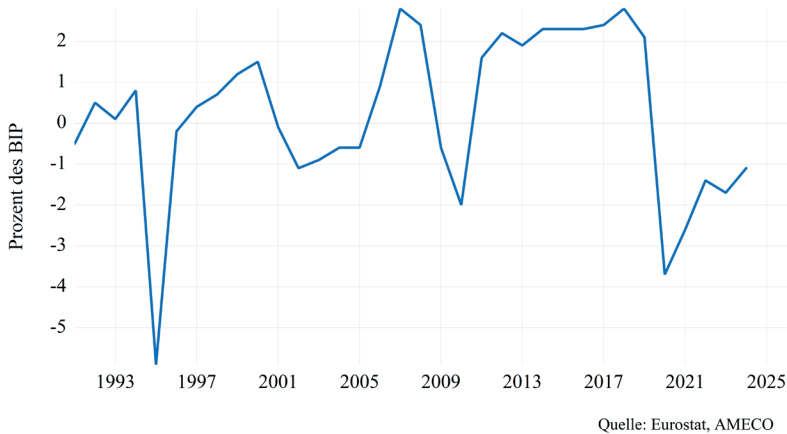
Die Landesverteidigung zählt zu den klassischen *öffentlichen Gütern*, denn kein Mitglied der Gesellschaft kann von ihrer Wirkung ausgeschlossen werden und ihr Nutzen für eine Person steht in keiner Rivalität zum Nutzen, den sie einer anderen Person spendet. Als Daueraufgabe der Daseinsvorsorge gehört sie zu den Kernaufgaben des Staates.<sup>14</sup> Wie in Kapitel II ausgeführt, erfordert Nachhaltigkeit, dass dauerhaft anfallende Ausgaben des Staates im langjährigen Durchschnitt aus laufenden (originären) Staatseinnahmen finanziert werden.<sup>15</sup> Dies gilt für Verteidigungsausgaben genauso wie für die mit der Landesverteidigung verbundenen Zwecke, wenn diese dauerhaft anfallen.

Die neue Fassung von Art. 109 und 115 GG lässt aber zu, dass für militärische und verbundene Zwecke dauerhaft eine Kreditfinanzierung bereitgestellt wird. Dies wird zugelassen für einen im Grundgesetz nicht näher bestimmten Prozentsatz  $x$ , der nach oben nicht begrenzt wird. Damit ist nicht mehr sichergestellt, 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 das Grundgesetz bei der Bereichsausnahme *keine nachhaltige Schuldfinanzierung* des Bundeshaushalts mehr.

---

<sup>14</sup> Siehe auch die Begründung zum Gesetzentwurf zur Grundgesetzänderung der Fraktionen der SPD und CDU/CSU – Drucksache 20/15096, S. 1 f.

<sup>15</sup> Vgl. Feld (2025); ebenso Grimm (2025).



**Abbildung 1:** Deutscher Primärüberschuss in Prozent des BIP

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.<sup>16</sup> 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.

Gehen wir wieder davon aus, dass Ausgaben für Verteidigung und verbundene Zwecke in Höhe von 3 % des BIPs künftig kreditfinanziert werden sollen. Bei ansonsten unveränderter Ausgabenstruktur der öffentlichen Hand müsste davon ausgegangen werden, dass die Nachhaltigkeitsanforderung nicht erfüllt ist. 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). Dies ist offensichtlich völlig unzureichend, um jährlich rund 3 % des BIP (allein für Verteidigung und verbundene Zwecke!) durch Nettokreditaufnahme zu finanzieren.

<sup>16</sup> Die formale Definition der Nachhaltigkeit baut auf den erwarteten zukünftigen Primärüberschüssen des Staates auf. Die relevante Erwartung ist hier die der Kapitalgeber, nicht die der Regierung.

Es ist daher ohne andere strukturell wirksame Änderungen in den Primärüberschüssen nicht möglich, einen substantiellen Teil der zusätzlichen Verteidigungsausgaben dauerhaft kreditzufinanzieren, ohne die Schuldentragfähigkeit der Bundesrepublik Deutschland zu untergraben.<sup>17</sup> Lediglich eine zeitweilige Defizitfinanzierung wäre vertretbar, wenn eine vorübergehende unerwartete Notlage eintritt – also bspw. eine kurzfristig eintretende Bedrohungslage oder gar ein akuter Kriegsfall.<sup>18</sup> Die Bereichsausnahme BAVZ aber ermöglicht eine dauerhafte – allerdings nicht nachhaltige – Nettokreditaufnahme.

