6

CHANCEN DES FINANZPAKETS NUTZEN

I. Einleitung

II. Chancen und Risiken des neuen Finanzpakets
1. Ausnahme für Verteidigungsausgaben von der Schuldenbremse
2. Sondervermögen Infrastruktur
3. Strukturelle Verschuldungsmöglichkeit für die Länder
4. GG-Änderung und europäische Fiskalregeln

III. Makroökonomische Auswirkungen
1. Auswirkungen auf Produktion und Inflation
2. Auswirkungen auf die deutsche Schuldenstandsquote
3. Transmission in den Euro-Raum

IV. Handlungsfelder für eine zukunftsorientierte Umsetzung des Finanzpakets
1. Zukunftsorientierte öffentliche Ausgaben dauerhaft priorisieren
2. Produktionskapazitäten ausbauen, Strukturreformen umsetzen
3. Tragfähigkeit der Staatsfinanzen bewahren

Eine andere Meinung

Anhang

Literatur

WICHTIGSTE BOTSCHAFTEN

↘ Die langfristige Wirkung des Finanzpakets auf das Bruttoinlandsprodukt (BIP) ist umso größer, je stärker die Investitions- und je geringer die Konsumorientierung der Ausgaben ist.

↘ Die aktuellen Regelungen erlauben Verschiebungen von Verteidigungs- und Investitionsausgaben aus dem Kernhaushalt von bis zu 1,2 % des BIP. Um sicherzustellen, dass das Finanzpaket tatsächlich für zusätzliche Ausgaben verwendet wird, sind weitere institutionelle Vorkehrungen notwendig.

↘ Die Kompatibilität des Finanzpakets mit den EU-Fiskalregeln unterliegt hoher Unsicherheit. Nur bei starker Investitionsorientierung und begleitenden Strukturreformen kann sie erreicht werden.

DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE

Im März 2025 hat der Bundestag mit einer Grundgesetzänderung ein Finanzpaket beschlossen, das die fiskalischen Spielräume erheblich erweitert. Dazu zählen eine Ausnahme von der Schuldenbremse für Verteidigungsausgaben, ein auf zwölf Jahre angelegtes Sondervermögen für Infrastruktur und Klimaschutz sowie die Einführung einer strukturellen Verschuldungsmöglichkeit für die Länder. Das Paket eröffnet große **Chancen zur Modernisierung des Kapitalstocks und zur Erholung der deutschen Volkswirtschaft.** Es birgt aber auch erhebliche **Risiken**, insbesondere falls die **Mittel zu stark konsumtiv statt investiv verwendet** werden und falls ihre Verausgabung den Preisdruck wieder erhöht.

Damit die Chancen aus dem Finanzpaket genutzt und seine gesamtwirtschaftliche Wirkung maximiert werden können, ist die **Zusätzlichkeit der Ausgaben in allen Teilen des Finanzpakets verbindlich sicherzustellen**. Die bislang getroffenen Vorkehrungen reichen dafür nicht aus und erzeugen einen erheblichen Spielraum für Verschiebungen von Ausgaben aus dem Kernhaushalt in Höhe von bis zu 1,2 % des BIP. Der im Verteidigungsbereich angesetzte Schwellenwert für Ausnahmen von der Schuldenbremse in Höhe von 1 % des BIP ist zu niedrig angesetzt. Anzustreben ist eine schrittweise stärkere Haushaltsfinanzierung von Verteidigungsausgaben. Hierfür sollte eine Mindestquote für Verteidigungsausgaben in Höhe von mindestens 2 % des BIP im Kernhaushalt gesetzlich verankert werden. Beim Sondervermögen Infrastruktur wurde eine „angemessene" Investitionsquote festgelegt, die nach einem Entschließungsantrag, der parallel zur Grundgesetzänderung beschlossen wurde, bei 10 % der Ausgaben des Bundeshaushalts (ohne Sondervermögen und finanzielle Transaktionen) liegen soll. Dadurch wurde eine wichtige Hürde eingezogen, um eine Querfinanzierung des Kernhaushalts zu begrenzen. Um verbleibende Verschiebemöglichkeiten zu vermeiden und die Wachstumsimpulse zu verstärken, sollte diese Quote mit der Zeit auf 12 % angehoben werden. Das Prinzip der „angemessenen" Investitionsquote sollte zudem auf die restlichen Teile des Sondervermögens übertragen werden. Für den Klima- und Transformationsfonds (KTF) könnte sich eine angemessene Investitionsquote an der bisherigen Ausgabenstruktur orientieren und beispielsweise 80 % der jährlich verausgabten Mittel betragen. Für die Länder wären länderspezifische Investitionsquoten festzulegen.

Ob das Finanzpaket mit den gerade erst reformierten EU-Fiskalregeln kompatibel ist, unterliegt einer hohen Unsicherheit. Nur bei starker Investitionsorientierung und begleitenden Strukturreformen kann sie erreicht werden. Im Fall einer zu starken Konsumorientierung der Ausgaben ist die Kompatibilität mit den europäischen Fiskalregeln hingegen unwahrscheinlich. Eine Reform der Schuldenbremse kann auch nach der bereits erfolgten GG-Änderung hilfreich sein, um flexiblere Reaktionen auf Krisen zu ermöglichen.

