

Krebs, Tom

**Working Paper**

## Eine Investitionsregel zur Reform der Schuldenbremse

Working Paper Forschungsförderung, No. 363

**Provided in Cooperation with:**

The Hans Böckler Foundation

*Suggested Citation:* Krebs, Tom (2025) : Eine Investitionsregel zur Reform der Schuldenbremse, Working Paper Forschungsförderung, No. 363, Hans-Böckler-Stiftung, Düsseldorf

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/311827>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*



<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

# WORKING PAPER FORSCHUNGSFÖRDERUNG

---

Nummer 363, Februar 2025

## Eine Investitionsregel zur Reform der Schuldenbremse

Tom Krebs

---

### Auf einen Blick

Das Working Paper untersucht einen Reformvorschlag für die deutsche Schuldenbremse: die Ergänzung um eine Investitionsregel („Goldene Regel“). Die vorgeschlagene Regel ermöglicht die Kreditfinanzierung öffentlicher Investitionen, indem sie die Investitionsausgaben des Bundes gemäß Finanzstatistik (haushälterische Abgrenzung) bei der Berechnung der möglichen Nettokreditaufnahme ausklammert. Dieser Reformvorschlag kann mit einer minimalen Anpassung der aktuellen Schuldenregel umgesetzt werden. Die vorgeschlagene Investitionsregel hätte im Jahr 2023 eine strukturelle Nettokreditaufnahme von 1,5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts zugelassen, ohne die EU-Fiskalregeln zu verletzen – und gleichzeitig einen Anreiz für investive Ausgaben gesetzt.

**Prof. Dr. Tom Krebs** ist Inhaber des Lehrstuhls für Makroökonomik an der Universität Mannheim und wissenschaftliches Mitglied der Mindestlohnkommission. E-Mail: [tkrebs@uni-mannheim.de](mailto:tkrebs@uni-mannheim.de).

© 2025 by Hans-Böckler-Stiftung  
Georg-Glock-Straße 18, 40474 Düsseldorf  
[www.boeckler.de](http://www.boeckler.de)



„Eine Investitionsregel zur Reform der Schuldenbremse“ von Tom Krebs ist lizenziert unter

**Creative Commons Attribution 4.0 (BY).**

Diese Lizenz erlaubt unter Voraussetzung der Namensnennung des Urhebers die Bearbeitung, Vervielfältigung und Verbreitung des Materials in jedem Format oder Medium für beliebige Zwecke, auch kommerziell. (Lizenztext: <https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/de/legalcode>)

Die Bedingungen der Creative-Commons-Lizenz gelten nur für Originalmaterial. Die Wiederverwendung von Material aus anderen Quellen (gekennzeichnet mit Quellenangabe) wie z. B. von Schaubildern, Abbildungen, Fotos und Textauszügen erfordert ggf. weitere Nutzungsgenehmigungen durch den jeweiligen Rechteinhaber.

**ISSN 2509-2359**

## Inhalt

Zusammenfassung.....	4
1. Einleitung.....	5
2. Schuldenregeln.....	7
2.1 Bundeshaushalt und Schuldenbremse.....	7
2.2. Urteil des Bundesverfassungsgerichts .....	8
2.3 Europäische Schuldenregeln .....	11
3. Finanzierungsbedarfe und Investitionsregel.....	13
3.1 Finanzierungsbedarfe .....	13
3.2 Die schwäbische Hausfrau als Unternehmerin.....	16
3.3 Grundgesetzlich verankerte Investitionsregel.....	18
3.4 Folgen einer grundgesetzlich verankerten Investitionsregel.....	20
Literatur.....	24

## Tabellen

Tabelle 1: Öffentliche Finanzbedarfe für Klimainvestitionen .....	14
Tabelle 2: Investive Ausgaben des Bundes 2023 .....	20
Tabelle 3: Die zehn Investitionsposten im Klima- und Transformationsfonds mit dem größten Finanzvolumen 2023.....	22

## Zusammenfassung

In Deutschland müssen die öffentlichen Investitionen massiv ausgeweitet werden, um Wachstumspotenziale zu stärken und die Klimaziele zu erreichen. Aus ökonomischer Sicht ist es sinnvoll, die notwendigen Investitionsausgaben durch eine staatliche Kreditaufnahme zu finanzieren, doch die grundgesetzlich verankerte Schuldenbremse setzt der staatlichen Kreditaufnahme enge Grenzen.

In der vorliegenden Studie wird eine Reform der deutschen Schuldenbremse untersucht, welche die existierende Schuldenregel um eine Investitionsregel („Goldene Regel“) ergänzt. Dazu wird eine Investitionsregel vorgeschlagen, welche die Investitionsausgaben des Bundes gemäß Finanzstatistik (haushälterische Abgrenzung) bei der Berechnung der möglichen Nettokreditaufnahme nicht berücksichtigt. Die Reform kann mit einer minimalen Anpassung der aktuellen Schuldenregel umgesetzt werden.

Die Studie zeigt, dass die hier vorgeschlagene Investitionsregel eine Kreditfinanzierung der bestehenden Investitionsbedarfe ermöglicht. Eine Investitionsregel basierend auf der Investitionsdefinition der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung, wie sie gelegentlich diskutiert wird, deckt hingegen einen erheblichen Teil der Investitionsbedarfe nicht ab und hat weitere Nachteile, die in dieser Studie erörtert werden.

Die Anwendung einer Investitionsregel für den Bund mit Abgrenzung gemäß Finanzstatistik hätte im Jahr 2023 eine strukturelle Nettokreditaufnahme von 1,5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts zugelassen – eine Steigerung von 1,15 Prozentpunkten im Vergleich zu der aktuell zulässigen strukturellen Nettokreditaufnahme von 0,35 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Dieser Wert entspricht der zulässigen strukturellen Nettokreditaufnahme gemäß aktueller EU-Fiskalregeln. Im Gegensatz zu den europäischen Fiskalregeln setzt die hier vorgeschlagene Reform jedoch einen Anreiz, die Investitionsausgaben bei der Haushaltsaufstellung zu priorisieren.

# 1. Einleitung

Deutschland steht vor der großen Herausforderung, nach fünf Jahren Dauerkrise die sozial-ökologische Transformation von Wirtschaft und Gesellschaft voranzutreiben und den Dreiklang aus Wohlstand, Klimaneutralität und sozialer Gerechtigkeit zu verwirklichen. Es besteht mittlerweile Konsens, dass dieses Ziel nur mit einer massiven Ausweitung der öffentlichen Investitionen erreicht werden kann. Aktuelle Schätzungen ergeben, dass die öffentlichen Investitionsausgaben um jährlich 60 Milliarden Euro bzw. 1,5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts ansteigen müssten, um die vorhandenen Bedarfe zu erfüllen (Dullien et al. 2024; Krebs 2023).

Aus ökonomischer Sicht ist es sinnvoll, diese Investitionsausgaben durch eine Kreditaufnahme zu finanzieren, doch die grundgesetzlich verankerte Schuldenbremse setzt der staatlichen Kreditaufnahme enge Grenzen. Zwar können durch eine Neuberechnung der Konjunkturkomponente oder die Anwendung der Notlagenregel finanzielle Spielräume ohne Grundgesetzänderung kurzfristig geschaffen werden (Krebs 2024a, 2024b), aber mittel- und langfristig wird eine Reform der deutschen Schuldenregel notwendig sein.

In der vorliegenden Studie wird eine Reform der Schuldenbremse analysiert, wie sie von verschiedenen Seiten gefordert wurde (DGB 2024): eine Investitionsregel, welche die Investitionsausgaben bei der Berechnung der möglichen Nettokreditaufnahme herausrechnet. Dabei liegt der Fokus auf einer Investitionsregel für den Bund, und Bundesinvestitionen sind definiert gemäß der öffentlichen Finanzstatistik (haushälterische Abgrenzung). Ziel dieser Studie ist es, die Implikation einer solchen Investitionsregel für die öffentlichen Finanzen zu erörtern. Zudem wird das Zusammenspiel zwischen europäischen Fiskalregeln und reformierter Schuldenbremse diskutiert.

In einer Folgestudie werden Sondervermögen bzw. öffentliche Investitionsfonds zur Finanzierung öffentlicher Investitionen untersucht.