### **b) Generationengerechtigkeit:**

Ob die Ausgaben für Verteidigung und verbundene Zwecke trotz augenscheinlich fehlender Nachhaltigkeit *generationengerecht* sind, hängt 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.<sup>19</sup> Auch Ausgaben für Bevölkerungsschutz, Nachrichtendienste, IT-Sicherheit sind – mit jeweils unterschiedlichen Anteilen – konsumtiv oder investiv, jedoch darf beides unter Artikeln 109 und 115 GG kreditfinanziert werden. Die Unterstützung völkerrechtswidrig angegriffener Staaten 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

---

17 Dies schließt nicht aus, dass die Staatsschuldenquote für sehr lange Zeit auf einem hohen (aber nicht nachhaltigen) Niveau stabilisiert werden kann. 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. Entscheidend für die Nachhaltigkeit bzw. Schuldentragfähigkeit ist allein, ob die Kapitalmärkte ein hinreichend hohes Kreditangebot bereitstellen würden, wenn auf lange Zeit hin negative Primärüberschüsse erwartet werden.

18 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.

19 Gemäß der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) werden Verteidigungsausgaben sogar generell als Konsum gebucht.

aufgenommenen Schulden schaffen. Für die Schuldfinanzierung der konsumtiven Ausgaben der Bereichsausnahme muss man daher konstatieren, dass diese nicht generationengerecht ist.

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. Aber dieser „Rettungsversuch“ trägt nicht weit. Denn ein solches immaterielles 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, weil sie lediglich einen Konsum der gegenwärtigen Generation ausgleichen.

Ähnlich verhält es sich mit Ausgaben zur Stärkung der Bundeswehr. Diese war am Ende des Kalten Krieges in einem offenbar deutlich kampftüchtigeren Zustand als heute. Daher sind die seither eingetretenen Einbußen an militärischer Tauglichkeit als Verbrauch der heutigen Generation zu interpretieren – die sog. „Friedensdividende“, die per Saldo konsumtiv verwendet wurde. Eine zusätzliche Verschuldung über die Bereichsausnahme zur Stärkung der Bundeswehr ist deshalb 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 Ausgabenanfordernis allein für Verteidigung und ist, gemessen an der beim NATO-Gipfel vom 4. bis 5. September 2014 in Wales beschlossenen Zielmarke von 2 % des BIPs, selbst rückblickend zu klein.<sup>20</sup> Für eine generationengerechte Finanzierung wäre es erforderlich 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.<sup>21</sup>

---

<sup>20</sup> Zur Genese der Zwei-Prozent-Zielvorgabe der NATO vgl. Wissenschaftliche Dienste des Deutschen Bundestages (2017).

<sup>21</sup> 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.

## 2 Sondervermögen für Infrastruktur und Klimaschutz

Zwar wird das in Art. 143h GG vorgesehene SVIK durch das entsprechende Durchführungsgesetz SVIKG näher ausgeführt. Dennoch müssen eine Reihe weiterer Annahmen zur Analyse getroffen werden. Diese betreffen insbesondere die Verwendung der per Kreditermächtigung aufzunehmenden Mittel. Hierzu unterstellen wir, dass die folgenden exekutiven Festlegungen getroffen werden:

- a) Die an den KTF zu überführenden 100 Mrd. Euro unterliegen weiterhin der Zweckbindung des SVIK. Sie müssen daher zur Finanzierung *zusätzlicher Investitionen* zur Erreichung der Klimaneutralität bis 2045 eingesetzt werden.
- b) Die den Ländern aus dem SVIK zur Verfügung gestellten 100 Mrd. Euro müssen für Investitionen in *Infrastruktur* verwendet werden, wobei in der Formulierung des Art. 143h Abs. 2 GG der Hinweis auf die Zusätzlichkeit fehlt (siehe auch § 3 SVIKG; § 1 LuKIFG). Soweit die Länder Investitionen zur Erreichung der Klimaneutralität bis 2045 beabsichtigen, haben sie die Möglichkeit, Mittel aus dem KTF einzuwerben.
- c) Die verbleibenden 300 Mrd. Euro aus dem SV werden von der Bundesregierung ausschließlich für *zusätzliche* Investitionen in *Infrastruktur* eingesetzt.
- d) Öffentliche Infrastruktur wird den Bürgern kostenlos oder zumindest nicht zum Zwecke der Überschusserzielung zur Verfügung gestellt.
- e) Die Infrastrukturinvestitionen zielen auf eine dauerhafte Bereitstellung der Infrastruktur. Der Staat wird daher künftig ihre 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.