I. EINLEITUNG

488. Der Bundestag hat im März 2025 mit einer **Grundgesetzänderung** ein Finanzpaket beschlossen, das die **fiskalischen Spielräume in dreifacher Hinsicht stark erweitert**. Künftig wird es erstens eine Ausnahme von der Schuldenbremse für weit definierte Verteidigungsausgaben geben, zweitens ein Sondervermögen zur Finanzierung von Infrastrukturinvestitionen mit einer Laufzeit von zwölf Jahren und drittens eine strukturelle Verschuldungsmöglichkeit für die Länder. Dadurch soll die Politik in die Lage versetzt werden, auf die veränderten geopolitischen Rahmenbedingungen zu reagieren und versäumte öffentliche Ausgaben im Bereich der Infrastruktur (JG 2024 Ziffern 80 ff.) nachzuholen.

489. Die Fiskalimpulse des Finanzpakets werden in den kommenden Jahren zur Erholung der deutschen Volkswirtschaft beitragen (FG 2025 Ziffer 43). Die Höhe der zusätzlich geschaffenen Finanzierungsspielräume ↘ ZIFFER 497 **ermöglicht es**, erheblich in die **Modernisierung des öffentlichen Kapitalstocks zu investieren**. Das Paket birgt aber auch **wesentliche Risiken** sowohl für Deutschland als auch für den Euro-Raum. So könnten die neuen Spielräume vor allem für konsumtive statt für investive Zwecke genutzt werden. Eine starke, kurzfristige Ausweitung der staatlichen Nachfrage durch das Finanzpaket könnte zudem das allgemeine Preisniveau erhöhen und der Anstieg der Zinslasten könnte den Spielraum für Investitionen im Kernhaushalt reduzieren. Auch könnte sich der höhere Schuldenstand auf die Renditen für deutsche Staatsanleihen auswirken und so Auswirkungen auf die Konditionen haben, zu denen sich andere europäische Länder verschulden können. Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, wie vorteilhafte **gesamtwirtschaftliche Wirkungen des Finanzpakets aus dem März 2025** bestmöglich **gesichert** werden können.

490. **Zukunftsorientierte öffentliche Ausgaben** ↘ PLUSTEXT 27 wurden in der Vergangenheit von der Politik **zu wenig priorisiert** (JG 2024 Ziffern 80 ff.). Die Verbindlichkeit solcher Ausgaben kann durch institutionelle Vorkehrungen bei der Haushalts- und Finanzplanung erhöht werden (JG 2024 Ziffern 80 ff.). **In den Bereichen Verteidigung und Infrastruktur**, die Gegenstand des Finanzpakets sind, bestehen **erhebliche Nachholbedarfe**. ↘ ZIFFERN 500 UND 509 Wegen des Investitionscharakters von Infrastrukturausgaben sowie der unerwartet schnellen und starken Veränderung der geopolitischen Lage Deutschlands und Europas, die eine sehr schnelle Ausweitung der Verteidigungsausgaben notwendig machen, lässt sich die **Kreditfinanzierung der erforderlichen Mittel zum aktuellen Zeitpunkt grundsätzlich rechtfertigen**. ↘ PLUSTEXT 30 ↘ PLUSTEXT 28 Die im März 2025 gewählte Lösung, zusätzliche Finanzierungsspielräume für solche Ausgaben durch eine Ausnahme von Verteidigungsausgaben von der Schuldenbremse und durch ein Sondervermögen zu schaffen, ist jedoch mit Herausforderungen verbunden, auf die der Sachverständigenrat bereits in seinem letzten Jahresgutachten (JG 2024 Ziffern 80 ff.) hingewiesen hat. Insbesondere kann in beiden Fällen die Zweckbindung leicht umgegangen werden.

491. **In der kurzen Frist** dürfte das Finanzpaket aufgrund der aktuell starken Unterauslastung im Verarbeitenden Gewerbe und im Bauhauptgewerbe wie ein

Konjunkturprogramm wirken und die **deutsche Wirtschaft stimulieren** (FG 2025 Ziffer 43). ↘ ZIFFER 527 Die für dieses Kapitel durchgeführten Analysen und Simulationen zeigen, dass die mittel- bis langfristige realwirtschaftliche Wirkung des Finanzpakets wesentlich davon abhängt, wie die durch die GG-Änderung verfügbaren zusätzlichen Mittel verausgabt werden. ↘ ZIFFERN 527 FF. Die **langfristige Wirkung auf das Bruttoinlandsprodukt** (BIP) bis zum Jahr 2040 ist **umso größer, je stärker investiv** ↘ PLUSTEXT 27 die **Verwendung der Mittel ist**. Wenn die entstandenen Finanzierungsspielräume hingegen konsumorientiert verwendet werden, ist der Effekt auf das BIP bis zum Jahr 2040 insgesamt nur gering. ↘ ZIFFER 532 Würden die Mittel zumindest teilweise investiv genutzt, wäre der Effekt auf das BIP zwar größer, im Verhältnis zu den Ausgaben aber immer noch ungünstig. Erst wenn die Mittel des Finanzpakets gezielt und möglichst umfassend für zusätzliche Investitionen eingesetzt würden, lässt sich ein angemessener, klar expansiver Effekt erzielen.