Die Ergebnisse der vorliegenden Studie zeigen, dass ein erheblicher Anteil der öffentlichen Investitionsbedarfe aus Zuschüssen für private Investitionen bestehen. Zudem waren im Haushaltsjahr 2023 etwa die Hälfte aller Investitionsausgaben des Bundes Ausgaben zur Förderung privater Investitionen. Beispielsweise fallen fast die gesamten Ausgaben im Rahmen des Klima- und Transformationsfonds in diese Kategorie.

Dies verdeutlicht, dass eine Investitionsregel gemäß Haushaltsrecht (Finanzstatistik), die solche Zuschüsse den öffentlichen Investitionsausgaben zuordnet, zielführender ist als eine Investitionsregel gemäß volkswirtschaftlicher Gesamtrechnung (VGR), die solche Zuschüsse wie auch

die Investitionen der Deutschen Bahn nicht zu den öffentlichen Investitionsausgaben zählen würde.

Ein weiterer Vorteil einer Investitionsregel gemäß Finanzstatistik ist, dass nur sie einen reibungslosen Ablauf der Haushaltspolitik gewährleistet, denn die Aufstellung eines staatlichen Haushalts basiert auf der Abgrenzung der öffentlichen Investitionen gemäß Finanzstatistik. Schließlich ist eine Verwendung der haushaltsrechtlichen Abgrenzung aus demokratietheoretischer Sicht der VGR-Definition vorzuziehen, denn eine solche Umsetzung einer Investitionsregel würde die Tendenz verstärken, wesentliche haushaltspolitische Entscheidungen an ökonomische Technokraten zu delegieren und somit der parlamentarischen Aufsicht zu entziehen.

Investitionsausgaben des Bundes nach haushaltsrechtlicher Abgrenzung betragen im Jahr 2023 ohne Sondereffekte rund 63 Milliarden Euro oder 1,5 Prozent des BIP (Ist-Wert). Eine Anwendung der Investitionsregel hätte also zu einer zulässigen strukturellen Nettokreditaufnahme geführt, die weit über den aktuell erlaubten 0,35 Prozent des BIP liegt.

Es sind jedoch auch die europäischen Schuldenregeln zu beachten, die eine absolute Defizitobergrenze von 3 Prozent des BIP und ein strukturelles Defizit von 1,5 Prozent in der aktuellen Version erlauben. Die europäische Vorgabe eines strukturellen Defizits von 1,5 Prozent des BIP gilt für den gesamten Staatshaushalt (siehe Kapitel 2.3). Unter der realistischen Annahme in etwa ausgeglichener Haushalte von Ländern und Kommunen ergibt dies ein strukturelles Defizit von 1,5 Prozent für den Bund.

Die Anwendung der vorgeschlagenen Investitionsregel unter Berücksichtigung der europäischen Fiskalregeln hätte also im Jahr 2023 eine strukturelle Nettokreditaufnahme des Bundes von 1,5 Prozent zugelassen. Im Gegensatz zu der europäischen Schuldenregel setzt die Investitionsregel einen Anreiz, die Investitionsausgaben im Bundeshaushalt zu priorisieren. Die EU-Regeln zur Schuldentragfähigkeitsanalyse begrenzen den fiskalischen Spielraum zusätzlich, aber sie sind aktuell für Deutschland – im Gegensatz zu Ländern wie Frankreich oder Italien -- kaum bindend (Paetz und Watzka 2024).

## 2. Schuldenregeln

### 2.1 Bundeshaushalt und Schuldenbremse

Der Bundeshaushalt und die entsprechende Finanzplanung orientieren sich an den Grundsätzen der öffentlichen Finanzstatistik. Die Investitionsausgaben des Bundes erscheinen in den Hauptgruppen 7 und 8. Die Hauptgruppe 7 beinhaltet Baumaßnahmen, zum Beispiel Hochbau, Eisenbahnwesen, Straßenbauwesen, Stadtbauwesen, Landespflege. Die Hauptgruppe 8 enthält sonstige Ausgaben für Investitionen und Investitionsfördermaßnahmen.

Dazu gehören der Erwerb von beweglichen und unbeweglichen Sachen, Erwerb von Beteiligungen, Darlehen an öffentliche und sonstige Bereiche, Inanspruchnahme von Gewährleistungen, Zuweisungen für Investitionen an den öffentlichen Bereich (Länder, Kommunen, Bundesagentur für Arbeit) und Zuschüsse für Investitionen an sonstige Bereiche (öffentliche und private Unternehmen, private Haushalte). Die öffentlichen Investitionsausgaben im Bundeshaushalt sind hauptsächlich Investitionszuschüsse für private Unternehmen – siehe Kapitel 3.3 für weitere Details.

Die Grundsätze der Haushaltswirtschaft von Bund und Ländern werden in Artikel 109 des Grundgesetzes geregelt.<sup>1</sup> Die öffentliche Haushaltsführung folgt gemäß Art. 109 Abs. 3 GG dem Grundsatz: „Die Haushalte von Bund und Ländern sind grundsätzlich ohne Einnahmen aus Krediten auszugleichen.“ Diese Schuldenregel („Schuldenbremse“) ist gemäß Art. 115 Abs. 2 GG für den Bund erfüllt, wenn die strukturelle Nettokreditaufnahme nicht die Obergrenze von 0,35 Prozent im Verhältnis zum nominalen BIP überschreitet.

Die zulässige Nettokreditaufnahme wird berechnet, indem die zulässige strukturelle Nettokreditaufnahme um eine Konjunkturkomponente und den Finanzierungssaldo der finanziellen Transaktionen bereinigt wird. Die zulässige Nettokreditaufnahme ist die Obergrenze, die im Bundeshaushalt und in der Finanzplanung nicht überschritten werden darf und damit die Spielräume für Kreditaufnahme in der öffentlichen Finanzplanung bestimmt.

Darüber hinaus enthält das Grundgesetz eine Ausnahmeklausel für außergewöhnliche Notsituationen wie zum Beispiel die Corona-Pandemie und die Energiekrise. Die Bundesregierung hat von dieser Ausnahmeklausel in den Bundeshaushalten 2020, 2021, 2022 und auch – sehr verspätet – 2023 Gebrauch gemacht.

---

1 BMF 2022 enthält eine ausführliche Darstellung der deutschen Schuldenbremse.

Die Festlegung der Konjunkturkomponente für ein Haushaltsjahr erfordert die Schätzung des sogenannten Produktionspotenzials einer Volkswirtschaft. In diesem Sinne hat die ökonomische Zerlegung des beobachtbaren bzw. messbaren Bruttoinlandsprodukts in zwei nicht beobachtbare Komponenten – und die damit verbundene Schätzung des Produktionspotenzials – den Weg ins deutsche Grundgesetz gefunden.

Die konkrete Umsetzung der Konjunkturbereinigung ist gemäß Art. 115 Abs. 2 GG bundesgesetzlich zu regeln und kann daher mit einer Mehrheit im Bundestag verändert werden. Der Grundsatz der symmetrischen Bereinigung ist jedoch in Art. 115 Abs. 2 GG verankert. Das bedeutet, dass eine Neuberechnung der Konjunkturkomponente in der aktuellen Krisensituation zwar zusätzliche finanzielle Spielräume schaffen kann (Krebs 2024a, 2024b), aber diese Spielräume mit der Zeit kleiner werden und in diesem Sinne kurzfristig sind.

Neben der konjunkturbedingten Kreditaufnahme erlaubt Art. 109 GG Abs. 3 eine prinzipiell unbegrenzte Kreditaufnahme in einem Haushaltsjahr, in dem aufgrund von Naturkatastrophen oder anderen außergewöhnlichen Notsituationen die Ausnahmeregel zur Anwendung kommt. Die Feststellung einer solchen Notlage erfolgt durch einen mehrheitlichen Bundestagsbeschluss.

Die Berechnung der zulässigen Nettokreditaufnahme erfordert gemäß Art. 115 GG Abs. 2 die Bereinigung um sogenannte finanzielle Transaktionen des Bundes, zu denen der Erwerb von Beteiligungen an öffentlichen Unternehmen gehören. Die Investitionen öffentlicher Unternehmen können daher über einer Stärkung der Eigenkapitalbasis der jeweiligen Unternehmen finanziert werden, ohne dass sich die zulässige Nettokreditaufnahme gemäß Schuldenbremse ändern würde.