Der in Art. 143h GG verwendete Begriff der *Investitionen* wird in der Bundeshaushaltsordnung (BHO) „weit“ interpretiert. Dies gilt auch für die 100 Mrd. Euro, die an den KTF überführt werden, wobei diese Mittel zusätzlich der Zweckbindung des KTF unterliegen. Laut § 13 Abs. 3 Nr. 2 Satz 2 BHO zählen nicht nur die Erstellung und der Erwerb öffentlichen Produktivkapitals zu den Investitionen, sondern auch Zuschüsse zu privaten Baumaßnahmen oder dem Erwerb von Sachen. Der Bund rechnet daher auch *Subventionen*, die privaten Investoren zugutekommen, zu den öffentlichen Investitionen.<sup>22</sup>

---

<sup>22</sup> Das Ausführungsgesetz bezieht sich in § 4 Abs. 3 SVIKG ausdrücklich auf den Investitionsbegriff der BHO. Es wirkt bizarr, dass Mittel des SVIK, die im GG für „zusätzliche Investitionen“ zweckbestimmt sind, über den KTF als Subventionen ausgezahlt werden können. Der Grund liegt darin, dass das staatsrechtliche Verständnis von Investitionen deutlich von dem volkswirtschaftlichen

Da 100 Mrd. Euro aus dem SVIK den Ländern für Infrastrukturinvestitionen zur Verfügung gestellt werden, sei noch erwähnt, dass in § 3 Länder- und Kommunal-Infrastrukturfinanzierungsgesetz (LuKIFG) die Förderbereiche und Fördervoraussetzungen näher bestimmt werden. § 3 Abs. 1 LuKIFG beschränkt die Ausgaben von Ländern und Kommunen auf *Sachinvestitionen* spezieller Infrastrukturbereiche, „sofern sie der Erfüllung von Landesaufgaben oder kommunalen Aufgaben dienen“. Hierbei handelt es sich nicht um eine abschließende Liste und es erfolgt keine Beschränkung auf Pflichtaufgaben. Zudem öffnen die Zusätze „insbesondere“ (§ 3 Abs. 1 LuKIFG) und „notwendige Begleit- oder Folgemaßnahmen“ (§ 3 Abs. 4 LuKIFG) weitere Spielräume.<sup>23</sup> Sie geben die Möglichkeit einer Umfinanzierung, bspw. für nicht-prioritäre Investitionen oder gar konsumtive Verausgabungen.

Kritikwürdig ist die Beschränkung des LuKIFG auf *Sachinvestitionen*. So sind im Bereich Bildung und Forschung die Sachinvestitionen mit hohem Personaleinsatz komplementär verknüpft. Hierbei handelt es sich volkswirtschaftlich um Personalausgaben mit investivem Charakter in *Humankapital*, mit denen i. d. R. eine hohe Produktivität einhergeht – also nicht um konsumtive Ausgaben.<sup>24</sup>

### a) Nachhaltigkeit:

Da die zeitliche Verteilung der Ausgaben für Infrastruktur und Klimaschutz aus dem SVIK noch weitgehend 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 SVIK-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

---

abweicht. 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. In ökonomischer Sicht läuft der Begriff der Investition dadurch völlig leer.

<sup>23</sup> Siehe auch die Kritik des Bundesrechnungshofes (2025b), S. 9–10.

<sup>24</sup> Hier ist dem Bundesrechnungshof (2025b), S. 3 zu widersprechen, der Personalausgaben generell ausschließen möchte. Diese Forderung dürfte auch bei Bauvorhaben kaum durchsetzbar sein, denn allein der personelle Planungsaufwand ist dort erheblich, aber untrennbar mit dem Projekt verbunden.

