

Herrn Vorsitzenden des Haushaltsausschusses
Prof. Dr. Helge Braun
Deutscher Bundestag
Haushaltsausschuss
Per E-Mail:
haushaltsausschuss@bundestag.de

Philippa Sigl-Glöckner
Dezernat Zukunft
Chausseestr. 111
10115 Berlin

Website: www.dezernatzukunft.org
E-Mail: office@dezernatzukunft.org
Telefon: 030 439 738 520

Berlin, den 13. März 2025

Stellungnahme zum Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Grundgesetzes (Art. 109, 115, 143h GG)

Die drei Elemente des Gesetzentwurfs

Der Gesetzentwurf enthält drei Elemente: (1) Die Ausnahme aller Verteidigungsausgaben, die ein Prozent des Bruttoinlandsprodukts überschreiten, von der Obergrenze der Schuldenbremse. (2) Die Ermächtigung des Bundes, ein Sondervermögen über 500 Milliarden Euro einzurichten, von denen 100 Milliarden Euro den Ländern zur Verfügung stehen sollen. (3) Die Einführung einer dauerhaften Neuverschuldungsmöglichkeit für die Länder in Höhe von 0,35 Prozent des Bruttoinlandsprodukts pro Jahr.

Zusammen stellen die drei Elemente eine pragmatische Antwort auf einen Teil der dringlichen Haushaltsprobleme dar. Es bleiben jedoch große ungelöste Aufgaben, entweder bei der Schließung der Haushaltslücke oder bei der Finanzierung bisher nicht im Finanzplan hinterlegter Investitionen. Das Finanzierungspaket könnte das Wachstum im Jahr 2026 um ungefähr einen Prozentpunkt steigern.¹ Ein bedenklicher Nebeneffekt der Grundgesetzänderung ist die stark zunehmende Komplexität der deutschen Fiskalpolitik: Mit drei teils zweckgebundenen Finanzierungsquellen (Bundeshaushalt, Sondervermögen Bundeswehr, Sondervermögen Infrastruktur) und zwei verschiedenen Regelregimen (Stabilitäts- und Wachstumspakt, Schuldenregel des Grundgesetzes) ist der Bund weit von internationaler Best Practice – einem konsolidierten Haushalt und einem simplen, nachvollziehbarem Regelrahmen – entfernt.

¹ Eigene Schätzung; JP Morgan: 1,1 Prozentpunkte, Goldman Sachs: 0,5 Prozentpunkte, DIW: Ein Prozentpunkt

Bereichsausnahme für Verteidigungsausgaben

Die Ausnahme für Verteidigungsausgaben soll ermöglichen, die Fähigkeitslücken der Bundeswehr zu schließen. Durch die unbegrenzte Natur der Bereichsausnahme ist das auch sichergestellt. Die dauerhafte Ausnahme aller Verteidigungsausgaben ermöglicht dabei wesentlich mehr Planungssicherheit als ein zeitlich und auf bestimmte Ausgaben beschränktes Sondervermögen.

Um die Finanzierung sicherzustellen, ist es notwendig, dass sich die Bereichsausnahme (wie vorgesehen) nicht auf bestimmte Untergruppen der Verteidigungsausgaben beschränkt, wie es beim Sondervermögen Bundeswehr der Fall ist. Das gilt insbesondere angesichts der zukünftigen Finanzbedarfe, die sich aus dem laufenden „NATO Defence Planning Process“ und einer möglichen Reduzierung des US-amerikanischen Engagements ergeben könnten. Die daraus resultierenden Zusatzbedarfe für die kommende Legislaturperiode werden von Christian Mölling auf insgesamt 140 Milliarden Euro, davon 28 Milliarden Euro für Investitionen und 112 Milliarden Euro für Betriebskosten geschätzt. Damit läge die NATO-Quote bei ca. 2,7 Prozent, diese Schätzung liegt also deutlich unter den aktuell diskutierten 3,5 Prozent.²

Für den Fall, dass die Verteidigungsausgaben tatsächlich auf ein wesentlich höheres Niveau steigen, sollte zumindest eine anteilige Steuerfinanzierung in Betracht gezogen werden. Denn verschuldet sich der Bund im Wesentlichen für Betriebsausgaben der Bundeswehr, werden kommende Generationen zur Finanzierung heutiger Leistungen herangezogen. In der bundesdeutschen Geschichte wurde bisher auf einen schuldenfinanzierten Aufbau der Bundeswehr verzichtet. Eine vollständige Ausnahme jeder Art von Verteidigungsausgaben, die ein Prozent des BIP übersteigen, wäre ein historisches Novum.