## **2.2. Urteil des Bundesverfassungsgerichts**

Der Bundeshaushalt und die entsprechende Finanzplanung orientieren sich an den Grundsätzen der öffentlichen Finanzstatistik. Ein erheblicher Anteil der öffentlichen Investitionen gemäß öffentlicher Finanzstatistik besteht aus der Förderung privater Investitionen. Im Klimabereich erfolgt die Bundesförderung von Investitionen hauptsächlich mit Mitteln aus dem Sondervermögen „Klima- und Transformationsfonds“ (KTF).

Im KTF stellte die Bundesregierung vor dem Karlsruher Urteil insgesamt 220 Milliarden Euro im fünfjährigen Zeitraum 2023 bis 2027 zur Verfügung (BMF 2023b), von denen der größte Teil zur Finanzierung von Klimainvestitionen in dem hier verwendeten Sinne genutzt wird.

Förderschwerpunkte für 2024 sind Sanierung und Neubau im Gebäudereich mit rund 19 Milliarden Euro, die Förderung im Rahmen des Erneuerbare-Energien-Gesetzes mit rund 13 Milliarden Euro, die Weiterentwicklung der Elektromobilität inklusive des Ausbaus der Ladeinfrastruktur mit rund fünf Milliarden Euro und die Förderung der Investitionen in die Eisenbahninfrastruktur, die Halbleiterproduktion und die Wasserstoffproduktion mit jeweils vier Milliarden Euro (BMF 2023b).

Große Transformationsaufgaben wie beispielsweise die Klimatransformation erfordern eine erhebliche Ausweitung der privaten und öffentlichen Investitionen. Es liegt in der Natur von Investitionen, dass sie über einen längeren Zeitraum geplant und umgesetzt werden müssen – ein Investitionsprojekt ist in der Regel ein mehrjähriges Projekt. Zudem fallen die Kosten hauptsächlich am Anfang der Investitionsperiode an, während die Erträge häufig erst nach vielen Jahren erwirtschaftet werden. Aus ökonomischer Sicht ist es sinnvoll, einen Teil der anfänglichen Investitionskosten durch eine Kreditaufnahme zu finanzieren.

Die alternative Finanzierung größerer Transformationsinvestitionen aus Steuern und Abgaben ist nicht nur politisch schwierig, sondern wäre in der aktuellen Rezessionsphase makroökonomisch kontraproduktiv. Die deutsche Schuldenbremse unterscheidet jedoch nicht zwischen Investitions- und Konsumausgaben, sodass eine Kreditfinanzierung öffentlicher Investitionen nur bedingt möglich ist.

Die Bundesregierung hat in der vergangenen Legislaturperiode versucht, diese Spannung zwischen ökonomischer Notwendigkeit und verfassungsrechtlichen Vorgaben aufzulösen, indem sie die Förderung von Klimainvestitionen im KTF bündelte und dieses Sondervermögen im Jahr 2022 einmalig durch eine Mittelzuführung aus dem Bundeshaushalt aufstockte. Dabei handelt es sich bei den Finanzmitteln um Kreditermächtigungen, die erst zum Zeitpunkt der erfolgten Investitionsausgaben zu einer Kreditaufnahme führen.

Die Aufstockung des KTF mit Kreditermächtigungen in einem Jahr, in dem die Ausnahmeklausel gilt und daher die Nettokreditaufnahme im Prinzip unbegrenzt ist, war bis zum Urteil des Bundesverfassungsgerichts eine Möglichkeit, die Kreditfinanzierung zusätzlicher Klimainvestitionen für kommende Jahre zu gewährleisten.<sup>2</sup> Zur Umsetzung musste die Bundesregierung 2022 jedoch die Buchungssystematik umstellen, sodass der Mittelabfluss bzw. die Nutzung der Kreditermächtigung in den Folgejahren nicht die zulässige Nettokreditaufnahme gemäß Schuldenbremse beeinflusst.

---

<sup>2</sup> Die Schaffung eines Sondervermögens zur Finanzierung öffentlicher Investitionen im Rahmen der Schuldenbremse wird auch von Bundesländern wie Berlin, Bremen, Hamburg, Hessen, Schleswig-Holstein und Saarland genutzt.

Der zweite Senat des Bundesverfassungsgerichts hat mit seinem Urteil vom 15. November 2023 diese Art der Finanzierung öffentlicher Investitionen stark eingeschränkt (BVerfG 2023). In seinem Urteil zum zweiten Nachtragshaushaltsgesetz 2021 der Bundesregierung argumentiert das Gericht, dass das Gebot der Jährlichkeit es nicht zulässt, die Feststellung einer Notlage bzw. außerordentlichen Notsituation und die Nutzung der damit verbundenen Kreditermächtigungen zeitlich zu entkoppeln.

Anders gesagt: Der Zeitpunkt der Kreditaufnahme, nicht der Kreditermächtigung, ist entscheidend für die Berechnung der zulässigen Nettokreditaufnahme, sodass Kreditermächtigungen im Jahr der erklärten Notlage genutzt werden müssen und nicht als „Reserve“ in die Folgejahre übertragen werden können.

Das Urteil des Bundesverfassungsgerichts bezieht sich auf alle notlagenbedingten Kreditermächtigungen bzw. Kreditaufnahmen und somit auch auf den Wirtschaftsstabilisierungsfonds, der 2022 mit Kreditermächtigungen in Höhe von 200 Milliarden Euro aufgestockt wurde. Diese Allgemeingültigkeit des Urteils ist der wesentliche Grund für die Entscheidung der Bundesregierung, Ende 2023 den Bundeshaushalt 2023 nochmals zu ändern und die Ausnahmeregel der Schuldenbremse anzuwenden (Bundesregierung 2023).

Das Bundesverfassungsgericht hat mit seinem Urteil nicht nur das Prinzip der Jährlichkeit für Kreditermächtigungen aus Notlagenjahren eingefordert, sondern auch zwei weitere haushaltspolitische Maßnahmen als verfassungswidrig eingestuft.

Erstens verstößt die nachträgliche Verabschiedung des Zweiten Nachtragshaushaltsgesetzes 2021 in einem Nachfolgejahr, wie es die Bundesregierung im Jahr 2022 getan hat, gegen den grundgesetzlich verankerten Haushaltgrundsatz der Vorherigkeit.

Zweitens hat das Bundesverfassungsgericht kritisiert, dass die Bundesregierung nicht den notwendigen Veranlassungszusammenhang zwischen festgestellter Notsituation (Pandemie im Jahr 2021) und den ergriffenen Krisenbewältigungsmaßnahmen (Klimaausgaben in den Folgejahren) ausreichend dargestellt habe. Anders gesagt: Die Umwidmung der Finanzmittel hätte mit einer ausführlichen Darstellung einhergehen müssen, welche zusätzlichen Ausgaben für Klimainvestitionen durch die Corona-Pandemie notwendig geworden sind. Dies hatte die Bundesregierung jedoch nicht getan, und in diesem Sinne ist das Urteil des Bundesverfassungsgerichts auch ökonomisch nachvollziehbar.

## 2.3 Europäische Schuldenregeln

In der Europäischen Union wurden mit der Einführung der Währungsunion auch Fiskalregeln etabliert. Insbesondere wurde bereits mit dem Maastricht-Vertrag von 1992 die grundsätzliche Einhaltung der Referenzwerte von drei Prozent des BIP für das staatliche Defizit und eine staatliche Schuldenquote von maximal 60 Prozent des BIP vereinbart.

Der 1997 beschlossene Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP) enthält weitere Vorgaben und ist im Zeitverlauf wiederholt verändert bzw. ergänzt worden (größere Reform 2005). Hinzu kamen weitere Reformen wie der Fiskalpakt im Jahr 2013. Schließlich haben sich die Europäische Kommission und das Europäische Parlament im April 2024 auf eine weitere Reform geeinigt (EU 2024).