↘ PLUSTEXT 27

Begriffserklärung: Investitionen, Konsum und zukunftsorientierte öffentliche Ausgaben

Bei der Erfüllung staatlicher Aufgaben wird zwischen konsumtiven und investiven Ausgaben unterschieden (JG 2024 Ziffern 89 f.). **Investive Ausgaben** tragen (direkt) zur Schaffung von Vermögenswerten bei, deren Erträge überwiegend erst in der Zukunft anfallen. Als **konsumtiv** hingegen gelten öffentliche Ausgaben, die für den laufenden Betrieb sowie die Bereitstellung öffentlicher Dienstleistungen verwendet werden und allenfalls einen indirekten Beitrag zur Schaffung neuer Vermögenswerte leisten. Neben den klassischen Investitionen können auch manche konsumtiven Ausgaben investiv wirken, weil ihre Kosten weitestgehend in der Gegenwart, ihre Erträge aber vor allem in der Zukunft anfallen. Der klassische Investitionsbegriff im Sinne der Bildung von Sachkapital lässt sich somit erweitern, sodass auch Aufwendungen zum Erhalt und zur Mehrung von Humankapital, Naturkapital und technischem Wissen berücksichtigt werden. In diesem Kapitel wird der Begriff Investitionen im Sinne solcher **zukunftsorientierter öffentlicher Ausgaben** verstanden (JG 2024 Plustext 2).

492. Die im Rahmen der GG-Änderung getroffenen Vorkehrungen, die bei der Mittelverwendung eine Zusätzlichkeit der Investitionen sichern sollen, reichen nicht aus. Im Fall des Sondervermögens Infrastruktur ist das Kriterium der „angemessenen Investitionsquote“ im Bundeshaushalt ↘ ZIFFERN 511 F. zwar grundsätzlich geeignet eine **Zusätzlichkeit** zu **wahren**. Der Begriff der „Angemessenheit“ sollte im Errichtungsgesetz für das Sondervermögen Infrastruktur allerdings klar definiert werden. Dabei sollte in der Höhe mindestens an der im Entschließungsantrag (Fraktionen SPD, CDU/CSU und Bündnis 90/Die Grünen, 2025) als „angemessen“ definierten Investitionsquote von 10 % im Bundeshaushalt festgehalten werden. Die Möglichkeiten einer kreditfinanzierten Querfinanzierung von Ausgaben, die aus dem Kernhaushalt zu leisten wären, sind dann gering, wenn auch nicht null. ↘ ZIFFERN 511 F. Die Wachstumspotenziale könnten noch weiter gestärkt werden, wenn durch einen **langsamen Anstieg der angemessenen Investitionsquote** auf 12 % verbleibende konsumtive Spielräume weiter eingeschränkt würden. ↘ ZIFFER 550 Problematisch ist zudem, dass es bislang keine vergleichbare

Regelung für diejenigen Teile des Sondervermögens gibt, die für die Länder und den Klima- und Transformationsfonds (KTF) vorgesehen sind. Es besteht daher das Risiko, dass Mittel aus dem Sondervermögen **ausgabenintensive konsumtive Vorhaben aus dem Koalitionsvertrag** finanzieren, ↘ ZIFFER 514 **statt zusätzliche Investitionen** zu ermöglichen. Um eine positive gesamtwirtschaftliche Wirkung des Finanzpakets zu sichern, wäre es daher zielführend, auch für den KTF und die Länder angemessene Investitionsquoten zu definieren, um sicherzustellen, dass die Mittel zusätzlich und investiv verwendet werden.

Im Bereich Verteidigung sieht das geänderte Grundgesetz einen Schwellenwert von 1 % des BIP vor, ab dem die Ausgaben außerhalb der Schuldenbremse kreditfinanziert werden können. Die tatsächlichen aus dem Kernhaushalt finanzierten Verteidigungsausgaben nach der im Grundgesetz festgelegten Abgrenzung (nachfolgend „Verteidigungsausgaben") lagen im Jahr 2024 mit knapp 67,5 Mrd Euro jedoch bereits um fast 0,6 % des BIP darüber. Durch die Festlegung des Schwellenwerts auf 1 % des BIP entstehen deshalb erhebliche Spielräume, im Kernhaushalt konsumtive Ausgaben außerhalb der Schuldenbremse zu finanzieren. Eine gesetzlich verankerte **Mindestquote für Verteidigungsausgaben im Kernhaushalt** in Höhe von mindestens 2 % des BIP, wie vom Sachverständigenrat vorgeschlagen (JG 2024 Ziffern 143 ff. und 178), würde dem entgegenwirken.↘ ZIFFER 547

493. Das Sondervermögen Infrastruktur hat eine Laufzeit von zwölf Jahren. Nach seinem Auslaufen besteht ohne weitere Vorkehrungen die Gefahr, dass zukunftsorientierte Ausgaben aufgrund der Gegenwartspräferenz der Politik wieder zu gering ausfallen (JG 2024 Ziffer 82). Damit dies nicht geschieht, sollten bereits heute institutionelle Vorkehrungen geschaffen werden, die dies verhindern und eine Perspektive für die Finanzierung der erforderlichen Ausgaben aus dem Kernhaushalt vorbereiten. Im Bereich Verkehr könnte bereits heute ein **Verkehrsinfrastrukturfonds** geschaffen werden, **dem dauerhaft Einnahmen aus dem Kernhaushalt übertragen werden** (JG 2024 Ziffer 177). ↘ ZIFFER 553 Dieser könnte das Sondervermögen perspektivisch ablösen. Im Bildungsbereich könnte die **Implementierung einer gesetzlichen Fixierung der Mindestausgaben für Bildung** auf Länderebene etabliert werden (JG 2024 Ziffer 179).