der permanent höheren Ersatzinvestitionen. Da aus dem SVIK 400 Mrd. Euro für Infrastruktur investiert werden sollen, beträgt die jährliche Abschreibung 12 Mrd. Euro. Diese ist ab Investitionszeitpunkt dauerhaft durch Ersatzinvestitionen auszugleichen. Diskontiert man mit einem üblichen Diskontsatz von 2 %<sup>25</sup>, so ergibt sich nach Ablauf der 12 Jahre ein (auf das Jahr 2036 bezogener) Gegenwartswert der zu tätigen Ersatzinvestitionen von 612 Mrd. Euro bzw. eine entsprechende Minderung des Gegenwartswerts der zukünftigen Primärüberschüsse.<sup>26</sup>

Bezogen auf das BIP des Jahres 2036 würde die Staatsschuldenquote durch das SVIK um ca. 8 Prozentpunkte (=500/6112) steigen, während zum selben Zeitpunkt die dauerhaften Ersatzinvestitionen einen Verlust des Gegenwartswerts der Primärüberschüsse in Höhe von 10 % (=612/6112) dieses BIPs implizieren würden.

Die durch das SVIK bedingte zusätzliche Verschuldung wäre daher nur dann als nachhaltig einzuschätzen, wenn die geschaffene Infrastruktur zu einer Stärkung der makroökonomischen Wirtschaftskraft führen würde, die den Gegenwartswert des Saldos aller anderen Staatseinnahmen und Staatsausgaben exklusive Zinsen (sonstiger 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 sonstigen Primärsaldos um 0,35 Prozentpunkte. 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 % des BIPs) 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 besteht, etwa Sozialleistungen oder Verteidigungsanstrengungen, werden mit den Steu-

<sup>25</sup> Die Bundesrepublik Deutschland z. B. diskontiert Zahlungsströme mit einem langjährigen Durchschnitt der Umlaufrendite börsennotierter Bundeswertpapiere mit 15- bis 30jähriger Restlaufzeit, siehe Bundesrechnungshof (2021).

<sup>26</sup> 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  $51 \text{ Euro } \sum_{t=0}^{\infty} (1,02)^{-t} = 51$ . Multipliziert mit 12 Mrd. Euro errechnen sich 612 Mrd. Euro. Das ist im Jahr 2036 der (real zu verstehende) Gegenwartswert aller künftig zu leistenden Ersatzinvestitionen. Vgl. Lucke u. Meyer (2025).

ereinnahmen auch die originären Staatsausgaben vergleichbar wachsen. Zudem werden insbesondere kommunale Infrastrukturinvestitionen wie Kitas, Schulen, Schwimmbäder und ÖPNV kaum kostendeckend zu bewirtschaften sein. Vielmehr führen die hohen Betriebskosten zu Verlusten, die laufend im Kernhaushalt zu decken sein werden.

Eine starke Steigerung der künftigen Primärüberschüsse ist deshalb selbst bei starken Wachstumsimpulsen zumindest sehr zweifelhaft. Das Argument, hohe Investitionen in die Infrastruktur verbesserten die volkswirtschaftliche Leistung und führten daher zu höheren, die anfänglichen Investitionen teilweise refinanzierenden Steuereinnahmen, greift ersichtlich zu kurz. Relevant ist nicht, wie stark die Steuereinnahmen möglicherweise steigen werden, sondern relevant ist allein, wie stark die Primärüberschüsse sich erhöhen. Letztere werden aber sehr viel schwächer wachsen als die Staatseinnahmen dies möglicherweise tun, weil die weitaus meisten *Staatsausgaben* mit annähernd derselben Wachstumsrate wachsen werden wie die *Einnahmen* des Staates.

Die Nachhaltigkeit der SVIK-bedingten Verschuldung wäre aber nur gegeben, wenn die Wachstumsimpulse der Infrastrukturinvestitionen erstens die auf höhere Ersatzinvestitionen zurückzuführende zehnpromtente Verschlechterung des Gegenwartswerts der Primärsalden wettmachen würde und zweitens noch eine weitere Steigerung dieses Gegenwartswerts um rund 8 % des BIPs bewirken könnte. In Zahlen: Investitionen von 400 Mrd. Euro müssten Erträge in Form von gesteigerten Primärsalden haben, deren Gegenwartswert ungefähr 1.100 Mrd. Euro beträgt.<sup>27</sup> Es scheint nahezu ausgeschlossen, dass bisherige Bundesregierungen derart hoch rentierliche Möglichkeiten für öffentliche Investitionen übersehen oder aus anderen Gründen nicht genutzt hätten.