Die Fiskalregeln für die Währungsunion bestehen im Kern aus zwei Teilen, dem präventiven und dem korrekativen Arm des SWP. Der korrektive Teil bezieht sich auf Maßnahmen, wenn die Defizitgrenze von 3 Prozent des BIP oder die Schuldengrenze von 60 Prozent des BIP überschritten werden. Hinsichtlich der Schuldenquote ist der Referenzwert für Deutschland aktuell leicht überschritten (65 Prozent Schuldenquote in 2023), aber einige Mitgliedsstaaten wie Frankreich und Italien haben mit wesentlich höheren Abweichungen zu kämpfen.

Darüber hinaus werden Länder wie Frankreich und Italien 2024 nicht die 3-Prozent-Defizitgrenze einhalten. Im Fall des Überschreitens der Referenzwerte entweder für die Schuldenquote oder für das Defizit werden entsprechende Maßnahmen ergriffen.

Konkret soll gemäß der aktuellen Fassung der Fiskalregeln (EU 2024) die Europäische Kommission für den jeweiligen Mitgliedsstaat im Rahmen einer sogenannten Schuldentragfähigkeitsanalyse einen Fiskalpfad für eine Anpassungsphase von vier Jahren (plus eventuell drei Jahre) vorschlagen, der für das Ende der Anpassungsphase ein Fiskaldefizit von unter 3 Prozent gewährleistet. Die Schuldenquote soll entlang des geplanten Anpassungspfades um jährlich einen Prozentpunkt für Schuldenquoten über 90 Prozent und 0,5 Prozentpunkte für Schuldenquoten zwischen 60 Prozent und 90 Prozent fallen.

Vor der aktuellen Reform galt ebenfalls die Vorgabe für die Schuldenquote als erreicht, wenn sie rückläufig war und sich rasch genug dem Referenzwert annäherte. Dies wurde jedoch so operationalisiert, dass die Überschreitung der 60-Prozent-Grenze in drei Jahren um mindestens ein Zwanzigstel im Jahresdurchschnitt zu verringern war.

Im Zentrum des präventiven Arms steht wiederum ein Fiskalpfad für die Nettoprümausgaben, den jeder Mitgliedsstaat grundsätzlich einhal-

ten muss. Dabei müssen Kriterien erfüllt werden, die sich aus der Schulden­tragfähigkeitsanalyse ergeben, sowie drei Sicherheitsvorkehrungen und Benchmarks eingehalten werden, die jährliche Mindestanforderungen festlegen. Die neuen Fiskalregeln haben außerdem den Referenzwert für das strukturelle Fiskaldefizit auf 1,5 Prozent angehoben, sodass ein Abstand („common resilience margin“) von 1,5 Prozent relativ zur Obergrenze von 3 Prozent für das Fiskaldefizit verbleibt. Die EU-Regeln zur Schulden­tragfähigkeitsanalyse begrenzen den fiskalischen Spielraum zusätzlich, aber sie sind aktuell für Deutschland – im Gegensatz zu Ländern wie Frankreich oder Italien -- kaum bindend (Paetz und Watzka, 2024).

Bemerkenswert an der letzten Reform der Fiskalregeln ist, dass es keine Investitionsregel enthält (EU 2024). Länder wie Frankreich und Spanien hatten sich dafür eingesetzt, öffentliche Investitionsausgaben zumindest teilweise aus der Berechnung der Defizitobergrenzen herauszunehmen, aber letztlich ist dieser – ökonomisch vernünftige – Ansatz an dem politischen Widerstand von Ländern wie Deutschland gescheitert.

Das Ergebnis dieses politischen Prozesses ist ein europäischer Gesetzentwurf, der zwar immer wieder die zentrale Rolle der öffentlichen Investitionen betont, aber bei der Formulierung der Fiskalregeln nicht zwischen staatlichen Konsumausgaben und Investitionsausgaben unterscheidet (EU 2024).

## 3. Finanzierungsbedarfe und Investitionsregel

### 3.1 Finanzierungsbedarfe

Aktuelle Studien kommen übereinstimmend zu dem Schluss, dass der zusätzliche Bedarf an öffentlichen Investitionen sehr groß ist. So schätzen Dullien et al. (2024) einen zusätzlichen öffentlichen Investitionsbedarf von insgesamt 600 Milliarden Euro in den kommenden zehn Jahren in den Bereichen kommunaler Infrastruktur (200 Milliarden Euro), überregionale Infrastruktur (100 Milliarden Euro), Klimaschutz (200 Milliarden Euro), Wohnungsbau (40 Milliarden Euro) und Bildung (40 Milliarden Euro). Das würde einem Anstieg der öffentlichen Investitionsausgaben um jährlich 60 Milliarden Euro entsprechen.

Dezernat Zukunft (2024) schätzt sogar einen Bedarf von 780 Milliarden Euro für den Zeitraum 2025 bis 2030, was jährlichen Investitionsausgaben von 130 Milliarden Euro entspricht. Diese Schätzungen sind jedoch sehr breit angelegt und beinhalten auch Gesundheitsinvestitionen und Militärausgaben. Schließlich schätzt der BDI (BDI 2024) einen zusätzlichen öffentlichen Investitionsbedarf von 400 Milliarden Euro für die kommenden zehn Jahre bzw. jährlich 40 Milliarden Euro.

In Krebs (2023) wird das Volumen der zusätzlichen öffentlichen Investitionen, die für eine erfolgreiche Klimatransformation notwendig sind, abgeschätzt.<sup>3</sup> Dabei handelt es sich nur um Investitionen zur Ausweitung oder Erneuerung des bestehenden Kapitalstocks; reine Ersatzinvestitionen zur Erhaltung des Kapitalstocks sind – im Gegensatz zu den oben genannten Studien – nicht enthalten.

Solche Klimainvestitionen zur Erneuerung bzw. Ausweitung des Kapitalstocks umfassen Investitionen in erneuerbare Energien, ein klimaneutrales Schienennetz, die energetische Gebäudesanierung inklusive sozialen Wohnungsbau und strombasierte Produktionsanlagen. Der zusätzliche öffentliche Investitionsbedarf zur Unterstützung der Klimatransformation von Wirtschaft und Gesellschaft sind in Tabelle 1 zusammengefasst.

---

<sup>3</sup> Die Studie von Krebs (2023) aktualisiert die Abschätzung der öffentlichen Finanzierungsbedarfe für Klimainvestitionen, die Krebs und Steitz (2021) vor der Energiekrise durchgeführt haben.

Tabelle 1: Öffentlicher Finanzbedarf für Klimainvestitionen

	<b>Bundes- investitionen</b>	<b>Kommunale Investitionen</b>	<b>Förderung privater Investitionen</b>
Energiewirtschaft	5 Milliarden Euro	10 Milliarden Euro	5 Milliarden Euro
Industrie	–	–	10 Milliarden Euro
Verkehr	5 Milliarden Euro	5 Milliarden Euro	–
Wohnungsbau	5 Milliarden Euro	5 Milliarden Euro	–
Summe	15 Milliarden Euro	20 Milliarden Euro	15 Milliarden Euro

Anmerkung: jährliche Investitionsbedarfe für den Zeitraum 2025–2034

Quelle: Krebs 2023

Die in Tabelle 1 dargestellten Investitionsbedarfe sind zusätzliche Bedarfe, die über die geplanten Klimainvestitionen von Bund und Ländern hinausgehen. Dies bedeutet, dass die öffentlichen Investitionsausgaben in den genannten Bereichen um jährlich 60 Milliarden Euro ansteigen müssen.

Die Tabelle enthält keine zusätzlichen Investitionsbedarfe für die Klimatransformation im Gebäudebereich, die über die Ausweitung des sozialen Wohnungsbaus hinausgehen. Denn die Bundesregierung hat mit dem Gebäude-Energie-Gesetz die Finanzierung einer üppigen Förderung der energetischen Sanierung und des klimafreundlichen Wohnungsneubaus über den KTF gesichert (allein im Jahr 2024 rund 19 Milliarden Euro), und diese Finanzierung ist auch nach dem Karlsruher Urteil nicht gekürzt worden.

In anderen Bereichen waren die Investitionspläne der Bundesregierung jedoch bereits vor dem Urteil des Bundesverfassungsgerichts nicht ausreichend, sodass hier erhebliche Finanzierungslücken bestehen.