Aus Finanzperspektive weniger problematisch sind Ausgaben für Rüstungsgüter, die zu ungefähr 75 Prozent in Deutschland produziert werden dürften.³ Damit wird zusätzliche Wirtschaftsaktivität in Deutschland angereizt und zusätzliches Steueraufkommen generiert, aus dem Zinsen bedient werden können. Laut Finanzmarktanalysten könnte unter anderem die Automobilindustrie profitieren, wenn sie künftig als Zulieferer für die Verteidigungsindustrie fungiert oder ihre Produktionsstätten zur Verfügung stellt.

Eine Alternative zur dauerhaften Bereichsausnahme wäre die Feststellung einer Notlage im Rahmen der Schuldenbremse. Dazu wäre im Gegensatz zur Grundgesetzänderung nur eine einfache Mehrheit im Bundestag notwendig. Die Notlage würde es ermöglichen,

² Mölling, 2025, im Erscheinen

³ Von 2012 bis 2021 wurden sogar 86 Prozent der Rüstungsgüter in Deutschland produziert, Mölling et al. erwarten aufgrund stark steigender Anforderungen an bestimmte Bereiche mit hoher Importquote, insbesondere die Luftverteidigung in den kommenden Jahren eine höhere Importquote, siehe Mölling

dringliche, kurzfristige Bedarfe zu finanzieren. Sie hat aber den großen Nachteil, keine Planungssicherheit geben zu können: Das Vorliegen einer Notlage muss jedes Jahr aufs Neue beschlossen werden und mit zunehmender Dauer steigt die Darlegungslast für den Gesetzgeber.⁴ Daher kann über die Notlage mittelfristig keine verlässliche Finanzierung für den Aufbau der Bundeswehr gewährleistet werden.

Sondervermögen Infrastruktur

Das Sondervermögen Infrastruktur ermöglicht verlässliche, planbare schuldenfinanzierte Investitionen. Damit wird eine zentrale Schwäche der Schuldenbremse adressiert, nämlich die zufällige, ökonomisch nicht fundierte Begrenzung der strukturellen, also dauerhaft zulässigen, jährlichen Neuverschuldung auf 0,35 Prozent des BIP (dies entspricht ca. 15 Milliarden Euro für das Jahr 2026). Ökonomisch sinnvoller wäre es, die Neuverschuldung entsprechend dem Verhältnis von inflationsbereinigten Finanzierungskosten zum Wachstum zu begrenzen. Ist dieses Verhältnis negativ, gibt es laut Sondergutachten des Sachverständigenrats von 2007 keine Begründung für eine Begrenzung der Neuverschuldung.⁵ Genau das ist aktuell der Fall: Der erwartete Realzinssatz auf 10-jährige Staatsanleihen liegt etwas unter 0,9 Prozent⁶ und damit unter dem prognostizierten Wachstum von 1,1 Prozent⁷. Es ist also in der aktuellen Lage ökonomisch sinnvoll, den strukturellen Neuverschuldungsspielraum auszuweiten.

Das gilt insbesondere für öffentliche Investitionen, die als eine der effektivsten Wege gesehen werden, um das Wachstum zu befördern: Das DIW schätzt den Fiskalmultiplikator, also die Auswirkung der zusätzlichen Ausgaben auf das BIP, für öffentliche Investitionen in Deutschland auf ungefähr zwei.⁸ Dabei haben öffentliche Investitionen, die in einer wirtschaftlichen Schwächephase getätigt werden, einen wesentlich höheren Fiskalmultiplikator als Investitionen, die in einen Boom hinein getätigt werden.⁹

Mit 50 Milliarden zusätzlich pro Jahr könnte das Sondervermögen Infrastruktur einen wesentlichen Beitrag zum Abbau des öffentlichen Investitionsrückstandes in Deutschland leisten. Zu bedenken ist allerdings, dass nach dem von der Bundesregierung im Juli 2024 beschlossenen Haushaltsentwurf 2025 und der Finanzplanung bis 2028 erhebliche Handlungsbedarfe bestehen. Für das Jahr 2026 beträgt dieser Handlungsbedarf nach der Finanzplanung knapp 40 Milliarden Euro (ohne Berücksichtigung der