## **b) Generationengerechtigkeit:**

Wir wenden uns zunächst den 100 Mrd. Euro zu, die aus dem SVIK an den KTF überführt werden. Sie unterliegen der Zweckbindung des SVIK (§ 4 Abs. 2 SVIKG). Sie müssen daher zur Finanzierung *zusätzlicher Investitionen* eingesetzt werden. Aufgrund des „weiten“ Investitionsbegriffs der BHO dürften diese Mittel vermutlich überwiegend als *Subventionen* für private Anlagenbetreiber ausgezahlt werden, um eine klimafreundliche Umrüstung privater Vermögensgegenstände (bspw. Energie-

---

<sup>27</sup> 400 Mrd. Euro, da 100 Mrd. Euro aus dem 500 Mrd. Euro umfassenden SVIK in den KTF gehen und annahmegemäß keine Infrastruktur bewirken, sondern dem Klimaschutz dienen. 1100 Mrd. Euro sind 18 % des prognostizierten BIPs in 2036. Beide Gegenwartswerte beziehen sich auf 2036.

erzeugungsanlagen oder für die energetische Sanierung von Gebäuden) zu ermöglichen. Beispiele wären gewerblich betriebene Ladestationen im Straßenverkehr oder Prämien zur Anschaffung von Konsumgütern wie etwa E-Autos, weil diese zur Senkung von CO<sub>2</sub>-Emissionen im Straßenverkehr beitragen.

Der marktliche Wertzuwachs, der den privaten Eigentümern entsteht, entspricht aber vermutlich nicht der Investitionssumme von 100 Mrd. Euro, weil viele der geförderten privaten Investitionen ohne die staatlichen Zuschüsse unrentabel 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 anstiege, 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 Staatschulden 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 intakten Klimas und damit ökonomisch als Konsum zu werten. Es ist offenkundig nicht generationengerecht, diesen „Konsum“ (bzw. seine Verhinderung) durch Verschuldung zu finanzieren. Vielmehr müsste Klimaschutz aus den eigenen Ressourcen der jetzigen Generation bezahlt werden.

Wenden wir uns von den KTF-Mitteln zu den 400 Mrd. Euro umfassenden Kreditmitteln für die *Infrastrukturinvestitionen von Bund und Ländern*, so ist die entscheidende Frage, wie sich die Investitionen auf *Ersatzinvestitionen* für den in den

Vorjahren eingetretenen Verschleiß von Infrastruktur und auf *Nettoinvestitionen* zur Schaffung neuer Infrastruktur verteilen.

Indikativ ist hier die Gesetzesbegründung zur Schaffung von Art. 143h GG. Darin 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 ...“<sup>28</sup> ist das offene Eingeständnis, dass ohne angemessen hohe Ersatzinvestitionen (aus den ordentlichen Staatseinnahmen!) ein Verstoß gegen das Prinzip der Generationengerechtigkeit vorliegt.

Es ist daher anzunehmen, dass ein großer Teil der aus dem SVIK finanzierten „zusätzlichen“ Infrastrukturinvestitionen Ersatzinvestitionen sein werden. Durch sie würde der Infrastrukturverbrauch der gegenwärtigen Generation kompensiert werden können. Generationengerecht sind diese Ersatzinvestitionen jedoch nur, wenn sie aus dem Einkommen der heutigen Generation finanziert werden. Genau das ist im SVIK nicht der Fall. Vielmehr sollen Ersatzinvestitionen großen Umfangs offenbar kreditfinanziert werden. Damit aber erhält die Belastung der kommenden Generation, die ursprünglich in einer wertgeminderten Infrastruktur vorlag, nur eine andere Form: Sie wird zu Staatsschulden, die künftigen Generationen auferlegt werden. Die heutige Generation leistet, gegen das Prinzip der Generationengerechtigkeit verstoßend, keinen Finanzierungsbeitrag für ihren Infrastrukturverbrauch.

Erschwerend kommt hinzu, dass den an die Länder fließenden 100 Mrd. Euro das Kriterium der Zusätzlichkeit fehlt. Indem die Grundgesetzänderung bereits den Kreditspielraum für 2025 ermöglicht, wird es zu nicht unerheblichen Mitnahmeeffekten kommen.<sup>29</sup> Der Wegfall dieser Restriktion gibt außerdem Anreize zur Umfinanzierung bereits geplanter Investitionen in den SVIK, wodurch Mittel freierwerden, mit denen letztlich die Finanzierungsdefizite aus den derzeit hochdefizitären Kernhaushalten der Kommunen, hier insbesondere der Anstieg der Sozialausgaben, getragen werden könnten. Faktisch werden dann Sozialausgaben aus dem SVIK finanziert. Auch dieser „Verschiebepbahnhof“ lastet auf zukünftigen Generationen.