Die in Tabelle 1 dargestellten Investitionsbedarfe können größtenteils darauf zurückgeführt werden, dass der krisenbedingte Anstieg der Erdgaspreise die notwendige Klimatransformation beschleunigt hat. Denn mit steigenden Preisen fossiler Energieträger wird die Transformation nur dann wirtschaftlich erfolgreich sein, wenn die öffentlichen Investitionen und die Förderung privater Klimainvestitionen entsprechend steigen. Diese Überlegungen verdeutlichen, wie sehr die Energiekrise mit der Transformation interagiert und dadurch die Politik vor neue Herausforderungen stellt.

Das Ausmaß der krisenbedingten Beschleunigung der Klimatransformation kann an einem einfachen Rechenbeispiel illustriert werden. Aus

ökonomischer Sicht wirkt die krisenbedingte Verteuerung fossiler Energieträger ähnlich wie eine Anhebung des CO<sub>2</sub>-Preises. Beispielsweise entspricht ein langfristiger Anstieg der Erdgaspreise um 3 Cent/Kilowattstunde von knapp 2 Cent/Kilowattstunde vor der Energiekrise auf 5 Cent/Kilowattstunde nach der Energiekrise, wie es viele Expert:innen erwarten, einem zusätzlichen Anstieg des CO<sub>2</sub>-Preises um 150 Euro pro Tonne CO<sub>2</sub>.

Darüber hinaus hat Deutschland einen politisch festgesetzten CO<sub>2</sub>-Preis in den Bereichen Verkehr und Wärme, der bis 2025 auf 55 Euro pro Tonne CO<sub>2</sub> steigen soll. Insgesamt hat also die Energiekrise in Kombination mit dem politisch geplanten CO<sub>2</sub>-Preis dauerhaft zu einem Anstieg der Kosten der Erdgasnutzung geführt, der vergleichbar ist mit einem effektiven CO<sub>2</sub>-Preis von gut 200 Euro pro Tonne CO<sub>2</sub>. Zum Vergleich: Fridays for Future hat lange Zeit „nur“ einen CO<sub>2</sub>-Preis von 180 Euro pro Tonne CO<sub>2</sub>-Emissionen gefordert.

Ein öffentliches Investitionspaket ist nicht nur notwendig zur Bewältigung der Transformationsaufgabe, sondern ist auch ein Konjunkturpaket, das der deutschen Wirtschaft den notwendigen An Schub geben könnte, um den Weg aus der Dauerkrise zu finden. In der aktuellen Lage ist ein solcher konjunktureller Impuls notwendig, weil private Haushalte und Unternehmen immer noch stark verunsichert sind und sich mit den notwendigen Investitionen zurückhalten. Es besteht also eine substantielle Schwäche der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage, sodass es weiterer Schritte bedarf, damit Wirtschaft und Gesellschaft den Weg aus der Krise herausfinden können.

Zudem kann ein breit angelegtes öffentliches Investitionsprogramm Planungssicherheit schaffen und über einen Erwartungseffekt wichtige Sektoren der Wirtschaft stabilisieren. Ohne weitere staatliche Impulse besteht die Gefahr, dass Wirtschaft und Gesellschaft dauerhaften Schaden erleiden werden (Hysterese-Effekt). Darüber hinaus stärken Infrastrukturinvestitionen langfristige Wachstumspotenziale und steigern somit das Produktionspotenzial der Volkswirtschaft (vgl. zum Beispiel Krebs 2024a).

Diese Überlegungen zeigen, dass die Finanz- und Wirtschaftspolitik der Bundesregierung in den Jahren 2023 und 2024 zu restriktiv war und damit zur schlechten wirtschaftlichen Lage beitrug (Krebs 2024a). Zwar ergriff die Bundesregierung im Jahr 2022 verschiedene wirtschaftspolitische Maßnahmen, die unter dem Begriff „Stabilisierungspolitik“ zusammengefasst werden können (Krebs und Weber 2024). Diese Maßnahmen wurden ergriffen, um das Ausmaß des ursprünglichen Gasschocks zu reduzieren (Erdgaseinkauf und kein sofortiges Embargo) und die wirtschaftlichen Auswirkungen des Energiepreisschocks abzufedern (Entlastungspakete inklusive Energiepreisbremse).

Stabilisierungspolitik ist jedoch nur ein Teil einer umfassenden wirtschaftspolitischen Antwort auf eine Krise wie die Energiekrise. Es braucht zusätzlich ein Konjunkturpaket mit Fokus auf öffentliche Investitionsausgaben, um die deutsche Wirtschaft zurück auf einen Wachstumspfad zu führen. Diese Ausweitung der (inflationbereinigten) Investitionsausgaben ist bisher nicht erfolgt, da die Bundesregierung bereits vor dem Karlsruher Urteil 2023 auf einen finanzpolitischen Sparkurs einschwenkte (Krebs 2024a).

### **3.2 Die schwäbische Hausfrau als Unternehmerin**

Wir haben gesehen, dass der Bedarf an zusätzlichen öffentlichen Investitionen sehr groß ist. Ein großer Teil der zusätzlichen Investitionen muss kreditfinanziert werden, doch staatliche Verschuldung hat in Deutschland einen schlechten Ruf. Die öffentliche Debatte ist geprägt von Aphorismen wie „Die Schulden von heute sind die Steuererhöhungen von morgen“. Die ehemalige Bundeskanzlerin Angela Merkel bemühte sogar das Bild von der schwäbischen Hausfrau, um vor den negativen Folgen von Schulden zu warnen.

Diese eher ideologische Sicht der Staatsverschuldung wird von vielen deutschen Ökonomen geteilt, auch wenn die entsprechenden Analysen durch die Verwendung statistischer Methoden den wissenschaftlichen Schein bewahren.

Im Kern basiert die Theorie der schwäbischen Hausfrau auf zwei Prämissen. Die erste ist, dass die Vermeidung von Staatsschulden eine Frage der Generationengerechtigkeit ist. Diese Sichtweise kommt zum Tragen in den Sprachbildern „Die Schulden von heute sind die Steuern von morgen“ oder „Die Schulden von heute schwächen das Wachstum von morgen“. Nach dieser Theorie belastet eine staatliche Kreditaufnahme immer die kommenden Generationen und verursacht damit einen Verteilungskonflikt zwischen Jung und Alt.

Der zweite Baustein der Theorie der schwäbischen Hausfrau ist die Hypothese, dass die Politik nicht zum Wohl der Allgemeinheit handelt. In dieser eher pessimistischen Sicht auf die repräsentative Demokratie versuchen die Regierenden, Wahlerfolge durch „Wahlgeschenke“ für einzelne Gruppen zu erkaufen. Doch diese Wahlgeschenke sind teuer und belasten den öffentlichen Haushalt, sodass die Politik den Wohlstand zukünftiger Generationen gefährdet.

Der Staat ist hier also ein willensschwacher Leviathan, der von kurzfristig denkenden Politikern gelenkt wird. Deshalb brauche es strikte Regeln, um den Leviathan zu bändigen – und die deutsche Schuldenbremse ist eine solche Regel, welche die gewünschte Bindung des Leviathans einfach und transparent implementiert.

Die Logik der schwäbischen Hausfrau beschreibt ein relevantes Problem der staatlichen Verschuldung. Es kann daher grundsätzlich sinnvoll sein, die Schuldenaufnahme durch eine allgemeine Schuldenregel zu begrenzen. Doch die genannten Argumente greifen zu kurz, wenn es um die Finanzierung öffentlicher Investitionen in der aktuellen wirtschaftlichen Situation geht. In diesem Fall gelten die zwei Prämissen der Theorie der schwäbischen Hausfrau nicht, und deshalb ist eine Kreditfinanzierung der notwendigen öffentlichen Ausgaben angemessen.

Die These des Wohlstandsverlusts durch Verschuldung ist nicht gültig, weil zusätzliche Investitionsausgaben starke Wachstumsimpulse setzen würde. In der aktuellen Lage wären die positiven Wachstumseffekte dieser Maßnahmen wesentlich größer als mögliche negative Effekte, die durch eine Kreditfinanzierung entstehen könnten. Zudem würden sich solche öffentlichen Investitionsausgaben über höheres Wachstum, mehr Beschäftigung und erhöhte Staatseinnahmen mittel- bis langfristig sogar selbst finanzieren. Dies gilt auch, wenn die Ausgaben durch eine anfängliche Neuverschuldung des Staats finanziert werden (siehe Krebs 2024a und die darin zitierte Literatur).