⁴ BVerfG, 2 BvF 1/22, (Rn. 138), 2023

⁵ Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 2007

⁶ Bundesbank, eigene Schätzung basierend auf der Marktrendite vom 12. März 2025

⁷ BMWK, 2025

⁸ Clemens et al., An Estimation and Decomposition of the Government Investment Multiplier, DIW, 2025

⁹ Gechert et al., 2018

Sondierungsergebnisse), siehe Chart 1.¹⁰ Allein durch politische Priorisierung lässt sich die Haushaltslücke kurzfristig nicht schließen, da nach Schätzung des Bundesfinanzministeriums nur ca. zehn Prozent eines Haushalts, also knapp 50 Milliarden Euro, nicht durch gesetzliche Verpflichtungen, längerfristige Vereinbarungen oder Personalkosten gebunden sind.¹¹ Davon sind für dieses Jahr knapp 13 Milliarden Euro an Ausgaben im Zusammenhang mit der Unterstützung für die Ukraine eingeplant (v. a. Finanzierung von Waffen und Munition sowie ukrainische Schutzsuchende in Deutschland).¹² Zur Schließung der Haushaltslücke müssten also die meisten disponiblen Ausgaben gekürzt werden, darunter auch bereits eingeplante Investitionen.

Das Sondervermögen Infrastruktur wird daher auch bereits eingeplante Investitionen finanzieren müssen und kann aus diesem Grund nur einen Teil des zusätzlichen Bedarfs an Investitionen adressieren. Das Sondervermögen ist ein richtiger Ansatz, aber keine vollständige Antwort auf die finanzielle Herausforderung für den Bundeshaushalt.

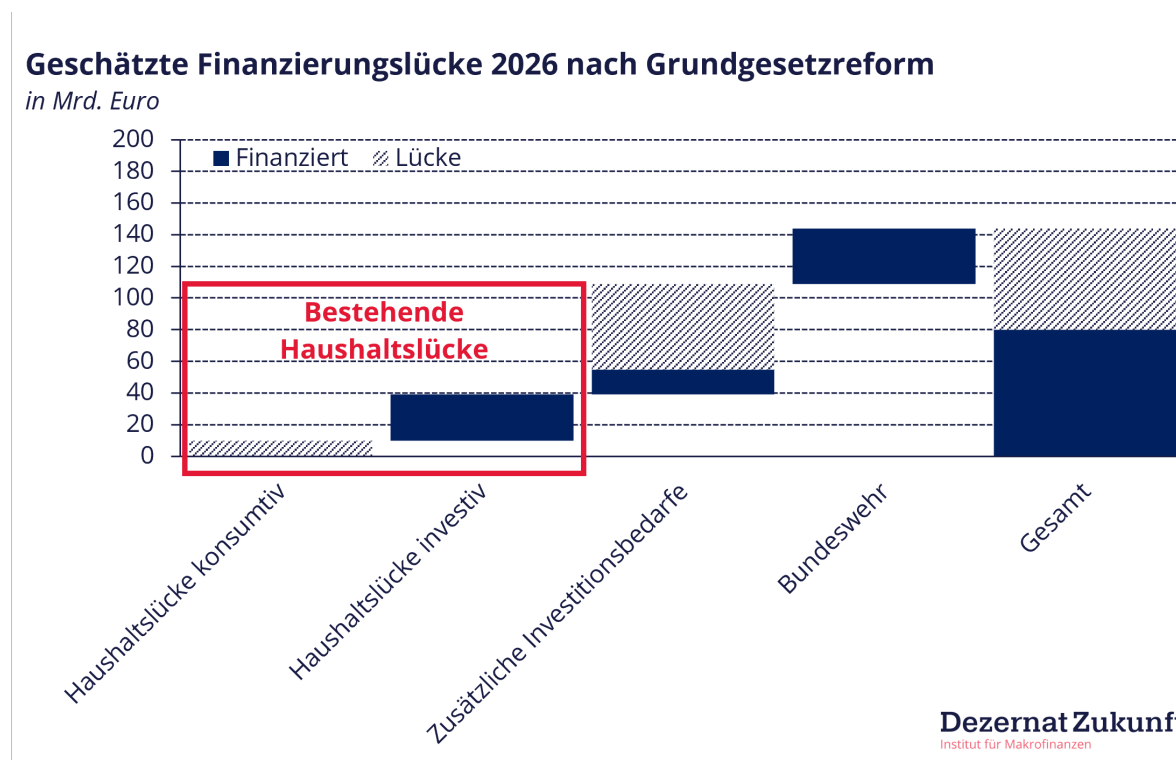


Chart 1: Geschätzte Finanzierungslücke

Daten: Haushaltslücke Bund: Eigene Schätzung basierend auf Scholz, 2025, [BMWK, 2025](#), [Finanzplan des Bundes 2025 - 2028](#); zusätzliche Investitionsbedarfe: Heilmann, 2025, Bundeswehr: Mölling 2025