---

28 Gesetzesentwurf der Fraktionen der SPD und CDU/CSU – Drucksache 20/15096, S. 2.

29 So auch der Bundesrechnungshof (2025b), S. 3 u. 6 in seinem Bericht zum SVIKG.

### 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 Verteilung der Mittel auf die einzelnen Bundesländer erfolgt in Anlehnung an den Königsteiner Schlüssel (§ 2 StruKomLÄG). In der Gesetzesbegründung werden die wachsenden Herausforderungen auf den Gebieten Klimawandel, Bildung, Betreuung, Infrastruktur, Digitalisierung, Asyl, Migration und Integration angeführt.<sup>30</sup> Die Ausgaben für diese Aufgaben werden teilweise konsumtiver und teilweise investiver Art sein. Dies folgt einerseits aus der Natur der Aufgaben, andererseits aus der Tatsache, dass Spielräume für konsumtive Ausgaben entstehen, weil die Verschuldungsmöglichkeit von 0,35 % des BIPs nicht an eine Zweckbestimmung wie z. B. „zusätzliche Investitionen“ geknüpft ist.<sup>31</sup>

#### a) Nachhaltigkeit:

Es ist zu erwarten, dass der eingeräumte Spielraum für die Nettokreditaufnahme der Länder von diesen ausgeschöpft wird. Dies mindert den Gegenwartswert der Primärüberschüsse, da die Staatsausgaben um 0,35 % des BIPs steigen, während eine nennenswerte Erzielung *direkter* Staatseinnahmen aus der Nutzung der Infrastruktur oder aus Digitalisierungsmaßnahmen nicht zu erwarten ist. Für *indirekte* Effekte durch eine Belebung der Wirtschaftsleistung gilt der oben bereits erläuterte Vorbehalt, dass es 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 sehr unterschiedlich darstellen. Allerdings weisen mehrere Länder (bspw. Bremen, Berlin, Hamburg, Saarland) hohe pro Kopf-Schuldenstände auf. Für diese Länder wäre eine Ausschöpfung des neuen Verschuldungsspielraums besonders problematisch.<sup>32</sup>

---

<sup>30</sup> Siehe Gesetzentwurf der Fraktionen der SPD und CDU/CSU – Drucksache 20/15096, S. 2.

<sup>31</sup> Vgl. Bundesrechnungshof (2025a), S. 20; Grimm (2025).

<sup>32</sup> Deshalb erstaunen die Sonderregelungen für die hochverschuldeten Bundesländer Bremen und das Saarland. Gemäß Art. 143d Abs. 4 GG erhalten sie seit 2020 Sanierungshilfen aus dem Bundeshaushalt in Höhe von jeweils 400 Mio. Euro pro Jahr. Zugleich unterliegen sie den Auflagen des Sanierungshilfengesetzes (SanG). Dabei sind sie zum Abbau ihrer übermäßigen Verschuldung ver-

Andere Bundesländer haben möglicherweise einen höheren durchschnittlichen Primärsaldo als 0,24 % ihres BIPs. Sie können deshalb u. U. die zusätzliche Verschuldung nachhaltig finanzieren. Freilich dienen auch bei ihnen die Primärsalden bereits der Sicherung der existierenden Schulden. Vermutlich werden letztere nun jährlich um den Anteil des jeweiligen Landes an den 0,35 % des BIPs erhöht. Gleichzeitig aber verschlechtern sich die Primärsalden der Länder dauerhaft um jährlich bis zu anteilig 0,35 % des BIPs, weil den höheren Ausgaben keine direkten Mehreinnahmen gegenüberstehen und die Effekte einer eventuellen wirtschaftlichen Belebung auf die Primärsalden – wie in Abschnitt IV.2 ausgeführt – wahrscheinlich schwach sind.<sup>33</sup>

### **b) Generationengerechtigkeit:**

Für die Betrachtung der Generationengerechtigkeit gelten im Wesentlichen dieselben Argumente, die schon in Abschnitt IV.2 für das SVIK formuliert wurden: Die konsumtive Verwendung der Verschuldung ist zweifelsfrei nicht generationengerecht und ebenso wenig sind dies kreditfinanzierte Ersatzinvestitionen für Infrastruktursverschleiß der heutigen Generation. Soweit die Kreditmittel zur Finanzierung von Maßnahmen gegen klimaschädliche Emissionen genutzt werden, handelt es sich lediglich um einen Ausgleich für den ‚Verbrauch‘ der heutigen Generation: Auch hier würden ‚Klimalasten‘ lediglich in Staatsschuldenlasten umgewandelt werden.