494. Die gesamtwirtschaftliche Wirkung des Finanzpakets wird unter anderem dadurch beeinflusst, ob Kapazitätsengpässe oder langwierige Planungsverfahren und Beschaffungsprozesse die geplanten Maßnahmen verzögern. ↘ ZIFFER 560 Im Verteidigungsbereich sollte die **europäische Beschaffung gestärkt** werden. Das **Bundeswehrbeschaffungsbeschleunigungsgesetz sollte** nicht nur **dauerhaft** greifen, sondern auch einen breiteren Einsatz finden. ↘ ZIFFER 563 Die **Beschleunigung von Infrastrukturvorhaben aus dem Sondervermögen** soll laut Koalitionsvertrag im Rahmen eines „überragenden öffentlichen Interesses" erfolgen. Ein solches Vorgehen ist grundsätzlich sinnvoll und hat sich in der Vergangenheit als wirkungsvoll erwiesen. ↘ ZIFFER 508 **Begleitende Strukturreformen** zum Abbau von Bürokratie ↘ ZIFFER 588 und zur Erhöhung des Arbeitsangebots (JG 2023 Ziffern 277 ff.) können ein wichtiges Komplement zum Finanzpaket sein und dessen Wachstumsimpulse stärken.

495. Eine im Entschließungsantrag vorgesehene **Reform der Schuldenbremse** kann trotz der nun für die nächsten zwölf Jahre umfangreich zur Verfügung stehenden Mittel sinnvoll sein. Sie kann genutzt werden, um weiterhin bestehende **Schwächen der Schuldenbremse in ihrer aktuellen Form zu beseitigen**, etwa indem eine Übergangsregelung für künftige Notlagen eingeführt würde (SVR Wirtschaft, 2024). ↘ ZIFFERN 570 F.

496. Bei einer Konsumorientierung der Ausgaben ist nicht zu erwarten, dass das Finanzpaket mit den europäischen Fiskalregeln vereinbar ist. Die Bewertung unterliegt verschiedenen Unsicherheiten, unter anderen, weil Deutschland noch keinen Nettoausgabenpfad mit der Europäischen Kommission abgestimmt hat. Die Bundesregierung kann durch eine **starke Investitionsorientierung des Finanzpakets jedoch selbst** dazu beitragen, dass die **Wahrscheinlichkeit einer Kompatibilität des Finanzpakets mit den EU-Fiskalregeln steigt**. Zur langfristigen Verbesserung der Wachstumsorientierung der Ausgaben und somit auch der Regelkonformität kann eine verstärkte ex ante Prüfung der Ausgaben zielführend sein.

II. CHANCEN UND RISIKEN DES NEUEN FINANZPAKETS

497. **Die GG-Änderung eröffnet große zusätzliche fiskalische Spielräume**. Welche kreditfinanzierten Ausgaben auf Ebene des Bundes durch die GG-Änderung zusätzlich getätigt werden, hängt maßgeblich von der Höhe der Verteidigungsausgaben ab. So sieht die GG-Änderung, neben 300 Mrd Euro Kreditfinanzierung für Infrastrukturinvestitionen und 100 Mrd für den KTF, auch eine unbegrenzte Kreditermächtigung für alle Verteidigungsausgaben vor, die 1 % des BIP überschreiten. ↘ ZIFFER 498 Lägen diese Ausgaben bei 2 % des BIP, könnte der Bund im Durchschnitt jährlich insgesamt über 75 Mrd Euro mehr kreditfinanziert ausgeben. Bei Verteidigungsausgaben von 4 % des BIP lägen die **zusätzlichen kreditfinanzierten Ausgaben für den Bund** bei 162 Mrd Euro.

Für die Länder ermöglicht die GG-Änderung durch die neu eingeräumte strukturelle Verschuldungsmöglichkeit jährlich kreditfinanzierte Ausgaben in Höhe von 0,35 % des BIP. Hinzu kommen 100 Mrd Euro als Zuweisung aus dem Sondervermögen Infrastruktur in den kommenden zwölf Jahren. Diese Mittel aus dem Sondervermögen sollen von den Ländern zum Teil an die Gemeinden weitergereicht werden. Insgesamt können **Länder und Gemeinden** somit bis Ende der 2030er-Jahre durchschnittlich bis zu 24 Mrd Euro jährlich zusätzlich ausgeben.