¹⁰ Eigene Berechnungen

¹¹ [Bundesrechnungshof, 2022](#)

¹² [Bundeskanzleramt, 2024](#)

Strukturelle Verschuldungsmöglichkeit für die Länder

Nach dem Gesetzentwurf sollen die Länder die gleiche strukturelle Neuverschuldungsmöglichkeit wie der Bund in Höhe von 0,35 Prozent des BIP erhalten. Damit würden auch die Länder finanzielle Spielräume gewinnen, die sie nutzen könnten, um ihre Investitionslücken zu reduzieren. Das ist sinnvoll. Wieso man sich allerdings auf ein erlaubtes strukturelles Defizit in Höhe von 0,35 Prozent geeinigt hat, erschließt sich aus ökonomischer Perspektive nicht. Diese Zahl ist willkürlich und ermöglicht der Ländergesamtheit eine strukturelle Neuverschuldung von ca. 15 Milliarden Euro pro Jahr.

Kompatibilität mit dem Stabilitäts- und Wachstumspakt

Im europäischen Kontext wird aktuell die Aktivierung der nationalen Ausweichklausel diskutiert (Verordnung (EU) 2024/1263, Artikel 26). Die Ausweichklausel gestattet das Abweichen von den Vorgaben des präventiven Arms des Stabilitäts- und Wachstumspakts (SWP), solange die mittelfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen nicht gefährdet wird. Die Gültigkeit der Ausweichklausel ist zeitlich begrenzt, aber nicht bereichsspezifisch. Sollte sie aktiviert werden, ist ein Konflikt der neuen Verschuldungsregime mit den Vorgaben des SWPs sehr unwahrscheinlich.

Sollte die Ausweichklausel nicht aktiviert werden, sind die Spielräume im Rahmen des SWP gering. Im Gegensatz zur deutschen Schuldenbremse gibt der SWP jedoch keine starre Neuverschuldungsgrenze vor, sondern leitet von einer langfristigen Projektion der Schuldenquote einen zulässigen Ausgabenpfad für jeden Mitgliedstaat ab. Da die Entwicklung der Schuldenquote das Verhältnis von Wirtschaftsleistung zur Verschuldung darstellt, lassen sich die zulässigen Finanzierungsspielräume durch Wachstum erhöhen. Um die erhöhten Ausgaben in Einklang mit dem SWP zu bringen, müsste ein umfassendes Wachstumsprogramm verabschiedet werden.

Der resultierende Finanzrahmen

Das Fiskalpaket adressiert die größten Haushaltsprobleme, führt aber zu einem äußerst komplexen Regelwerk: So unterliegen die deutschen Staatsfinanzen zwei komplett voneinander entkoppelten Regelregimen, der deutschen Schuldenbremse und dem europäischen SWP. Die Schuldenbremse beschränkt sich auf das jährliche Haushaltsdefizit des Bundes beziehungsweise der Länder. Der SWP machte früher ähnliche Vorgaben. Mit seiner umfassenden Reform im Jahr 2024 hat sich das aber geändert. Heute leitet der SWP von einer langfristigen Projektion der Schuldenquote politikabhängige Vorgaben für einen vierjährigen gesamtstaatlichen Ausgabenpfad inklusive aller Sondervermögen ab. Eine Regelung, wie die Spielräume im Rahmen des reformierten SWP auf Bund und Länder aufgeteilt werden, gibt es allerdings bisher nicht. Solange diese Regelungslücke nicht geschlossen wird, ist fraglich, wie der neue SWP eine starke Bindungswirkung entfalten kann.