Der Vorwurf, dass die Politik nur kurzfristig denke und nutzlose Geschenke verteile, würde ebenso wenig greifen. Ein öffentliches Investitionspaket wäre generationengerecht, weil es den zukünftigen Wohlstand steigern und die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen stärken würde – er wäre gut für alle Generationen.

Für den Fall öffentlicher Investitionsausgaben muss die Erzählung der schwäbischen Hausfrau also durch das Leitbild der schwäbischen Unternehmerin ergänzt werden. Sie würde Investitionen selbstverständlich durch Kreditaufnahme finanzieren, wenn diese entsprechend hohe Renditen versprechen. Und auch die Kinder der schwäbischen Unternehmerin würden von dieser Strategie profitieren, da sie einen gut aufgestellten Betrieb übernehmen könnten.

Diese Betrachtungen verdeutlichen, dass eine Schuldenregel aus politökonomischen Gründen sinnvoll sein kann, aber eine Sonderregel für investive Ausgaben aus ökonomischer Perspektive wünschenswert ist. Eine solche Ausnahmeregel besitzt die deutsche Schuldenbremse jedoch nicht, und sie wird damit in der aktuellen Situation zu einer potenziellen Investitionsbremse.

Ein direkter Vergleich von schuldenfinanzierten öffentlichen Investitionen und steuerfinanzierten öffentlichen Investitionen zeigt auch, warum die Schuldenbremse kein geeignetes Mittel ist, um progressive von konservativer Wirtschaftspolitik zu unterscheiden. Im ersten Fall versucht der Staat, sich gegen Zinszahlungen Geld von den vermögenden Haushalten zu leihen, um eine gesamtgesellschaftliche Aufgabe zu finanzieren. Dieser Fall wird durch die Schuldenbremse ausgeschlossen. Im zweiten Fall zwingt der Staat die Vermögenden, sich an der Finanzierung eines gesamtgesellschaftlichen Projekts angemessen zu beteiligen. Welcher Fall entspricht eher einer progressiven Finanzpolitik?

### **3.3 Grundgesetzlich verankerte Investitionsregel**

Die vollständige und dauerhafte Finanzierung der notwendigen Zukunftsinvestitionen kann am besten mit einer Erweiterung der Schuldenbremse um eine sogenannte „Goldene Investitionsregel“ erreicht werden. Dieser Ansatz unterscheidet bezüglich der Art der Staatsausgaben und erlaubt die staatliche Kreditaufnahme für die öffentlichen Investitionsausgaben. Eine solche Ausnahme für Investitionsausgaben lag auch der Fassung der grundgesetzlich verankerten Schuldenregel vor der Schuldenbremenreform zugrunde.

Das ökonomische bzw. finanzpolitische Argument für eine Investitionsregel ist, dass kreditfinanzierte öffentliche Investitionsausgaben die zukünftige Wirtschaftsleistung und staatlichen Einnahmen steigern und somit die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen stärken können (Krebs 2024a). Darüber hinaus erscheint es sinnvoll, die finanziellen Belastungen der für die Klimatransformation notwendigen öffentlichen Investitionsausgaben über die Generationen zu verteilen, und genau dies geschieht mit einer entsprechenden Investitionsregel. In diesem Sinne ist eine Investitionsregel generationengerecht.

Diese ökonomischen Argumente sind der Grund, warum die Gewerkschaften seit Längerem eine Änderung der Schuldenbremse in Richtung Investitionsregel fordern (DGB 2024). Sie ist jedoch nur mit einer Grundgesetzänderung möglich, für die eine Zwei-Drittel-Mehrheit im Bundestag und Bundesrat erforderlich ist.

Dies ist eine hohe politische Hürde, die einen Konsens innerhalb der demokratischen Parteien voraussetzt. Ein solcher Konsens ist nur vorstellbar, wenn die politischen Akteure eine gemeinsame Vision von einer zukunftsfähigen Finanzpolitik teilen und sich auf einen Vorschlag zur Umsetzung einigen können. Dies erfordert unter anderem eine Umsetzung,

die durch eine einfache Anpassung oder Ergänzung des aktuellen Textes des Artikel 109 GG erfolgen kann.

Für eine Investitionsregel auf Bundesebene bietet sich die folgende Anpassung von Abs. 3 Artikel 109 GG an:

(3) Die Haushalte von Bund und Ländern sind grundsätzlich ohne Einnahmen aus Krediten auszugleichen. Bund und Länder können zur im Auf- und Abschwung symmetrischen Berücksichtigung der Auswirkungen einer von der Normallage abweichenden konjunkturellen Entwicklung sowie eine Ausnahmeregelung Naturkatastrophen oder außergewöhnliche Notsituationen, die sich der Kontrolle des Staates entziehen und die staatliche Finanzlage erheblich beeinträchtigen, vorsehen. Für die Ausnahmeregelung ist eine entsprechende Tilgungsregelung vorzusehen.

Die nähere Ausgestaltung regelt für den Haushalt des Bundes Artikel 115 mit der Maßgabe, dass Satz 1 entsprochen ist, wenn die Einnahmen aus Krediten ~~0,35 vom Hundert im Verhältnis zum nominalen Bruttoinlandsprodukt~~ *die Summe der im Haushaltsplan veranschlagten Ausgaben für Investitionen* nicht überschreiten. [kursiver Text: vorgeschlagene Neufassung der durchgestrichenen Passage]

Die nähere Ausgestaltung für die Haushalte der Länder regeln diese im Rahmen ihrer verfassungsrechtlichen Kompetenzen mit der Maßgabe, dass Satz 1 nur dann entsprochen ist, wenn keine Einnahmen aus Krediten zugelassen werden.

Der Artikel 115 GG, auf den sich Artikel 109 GG bezieht, müsste ebenfalls entsprechend angepasst werden:

(2) Einnahmen und Ausgaben sind grundsätzlich ohne Einnahmen aus Krediten auszugleichen. Diesem Grundsatz ist entsprochen, wenn die Einnahmen aus Krediten ~~0,35 vom Hundert im Verhältnis zum nominalen Bruttoinlandsprodukt~~ *die Summe der im Haushaltsplan veranschlagten Ausgaben für Investitionen* nicht überschreiten. [kursiver Text: vorgeschlagene Neufassung der durchgestrichenen Passage]

Zusätzlich sind bei einer von der Normallage abweichenden konjunkturellen Entwicklung die Auswirkungen auf den Haushalt im Auf- und Abschwung symmetrisch zu berücksichtigen. Abweichungen der tatsächlichen Kreditaufnahme von der nach den Sätzen 1 bis 3 zulässigen Kreditobergrenze werden auf einem Kontrollkonto erfasst; Belastungen, die den Schwellenwert von 1,5 vom Hundert im Verhältnis zum nominalen Bruttoinlandsprodukt überschreiten, sind konjunkturgerecht zurückzuführen. Näheres, insbesondere die Bereinigung der Einnahmen und Ausgaben um finanzielle Transaktionen und das Verfahren zur Berechnung der Obergrenze der jährlichen Nettokreditaufnahme unter Berücksichtigung der konjunkturellen Entwicklung auf der Grundlage eines Konjunkturbereinigungsverfahrens sowie die Kontrolle und den Ausgleich von Abweichungen der tatsächlichen Kreditaufnahme von der Regelgrenze, regelt ein Bundesgesetz. Im Falle von Naturkatastrophen oder außergewöhnlichen Notsituationen, die sich der Kontrolle des Staates entziehen und die staatliche Finanzlage erheblich beeinträchtigen, können diese Kreditobergrenzen auf Grund eines Beschlusses der Mehrheit der Mitglieder des Bundestages überschritten werden. Der Beschluss ist mit einem Tilgungsplan zu verbinden. Die Rückführung der nach Satz 6 aufgenommenen Kredite hat binnen eines angemessenen Zeitraumes zu erfolgen.