Diese möglichen zusätzlichen Ausgaben bei Bund, Ländern und Gemeinden entsprechen insgesamt einer **Ausweitung der gesamtstaatlichen Ausgaben um fast 2,3 % bzw. 4,3 % des BIP** (bei Verteidigungsausgaben von 2 % bzw. 4 % des BIP). Wie diese Ausgaben gesamtwirtschaftlich wirken, hängt maßgeblich

davon ab, wie die durch die GG-Änderung ermöglichten Spielräume konkret genutzt werden können und von welchen Maßnahmen sie begleitet werden.

1. Ausnahme für Verteidigungsausgaben von der Schuldenbremse

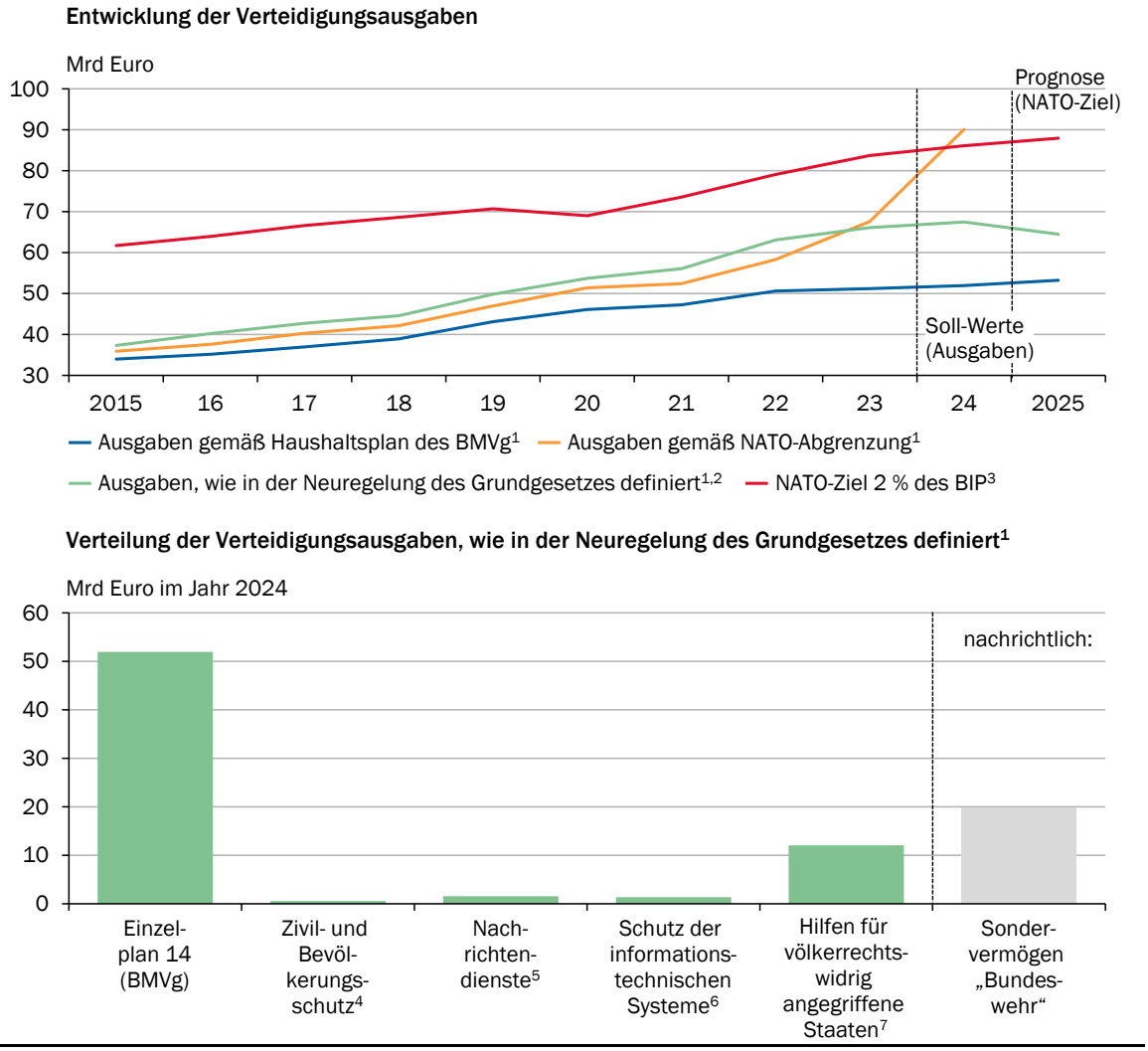
498. **Verteidigungsausgaben** können durch die Änderungen von Artikel 109 und 115 GG künftig in großem Umfang außerhalb der Schuldenbremse **kreditfinanziert werden**. Konkret werden Ausgaben des Verteidigungsministeriums (Einzelplan 14) sowie Ausgaben für die Nachrichtendienste, für den Schutz der informationstechnischen Systeme und für die Hilfe für völkerrechtswidrig angegriffene Staaten, die zusammen **1 % des BIP** überschreiten, **nicht** mehr **auf die zulässige Nettokreditaufnahme des Bundes im Rahmen der Schuldenbremse angerechnet**. Das bedeutet, dass Verteidigungsausgaben unbegrenzt kreditfinanziert werden können, solange 1 % der entsprechenden Ausgaben aus dem Kernhaushalt finanziert werden. Im Jahr 2024 beliefen sich die relevanten Ausgaben auf 67,5 Mrd Euro und somit auf 1,6 % des BIP. ↘ ABBILDUNG 91