Die Bundesaussgaben würden sich mit dem diskutierten Gesetzespaket künftig aus drei Finanzierungsquellen speisen: dem Sondervermögen Bundeswehr für Verteidigungsinvestitionen, dem Sondervermögen Infrastruktur zur Finanzierung von Infrastrukturinvestitionen und dem Bundeshaushalt, im Rahmen dessen wiederum alle Verteidigungsausgaben oberhalb von einem Prozent des BIP von der Schuldenbremse ausgenommen wären. Die Interaktion zwischen überlappenden, aber nicht kongruenten Regelwerken und zweckgebundenen Finanzierungsquellen macht die Aufstellung des Haushalts äußerst komplex. Es besteht die Gefahr, dass sich die Haushaltspolitik nicht auf Effizienz und Wachstum konzentriert, sondern auf ein möglichst geschicktes Ausnutzen eines zunehmend intransparenten Regelwerks.

Es gäbe eine Alternative: Anstatt die Komplexität des Regelwerks massiv zu erhöhen, könnte man die Schuldenbremse so modernisieren, dass sie wieder ihrem alten Zweck nachkommt: der Übersetzung der europäischen Schuldenregeln in deutsches Recht. Anstatt das Grundgesetz um weitere Ausnahmen und Sondervermögen zu ergänzen, könnte man in den Artikeln 109 und 115 des Grundgesetzes festlegen, dass der SWP einzuhalten ist (in Artikel 109 GG findet sich bereits eine entsprechende Vorgabe zur Einhaltung der Europäischen Verträge). Das brächte eine erhebliche Vereinfachung der Regeln mit sich und einen klaren Fokus auf eine wachstumsorientierte Politik. Das Regelwerk würde so zudem in einen dauerhaften Finanzierungsrahmen umgebaut, der nicht wie Sondervermögen temporär einen Teil der Staatsfinanzen abdeckt. Es wäre außerdem ein deutliches Bekenntnis zu den europäischen Schuldenregeln, die deren Ankerwirkung und Verbindlichkeit stärkt.

Auswirkungen eines erhöhten Neuverschuldungsspielraums auf den Finanzmarkt

Seit der Ankündigung des Reformpaketes am 4. März sind die Renditen auf Bundesanleihen um circa 40 Basispunkte gestiegen.¹³ Zwei Drittel dieses Anstieges resultieren aus höheren (nominalen) Wachstumserwartungen, die wiederum ein leicht höheres Zentralbankzinsniveau erwarten lassen. Im Einklang mit diesen positiven Erwartungen stieg der DAX40 in den zwei Tagen nach Ankündigung des Paketes um knapp 5 Prozent. Ebenso verstärkte sich der Euro gegenüber dem Dollar um knapp 3 Prozent. Damit steht die Reaktion des Finanzmarktes in starkem Kontrast zu den negativen Reaktionen, die zum Beispiel auf Liz Truss' „Mini-Budget“ in Großbritannien im Jahr 2022 folgten, als steigende Anleiherenditen von fallenden Aktien- und Währungskursen begleitet wurden. Die Reaktion der Finanzmärkte auf die Ankündigung des Gesetzespakets reflektiert also vor allem eine Steigerung der Wachstums- und Zinserwartungen.

¹³ Sie notieren seitdem bei grob 2,9 Prozent. Zum Vergleich: Amerikanische Treasuries bewegen sich zwischen 4,2 und 4,8 Prozent.

Zudem haben sich die Erwartungen zur Verfügbarkeit deutscher Staatsanleihen am Finanzmarkt geändert. Investoren rechnen damit, dass sie künftig weniger knapp sein werden als bisher. Das hat ebenfalls zum Renditeanstieg beigetragen.

Eine Risikoprämie auf deutsche Staatsanleihen ist nicht zu beobachten. So liegt die Renditedifferenz zwischen zehnjährigen Bundesanleihen und zehnjährigen Overnight-Zinsswaps in Euro deutlich unter der entsprechenden Renditedifferenz zwischen US-Treasuries und Zinsswaps in Dollar. Dem Wertpapier Bundesanleihe wird also weniger Risiko beigemessen als *der* risikofreien Geldanlage am globalen Finanzmarkt, der US-amerikanischen Staatsanleihe.¹⁴

Insgesamt ist also das einzig bedeutsame Risiko, das Kapitalmärkten der höheren Neuverschuldung zuschreiben, ein Risiko höheren Wachstums, dass sich in höheren Zinsen niederschlagen könnte.

¹⁴ [Schuster-Johnson, 2025](#)