### 3.4 Folgen einer grundgesetzlich verankerten Investitionsregel

Im Folgendem sollen die Implikationen einer Investitionsregel für die Finanzpolitik diskutiert werden. Öffentliche Investitionen werden in zwei verschiedenen Statistiken ausgewiesen, in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) und in der Finanzstatistik.<sup>4</sup> In beiden Statistiken sind sie unterschiedlich definiert. Die obige Gesetzesänderung sieht eine Abgrenzung der Investitionsausgaben nach Haushaltsrecht (siehe Kapitel 2.1) und nicht nach VGR vor, wie es auch der ursprünglichen Schuldenregel entsprach.

Die folgende Tabelle stellt die investiven Ausgaben im Bundeshaushalt 2023 (ohne KTF) dar.

*Tabelle 2: Investive Ausgaben des Bundes 2023 (in Millionen Euro)*

<b>Aufgabenbereich</b>	<b>Soll 2023</b>	<b>Ist 2023</b>	<b>Ist 2022</b>
investive Ausgaben	61.125	54.961	46.211
Sachinvestitionen	8.097	6.702	6.546
Baumaßnahmen	5.311	4.135	4.053
Finanzierungshilfen	53.028	48.260	39.664
Finanzierungshilfen an öffentliche Bereiche	7.601	6.335	5.814
Finanzierungshilfen an sonstige Bereiche	45.427	41.924	33.850
Zuschüsse	34.759	31.783	29.610
Darlehen	7.195	7.071	1.544
Beteiligungen	1.377	1.400	2.103
Gewährleistungen	2.096	1.670	1.077

*Quelle: vorläufiger Abschluss des Haushalts 2023 (BMF 2024)*

<sup>4</sup> Investive Ausgaben gemäß haushaltrechtlicher Abgrenzung sind in den Hauptgruppen 7 und 8 des Gruppierungsplans dargestellt (siehe Kapitel 2.1). Im Gegensatz zur VGR-Abgrenzung werden Investitionen in Finanzvermögen als investive Ausgaben gezählt, aber u. a. die Ausgaben für Forschung und Entwicklung und für bestimmte Militärausgaben nicht als investive Ausgaben erfasst.

Die investiven Ausgaben erreichten im Bundeshaushalt 2023 eine Höhe von 55 Milliarden Euro, wobei der Ausschöpfungsgrad (Soll-Ist Differenz) bei rund 90 Prozent lag. Das Niveau der investiven Ausgaben war im Jahr 2023 um 9 Milliarden Euro höher als ein Jahr zuvor, doch dies ist hauptsächlich auf einen Sondereffekt zurückzuführen: 6 Milliarden Euro entfielen auf ein Darlehen an den „Resilience and Sustainability Trust“ des Internationalen Währungsfonds. Ohne diesen Sondereffekt sind die Investitionsausgaben im Bundeshaushalt 2023 (ohne KTF) im Vergleich zu 2020 nominal um rund zwei Prozent angestiegen und real (inflationsbereinigt) um vier Prozent gesunken!

Tabelle 2 zeigt, dass nur 6,7 Milliarden Euro bzw. 12 Prozent der gesamten Investitionsausgaben im Bundeshaushalt auf Sachinvestitionen entfallen, wobei mit rund vier Milliarden Euro die Baumaßnahmen den größten Anteil darstellen. Mit rund 48 Milliarden Euro bzw. 88 Prozent entfällt der Löwenanteil der Investitionsausgaben auf Finanzierungshilfen, entweder als Zuschüsse, Darlehen oder Beteiligungen. Rund 40 Prozent dieser Investitionsausgaben kann dem Verkehrsbereich zugeordnet werden.

Die Deutsche Bahn erhielt vom Bund rund acht Milliarden Euro als Investitionszuschüsse im Rahmen der sogenannten Leistungs- und Finanzierungsvereinbarung und rund eine Milliarde Euro für eine Eigenkapitalerhöhung (DB 2024). Zur Finanzierung des Personenschienennahverkehrs stellte der Bund 2023 rund elf Milliarden Euro an sogenannten Regionalisierungsmitteln zur Verfügung. Die Deutsche Bahn und Teile des öffentlichen Personennahverkehrs werden gemäß VGR nicht dem Staatssektor zugeordnet, sodass der VGR-Ansatz diese Ausgaben nicht als öffentliche Investitionen zählt.

Die transformativen Investitionsausgaben des Bundes in den Bereichen „Industrie“, „Energiewirtschaft“ und „energetische Gebäudesanierung“ erfolgen im Wesentlichen nicht über den Kernhaushalt, sondern werden über den KTF finanziert. Im Jahr 2023 erfolgten im KTF umfangreiche Investitionsausgaben in Höhe von rund 15 Milliarden Euro (Sollwert: 27 Milliarden Euro). Zusammen mit den nichtinvestiven Ausgaben von 5 Milliarden Euro beliefen sich die Programmausgaben im KTF im abgelaufenen Jahr auf insgesamt 20 Milliarden Euro (Sollwert: 36 Milliarden Euro).

Der Wirtschaftsplan für den Klima- und Transformationsfonds (Sollwerte) gibt eine Übersicht über die wesentlichen Investitionsposten im KTF:

*Tabelle 3: Die zehn Investitionsposten im Klima- und Transformationsfonds mit dem größten Finanzvolumen 2023*

<b>Investitionsausgaben insgesamt</b>	<b>27,1 Milliarde Euro</b>
Förderung Energieeffizienz und erneuerbare Energien im Gebäudebereich	16,9 Milliarden Euro
Förderung der Dekarbonisierung der Industrie	2,2 Milliarden Euro
Zuschüsse zum Kauf elektrisch angetriebener Fahrzeuge	2,1 Milliarden Euro
Zuschüsse zur Einrichtung von Tank- und Ladeinfrastrukturen	1,9 Milliarden Euro
Industrielle Förderung für mobile und stationäre Energiespeicher	0,7 Milliarden Euro
ationale Wasserstoffstrategie	0,6 Milliarden Euro
Wasserstoffeinsatz in der Industrie	0,5 Milliarden Euro
Förderung der Wärmenetze	0,5 Milliarden Euro
Förderung von Bussen mit alternativen Antrieben	0,5 Milliarden Euro
Zuschüsse zur Anschaffung von Nutzfahrzeugen mit alternativen, klimaschonenden Antrieben	0,4 Milliarden Euro

*Anmerkung Soll-Werte, Bundeshaushaltsplan 2023, Einzelplan 60*

*Quelle: BMF 2023a*

Zusammenfassend kann Folgendes festgehalten werden. Die Investitionsausgaben nach haushaltsrechtlicher Abgrenzung (Kernhaushalt plus KTF) betragen ohne Sondereffekte rund 63 Milliarden Euro oder 1,5 Prozent des BIP im Jahr 2023.

Rund die Hälfte dieser Ausgaben (35 Milliarden Euro) entfielen auf Zuschüsse oder Darlehen zur Förderung von Investitionen zum Ausbau des Schienenverkehrs und der klimaneutralen Transformation von Industrie, Energiewirtschaft und Gebäudesektor. Diese transformativen Investitionsausgaben sind öffentliche Investitionsausgaben gemäß Finanzstatistik, aber keine öffentlichen Investitionen gemäß VGR, denn die geförderten Unternehmen sind in der Regel privatwirtschaftliche Unternehmen gemäß Definition der VGR.

Diese Berechnungen verdeutlichen, warum nur eine Abgrenzung der öffentlichen Investitionen gemäß Finanzstatistik für eine Investitionsregel sinnvoll ist. Dieser Ansatz gewährleistet, dass der Finanzbedarf für die Förderung privater Investitionen (letzte Spalte in Tabelle 1) abgedeckt wird, während der VGR-Ansatz solche Zuschüsse und auch die Zuschüsse für die Deutsche Bahn nicht als öffentliche Investitionsausgaben erfassen würde. Doch diese Investitionen sind ein wesentlicher Bestandteil der Klimatransformation, die durch die Einführung einer Investitionsregel gefördert werden soll.

Zudem ist der Ansatz finanzpolitisch leichter umzusetzen als ein Ansatz, der sich auf die VGR-Definition der Investitionen bezieht. Denn die Finanzpolitik basiert auf dem Entwurf eines Haushaltsplans, der wiederum auf der Investitionsdefinition gemäß Finanzstatistik basiert. Schließlich ist eine Verwendung der haushaltsrechtlichen Abgrenzung aus demokratietheoretischer Sicht vorzuziehen, denn eine VGR-basierte Umsetzung der Investitionsregeln würde die Tendenz verstärken, wesentliche haushaltspolitische Entscheidungen an ökonomische Technokraten zu delegieren und somit der parlamentarischen Aufsicht zu entziehen.