499. Parallel zu den neuen Regeln für die Schuldenbremse soll das **Sondervermögen Bundeswehr** weiterhin zur Ertüchtigung der Verteidigung beitragen. Die Mittel sind seit Jahresende 2024 nahezu vollständig vertraglich gebunden und stehen somit nicht mehr zur freien Verfügung. Die Formulierung des geänderten Grundgesetzes legt nahe, dass die Ausgaben aus dem Sondervermögen **bei der Berechnung des 1 %-Schwellenwerts unberücksichtigt** bleiben.

500. Angesichts der veränderten geopolitischen Lage und der Defizite in der Verteidigungsfähigkeit (Dorn et al., 2022) ist ein zügiger und substanzieller Ausbau der Verteidigungsausgaben vorgesehen. ↘ PLUSTEXT 28 Aktuell wird in der politischen Diskussion bereits mehr gefordert als das bisherige NATO-Ziel von 2 % des BIP (Rutte, 2024). Ein konkretes Zielniveau dürfte maßgeblich von der weiteren geopolitischen Entwicklung abhängen. Die GG-Änderung gewährleistet eine hohe fiskalische Flexibilität für Verteidigungsausgaben. Dies erhöht **die Handlungsfähigkeit der Bundesregierung in zukünftigen Krisen**, zumindest in der kurzen bis mittleren Frist, **deutlich**. Diese Flexibilität soll einer glaubwürdigen Abschreckung dienen. Allerdings birgt sie auch die Gefahr von Ineffizienzen. ↘ ZIFFER 503

↘ ABBILDUNG 91

Verteidigungsausgaben in verschiedenen Abgrenzungen



1 – Ab dem Jahr 2024 Soll-Werte. 2 – Einschließlich der Ausgaben des Verteidigungsministeriums sowie Ausgaben für die Nachrichtendienste, für den Schutz der informationstechnischen Systeme und für die Hilfe für völkerrechtswidrig angegriffene Staaten. Die einbezogenen Haushaltsstellen basieren auf Hentze et al. (2025). Das Sondervermögen „Bundeswehr“ wird bei der Berechnung des neuen Schwellenwerts von 1 % für schuldenfinanzierte Verteidigungsausgaben nicht berücksichtigt. 3 – Die NATO-Ausgaben decken sich größtenteils mit den Verteidigungsausgaben wie in der Neuregelung des Grundgesetztes definiert. Eingerechnet werden ebenfalls die Ausgaben aus dem Sondervermögen, einige andere Ausgaben, wie etwa für den Schutz informationstechnischer Systeme, hingegen nicht. BIP für das Jahr 2025 geschätzt (siehe FG 2025 Ziffer 44). 4 – BMI (Technisches Hilfswerk, Bundesamt für Bevölkerungsschutz und Katastrophenhilfe). 5 – Bundeskanzleramt (Bundesnachrichtendienst), BMI (Verfassungsschutz). Militärischer Abschirmdienst ist im Einzelplan 14 (BMVg) enthalten. 6 – BMI (Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik, Zentrale Stelle für Informationstechnik im Sicherheitsbereich, IT und Netzpolitik, Digitalfunk und Moderne Verwaltung). 7 – Allgemeine Finanzverwaltung (Ertüchtigung von Partnerstaaten im Bereich Sicherheit, Verteidigung und Stabilisierung), AA (Sicherung von Frieden und Stabilität), BMZ (Krisenbewältigung, Wiederaufbau und Infrastruktur).

Quellen: Bundesregierung, European Defence Agency, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 25-137-02

Daten zur Abbildung

↘ PLUSTEXT 28

Hintergrund: Finanzielle Kosten einer Ertüchtigung der Bundeswehr

Die Höhe der **Ausgaben**, die **für die Ertüchtigung der deutschen Verteidigung** notwendig wären, lässt sich zum einen anhand makroökonomischer Bezugsgrößen schätzen (**Top-down-Ansatz**). Dabei wird häufig das **NATO-Ausgabenziel von 2 % des BIP** verwendet, das Inputs und nicht Ergebnisse misst (Techau, 2015). In Deutschland sind die Verteidigungsausgaben in der NATO-Abgrenzung nach dem Jahr 1989 jahrzehntelang geringer ausgefallen als 2 % des BIP. Hätte Deutschland das NATO-Ziel seit Ende des Kalten Krieges durchgehend erreicht, wären die Verteidigungsausgaben kumulativ um mehr als 600 Mrd Euro höher ausgefallen (Bardt, 2023; Dorn und Schlepper, 2023). Unterstellt man, dass rund ein Viertel der Verteidigungsausgaben in der NATO-Abgrenzung auf Investitionen entfallen, ergeben sich **unterlassene Investitionen von knapp 155 Mrd Euro** (JG 2024 Ziffer 108).