Für einen mutmaßlich sehr großen Teil der zusätzlichen Nettokreditaufnahme der Länder ist deshalb zu erwarten, dass die Verwendung der aufgenommenen Mittel nicht für neue Vermögenswerte schaffende Nettoinvestitionen erfolgen wird. In dem Umfang, in dem es sich nicht um Nettoinvestitionen handelt, ist die Mittelverwendung deshalb nicht generationengerecht.

---

pflichtet, um zukünftig die Vorgaben nach Art. 109 Abs 3 GG einhalten zu können. Da die bestehenden Tilgungspflichten nach dem SanG dazu führen würden, dass beide Länder den strukturellen Verschuldungsspielraum nicht (vollumfänglich) nutzen könnten, ohne die im SanG vorgesehenen Sanktionsmechanismen auszulösen, ist ergänzend eine Änderung des SanG vorgenommen worden. Um die Sanierungshilfen nicht zu gefährden, muss die Kreditaufnahme Bremens und des Saarlands danach mindestens 50 Mio. EUR im Jahr und im Schnitt von fünf Jahren 80 Mio. EUR geringer sein, als es das Grundgesetz vorsieht (Art. 109 Abs. 3 Satz 6 und 7 GG i.V.m. § 2 Abs. 2 SanG). Die zusätzlichen Kreditmittel dürften den Sanierungsprozess verzögern und somit längerfristig Hilfen des Bundes erfordern. Zudem ist zu erwarten, dass damit nicht nur „Zukunftsausgaben“, sondern auch konsumtive Zwecke ermöglicht werden.

<sup>33</sup> Da die Haushaltsprobleme der Bundesländer vornehmlich in der Inkongruenz der vom Bund übertragenen Aufgaben, den daraus folgenden Ausgaben und den geringen ordentlichen Einnahmen liegt, müsste ggf. hier eine zielführende Reform ansetzen.

## V Inflation und Multiplikatoreffekte

Im vorstehenden Abschnitt haben wir mehrfach die möglicherweise wachstumsstimulierende Wirkung von Infrastrukturinvestitionen betont. Diese Investitionen werden oft als angebotsseitig interpretiert. Wir gehen deshalb im Folgenden kurz auf nachfrageseitige Effekte ein, die auch durch rein konsumtive Staatsausgaben ausgelöst werden können. Denn bei unausgelasteten Kapazitäten sollten alle durch zusätzliche Verschuldung finanzierten Staatsausgaben positive Wirkungen auf Wachstum und Beschäftigung haben, weil sie Einkommen und Nachfrage schaffen.

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 ausgedehnter Regulierung, vgl. *Lütteke und Müller (2025)*. Bei im wesentlichen ausgelasteten Kapazitäten aber kann eine starke Nachfragesteigerung zu deutlichen Preis- und Lohnsteigerungen führen, initial derzeit wohl vor allem bei Rüstungsgütern und im Baugewerbe – mit Folgewirkungen für das allgemeine Preisniveau.

Die Größenordnungen sowohl von Preis- als auch von möglichen Mengeneffekten sind weitgehend unbekannt. So ist bspw. unklar, inwiefern die Militärausgaben Aktivitäten des privaten Sektors verdrängen oder stimulieren. *Ilzetcki (2025)* gibt 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)* 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. Denn jedes BIP-Wachstum führt dann auch zu einem proportionalen Wachstum der Ausgaben.

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.