Die aktuelle Debatte zur Konjunkturkomponente der Schuldenbremse verdeutlicht, wie stark die Finanzpolitik eines Landes von schwer nachvollziehbaren und ökonomisch nicht immer überzeugenden Berechnungen der Ministerien beeinflusst werden kann, die dann vom Bundestag bzw. dem Haushaltsausschuss mangels ökonomischer Expertise kritiklos übernommen werden (Krebs 2024a, 2024b).

# Literatur

Alle im Folgenden genannten Webseiten wurden zuletzt am 7.1.2024 abgerufen.

- BDI – Bundesverband der Deutschen Industrie (2024): Standort D mit Investitionen stärken. Position. Wirtschaftspolitik. Investitionen. BDI Dokumentennummer D 1932, Berlin: BDI, <https://bdi.eu/publikation/news/standort-d-mit-investitionen-staerken>.
- BMF – Bundesministerium der Finanzen (2022): Kompendium zur Schuldenregel des Bundes (Schuldenbremse), 25.2.2022, Berlin: BMBF, [www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Oeffentliche\\_Finzen/Schuldenbremse/kompendium-zur-schuldenbremse-des-bundes.pdf?blob=publicationFile&v=11](http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Oeffentliche_Finzen/Schuldenbremse/kompendium-zur-schuldenbremse-des-bundes.pdf?blob=publicationFile&v=11).
- BMF – Bundesministerium der Finanzen (2023a): Bundeshaushaltsplan 2023. Einzelplan 60, Berlin: BMF, [www.bundeshaushalt.de/static/daten/2023/soll/epl60.pdf](http://www.bundeshaushalt.de/static/daten/2023/soll/epl60.pdf).
- BMF – Bundesministerium der Finanzen (2023b): Klima- und Transformationsfonds: Gezielt und technologieoffen in die Transformation unseres Landes investieren. Pressemitteilung, 9.8.2023, Berlin: BMF, [www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Pressemitteilungen/Finanzpolitik/2023/08/2023-08-09-klima-und-transformationsfonds.html](http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Pressemitteilungen/Finanzpolitik/2023/08/2023-08-09-klima-und-transformationsfonds.html).
- BMF – Bundesministerium der Finanzen (2024): Vorläufiger Abschluss des Bundeshaushalts 2023. Monatsbericht Januar 2024, Berlin: BMF, [http://web.archive.org/web/20240701141841if\\_/https://www.bundesfinanzministerium.de/Monatsberichte/2024/01/Inhalte/Kapitel-3-Analysen/3-2-vorlaeufiger-abschluss-bundeshaushalt-2023-pdf.pdf?blob=publicationFile&v=1](http://web.archive.org/web/20240701141841if_/https://www.bundesfinanzministerium.de/Monatsberichte/2024/01/Inhalte/Kapitel-3-Analysen/3-2-vorlaeufiger-abschluss-bundeshaushalt-2023-pdf.pdf?blob=publicationFile&v=1).
- Bundesregierung (2023): Entwurf eines Gesetzes über die Feststellung des Bundeshaushaltsplans für das Haushaltsjahr 2024 (Haushaltsgesetz 2024 – HG 2024), Drucksache 20/7800, Berlin: Deutscher Bundestag, <https://dserver.bundestag.de/btd/20/078/2007800.pdf>.

- BVerfG – Bundesverfassungsgericht (2023): Zweites Nachtragshaushaltsgesetz 2021 ist nichtig. Pressemitteilung, 15.11.2023, Karlsruhe: Bundesverfassungsgericht, [www.bundesverfassungsgericht.de/SharedDocs/Pressemitteilungen/DE/2023/bvg23-101.html](http://www.bundesverfassungsgericht.de/SharedDocs/Pressemitteilungen/DE/2023/bvg23-101.html).
- Dezernat Zukunft (2024): Was kostet eine sichere, lebenswerte und nachhaltige Zukunft? Öffentliche Finanzbedarfe für die Modernisierung Deutschlands, 9.9.2024, Berlin: Dezernat Zukunft, <https://dezernatzukunft.org/was-kostet-eine-sichere-lebenswerte-und-nachhaltige-zukunft/>.
- DGB (2024): DGB-Position zur Reform der Schuldenbremse. Positionspapier, 7.5.2024, Berlin: DGB, [www.dgb.de/fileadmin/download\\_center/Positionen\\_und\\_Thesen/DGB-Positionspapier\\_zur\\_Reform\\_der\\_Schuldenbremse.pdf](http://www.dgb.de/fileadmin/download_center/Positionen_und_Thesen/DGB-Positionspapier_zur_Reform_der_Schuldenbremse.pdf).
- Dullien, Sebastian / Iglesias, Simon Gerards / Hüther, Michael / Rietzler, Katja (2024): Herausforderungen für die Schuldenbremse: Investitionsbedarfe in der Infrastruktur und für die Transformation. IMK Policy Brief 168, Düsseldorf: Hans-Böckler-Stiftung, [https://www.imk-boeckler.de/fpdf/HBS-008864/p\\_imk\\_pb\\_168\\_2024.pdf](https://www.imk-boeckler.de/fpdf/HBS-008864/p_imk_pb_168_2024.pdf).
- DB – Deutsche Bahn (2024): Investitionszuschüsse. Berlin: Deutsche Bahn, <https://ir.deutschebahn.com/de/db-konzern/investitionen/#:~:text=Von%20den%20Investitionszusch%C3%BCssen%2C%20die%20der,gefolgt%20von%20L%C3%A4ndern%20und%20Gemeinden>.
- EU (2024): Regulation (EU) 2024/1263 of the European Parliament and of the Council of 29 April 2024 on the effective coordination of economic policies and on multilateral budgetary surveillance and repealing Council Regulation (EC) No 1466/97, Brüssel, [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=OJ:L\\_202401263](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202401263).
- Krebs, Tom (2023): Zeitenwende: Wie wir unsere Wirtschaft und das Klima retten. FES-Diskurs, Bonn: Friedrich-Ebert-Stiftung, <https://library.fes.de/pdf-files/a-p-b/20716.pdf>.
- Krebs, Tom (2024a): Fehldiagnose: Wie Ökonomen die Wirtschaft ruinieren und die Gesellschaft spalten, Neu-Isenburg: Westend.
- Krebs, Tom (2024b): Finanzierung öffentlicher Zukunftsinvestitionen nach dem Haushaltsurteil des Bundesverfassungsgerichts. Berlin: Heinrich-Böll-Stiftung, [www.boell.de/sites/default/files/2024-11/boell\\_finanzierung\\_oeffentlicher\\_zukunftsinvestitionen\\_erweitert-kommentierbar\\_1.pdf](http://www.boell.de/sites/default/files/2024-11/boell_finanzierung_oeffentlicher_zukunftsinvestitionen_erweitert-kommentierbar_1.pdf).

- Krebs, Tom / Steitz, Janek (2021): Öffentliche Finanzbedarfe für Klimainvestitionen im Zeitraum 2021–2030. Working Paper 3/2021, Berlin: Forum for a New Economy, <https://newforum.org/wp-content/uploads/2022/01/FNE-WP03-2021.pdf>.
- Krebs, Tom / Weber, Isabella (2024): Can Price Controls Be Optimal? The Economics of the Energy Shock in Germany. IZA Discussion Paper No. 17043, Bonn: IZA – Institute of Labor Economics, <https://docs.iza.org/dp17043.pdf>.
- Paetz, Christoph / Watzka, Sebastian (2024): The New Fiscal Rules - Another round of austerity for Europe? IMK Policy Brief Nr. 176, Düsseldorf: Hans-Böckler-Stiftung, [www.imk-boeckler.de/fpdf/HBS-008942/p\\_imk\\_pb\\_176\\_2024.pdf](http://www.imk-boeckler.de/fpdf/HBS-008942/p_imk_pb_176_2024.pdf).

**ISSN 2509-2359**