Zum anderen lässt sich der Mittelbedarf ausgehend von **konkreten Fähigkeitslücken** der Bundeswehr bzw. von den **operativen Anforderungen der Landes- und Bündnisverteidigung** quantifizieren (**Bottom-up-Ansatz**). Zusätzlich zur Behebung der Mängel bei bestehender Infrastruktur und Ausstattung (Högl, 2025) ist unter anderen eine Erweiterung der Bestände an militärischen Großgeräten sowie die Entwicklung von neuen Waffensystemen notwendig, um Defizite in der Verteidigungsfähigkeit zu überwinden (Dorn et al., 2022). Heilmann et al. (2024) schätzen den zusätzlichen Investitionsbedarf der Bundeswehr auf rund 90 Mrd Euro bis zum Jahr 2030 bzw. 131 Mrd Euro bis zum Jahr 2035. Diese Mehrkosten der Materialbeschaffung sind nicht durch die aktuelle Finanzplanung, die Zusage der vorherigen Bundesregierung, den Einzelplan 14 ab dem Jahr 2028 erheblich zu steigern, sowie die verbleibenden Mittel aus dem Sondervermögen Bundeswehr abgedeckt. Dies entspricht jährlichen Mehrkosten von durchschnittlich 11,9 Mrd bis 15 Mrd Euro. Mölling et al. (2025) errechnen unter der zusätzlichen Berücksichtigung von erhöhten NATO-Anforderungen sowie Risiken bezüglich der transatlantischen Bündnistreue einen erheblich höheren Investitionsbedarf von rund 216 Mrd Euro bis zum Jahr 2035 bzw. durchschnittlich 19,6 Mrd Euro pro Jahr. Allerdings stellen höhere finanzielle Mittel allein nicht sicher, dass Fähigkeitslücken der Bundeswehr tatsächlich geschlossen und ihre Einsatzfähigkeit gesteigert werden. Komplementär zu den Mehrausgaben sind daher begleitende Verbesserungen in der Effizienz und der Organisation der Bundeswehr notwendig.

501. Eine Schuldenfinanzierung kann aus ökonomischer Sicht besonders bei temporär erhöhten Investitionen, Nachholbedarfen sowie vorübergehenden Schocks zur intertemporalen Glättung der Steuereinnahmen sinnvoll sein (Wissenschaftlicher Beirat beim BMWK, 2023a; JG 2022 Kasten 11). Demgegenüber sind wiederkehrend anfallende Ausgaben aus dem Kernhaushalt zu finanzieren. Der **1-%-Schwellenwert** für eine Schuldenfinanzierung von Verteidigungsausgaben **liegt** jedoch **deutlich unter dem durchschnittlichen Wert der zuletzt für diese Zwecke getätigten Ausgaben**. ↘ ABBILDUNG 91 Schon der Teil der Ausgaben im Verteidigungsetat (Einzelplan 14), der nach dem Regierungsentwurf der scheidenden Ampelkoalition im Jahr 2025 etwa für Kommandobehörden und Truppen, Unterbringung, Bundeswehrverwaltung sowie Materialerhalt (Kapitel 1403, 1406, 1408, 1413) veranschlagt war, lag bei etwa 43 Mrd Euro und hat somit den Schwellenwert erreicht. Weitere 20,5 Mrd Euro lagen folglich über dem

Schwellenwert und könnten in Zukunft schuldenfinanziert werden. Das eröffnet einen zusätzlichen fiskalischen Spielraum, der für konsumtive Zwecke ausgegeben werden könnte.

502. Die **Abgrenzung der** von der Schuldenbremse **ausgenommenen Ausgaben** ist nicht präzise. Zwar nennt das Gesetz die relevanten Aufgabenbereiche, doch bleibt unklar, welche konkreten Ausgaben darunter fallen. So könnten z. B. auch Ausgaben für den Unabhängigen Kontrollrat, der die technische Aufklärung des Bundesnachrichtendienstes kontrolliert, als Verteidigungsausgaben interpretiert werden. Eine Ausweitung der Verschuldungsspielräume wäre zudem durch Änderungen des Haushaltsrechts denkbar. Wenn etwa Forschung zu Dual-Use-Gütern – Gütern, die sowohl zivil als auch militärisch nutzbar sind – zu den Ausgaben des Bundesverteidigungsministeriums hinzugezählt würden, könnten Mittel zwischen den Einzelplänen 14 und 30 umgeschichtet werden. Beide Ansätze wären mit rechtlicher Unsicherheit behaftet. Solange allerdings **keine enge Zweckbestimmung** vorliegt, entstehen **Möglichkeiten, Ausgaben als Verteidigungsausgaben zu etikettieren** und dadurch zusätzliche (konsumtive) Ausgaben zu ermöglichen.

503. Die Möglichkeit einer unbegrenzten Schuldenfinanzierung **schwächt** potenziell die **Anreize zu** einer **effizienten Mittelverwendung**. Bereits heute leidet die militärische Beschaffung unter kostspieligen **Sonderwünschen** („Goldrandlösungen"), die die Ausgaben in die Höhe treiben. Mit unbegrenzter Kreditfinanzierung können noch mehr Sonderwünsche berücksichtigt werden. Auch der Druck, bei der Beschaffung niedrige Preise zu verhandeln, lässt mit erhöhtem fiskalischen Spielraum nach.