## VI Zusammenfassung und wirtschaftspolitische Schlussfolgerungen

Die erfolgte Änderung des Grundgesetzes zur Schuldenbremse umfasst eine Bereichsausnahme für Verteidigungsausgaben und verbundene Zwecke ab 1 % des BIP, einem SV Infrastruktur und Klimaneutralität i.H.v. 500 Mrd. Euro sowie eine strukturelle Neuverschuldungsmöglichkeit der Länder i.H.v. 0,35 % des BIP. Die Gesetzesbegründung 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 86 %. 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 im Wesentlichen unveränderte Struktur aller anderen Ausgaben- und Einnahmepositionen der öffentlichen Haushalte, muss man für Deutschland in der Zukunft deutlich verschlechterte Primärsalden erwarten. Diese Verschlechterung ist quantitativ als so groß einzuschätzen, dass die jetzt möglich werdende Neuverschuldung als nicht mehr nachhaltig erscheint. Es ist deshalb dringlich geboten, dass die 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-Prinzip<sup>34</sup> 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 SVIKG als 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. Zudem sollte die „Zusätzlichkeit“ von Investitionen auch für den Länderanteil des SVIK und für die strukturelle Neuverschuldung der Länder erforderlich sein.

## 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.
- Bohn, Henning (1995), The Sustainability of Budget Deficits in a Stochastic Economy, *Journal of Money, Credit, and Banking*, 27 (1), pp. 257–271.
- Bohn, Henning (1998), The Behavior of U.S. Public Debt and Deficits, *Quarterly Journal of Economics*, 113 (3), pp. 949–963.
- 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).

---

34 Vgl. Lüdeke (1998, S. 260 ff.)

- 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](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 (2025a), Gesetzentwürfe verschiedener Fraktionen zur Änderung der Artikel 87a Absatz 1a sowie Artikel 109 und 115 des Grundgesetzes und zur Einfügung eines Artikels 143h in das Grundgesetz, Bericht nach § 88 Absatz 2 BHO an den Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages, 13.03.2025, [https://www.bundesrechnungshof.de/SharedDocs/Downloads/DE/Berichte/2025/grundgesetz-volltext.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=3](https://www.bundesrechnungshof.de/SharedDocs/Downloads/DE/Berichte/2025/grundgesetz-volltext.pdf?__blob=publicationFile&v=3) (Abrufdatum 23.03.2025).
- Bundesrechnungshof (2025b), Entwurf eines Gesetzes zur Errichtung eines Sondervermögens Infrastruktur und Klimaneutralität (SVIKG), Bundestagsdrucksache 21/779, 21. August 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](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/1vgQgRI0AX65F1wykee1mXTpzkjHxNscloEKxeivhc10/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](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](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).
- Kremers, Jeroen J.M. (1989), U.S. Federal Indebtedness and the Conduct of Fiscal Policy, *Journal of Monetary Economics*, 23 (2), pp. 219–238.
- 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](https://www.europarl.europa.eu/erpl-app-public/factsheets/pdf/de/FTU_2.6.6.pdf) (Abrufdatum 27.03.2025).
- Lucke, Bernd u. Meyer, Dirk (2025), Germany's New Constitutional Rules on Public Debt – An Analysis of Debt Sustainability and Intergenerational Fairness, in: *International Journal of Financial Research*, Vol. 16, No. 2, April 2025, pp. 30–43, <https://doi.org/10.5430/ijfr.v16n2p30>.
- Lüdeke, Reinard (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.
- Lütke, 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](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).
- Bundeshaushaltsordnung (BHO) vom 19. August 1969 (BGBl. I S. 1284), die zuletzt durch Artikel 2 des Gesetzes vom 21. August 2024 (BGBl. 2024 I Nr. 361) geändert worden ist
- Bundesministerium der Finanzen (2025), Monatsbericht Juli 2025, Statistiken und Dokumentationen.
- Deutscher Bundestag (2025), Unterrichtung durch die Bundesregierung, Finanzplan des Bundes 2025–2029, Drucksache 21/601.
- Gesetz zur Ausführung von Artikel 109 Absatz 3 Satz 6 und 7 des Grundgesetzes (Strukturkomponente-für-Länder-Gesetz – StruKomLäG).
- Gesetz zur Errichtung eines Sondervermögens Infrastruktur und Klimaneutralität (SVIKG).
- Gesetz zur Finanzierung von Infrastrukturinvestitionen von Ländern und Kommunen (Länder-und-Kommunal-Infrastrukturfinanzierungsgesetz – LuKIFG)

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

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

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

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

Sanierungshilfengesetz vom 14. August 2017 (BGBl. I S. 3122, 3126), das durch Artikel 1 des Gesetzes vom 20. Oktober 2025 (BGBl. 2025 I Nr. 248) geändert worden ist.