Die **Verhandlungsmacht der Anbieter** ist **durch den schnellen Anstieg der Rüstungskäufe** nicht nur in Deutschland, sondern auch in anderen europäischen Ländern (Burilkov und Wolff, 2025), ohnehin bereits gestärkt (Rettinger und Minner, 2025). So erhöhten die EU-Mitgliedstaaten ihre Investitionen im Verteidigungsbereich in den Jahren 2021 bis 2023 von 59 Mrd auf 72 Mrd Euro, auf Basis konstanter Preise (EDA, 2024). Im Jahr 2024 dürften sie nochmals massiv auf rund 102 Mrd Euro gestiegen sein. Über 80 % dieser Investitionen entfallen auf die Beschaffung neuer Rüstungsgüter. Für Deutschland ist eine weitere Steigerung des Beschaffungsvolumens zu erwarten. ↘ ABBILDUNG 91 OBEN

504. Gleichzeitig ist der Wettbewerb unter den Lieferanten gesunken. Die **durchschnittliche Zahl der Angebote im Verteidigungs- und Sicherheitsbereich ging** von über sieben im Jahr 2009 bis **auf knapp unter zwei pro Ausschreibung** im Jahr **2017 zurück** (Eßig und von Deimling, 2019), ein Trend der auch allgemein in der öffentlichen Auftragsvergabe zu beobachten ist (Europäischer Rechnungshof, 2023). Hinzu kommen **begrenzte Produktionskapazitäten der Rüstungsindustrie in Europa**, wodurch die **Preise für Rüstungsgüter in Folge der erhöhten Nachfrage erheblich steigen könnten**. Zwar wurden in den vergangenen Jahren in einigen Bereichen wie der Munitionsherstellung die Kapazitäten ausgeweitet. Dennoch stieg der Auftragsbestand führender europäischer Rüstungshersteller zwischen den Jahren 2021 und

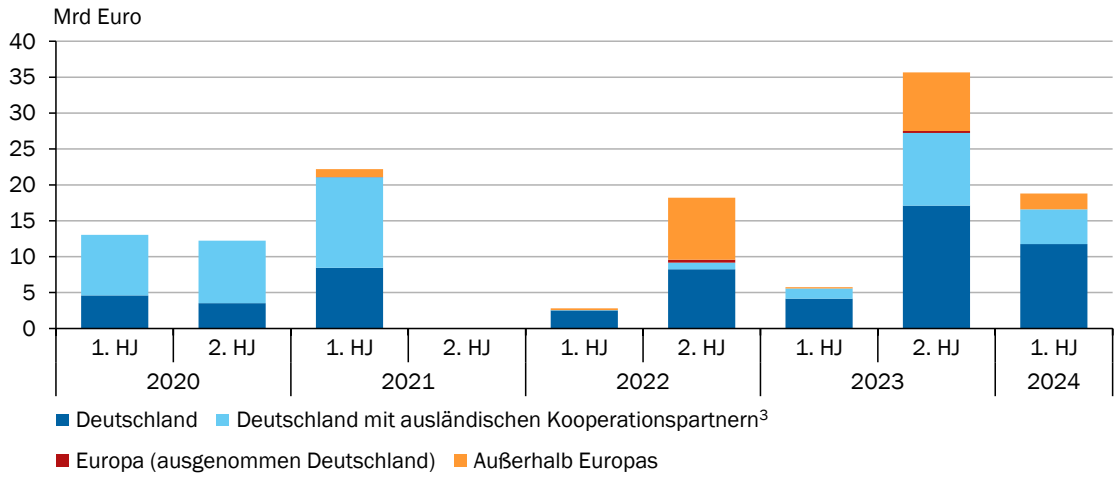
2024 um über 60 % (The Economist, 2025), was auf Schwierigkeiten bei der Erfüllung der Aufträge hindeutet.

Zwar wichen europäische Staaten zuletzt auch in erheblichem Umfang auf **Lieferanten außerhalb Europas** aus, was den Preisdruck etwas verringern könnte. So wurden 78 % der Rüstungskäufe von EU-Mitgliedstaaten zwischen Februar 2022 und Juli 2023 bei Lieferanten außerhalb der EU getätigt, überwiegend in den USA (Europäische Kommission, 2024a). Allerdings setzt **Deutschland vergleichsweise stark auf inländische Hersteller**. ↘ PLUSTEXT 29 Zudem besteht im Rahmen der neuen europäischen Industriestrategie für den Verteidigungsbereich die Absicht, dass die EU-Mitgliedstaaten bis zum Jahr 2030 50 % bzw. bis zum Jahr 2035 60 % ihrer Rüstungsinvestitionen innerhalb der EU beschaffen (Europäische Kommission, 2024a).

505. Vor **Preissteigerungen** dürfte teils das **Vergabe- und Preisrecht** schützen. Für Aufträge, für die keine Marktpreise gebildet werden können, etwa bei großen Waffensystemen, werden Selbstkostenpreise verwendet, die eine fixe Gewinnformel basierend auf den Produktionskosten vorsehen. Während dieser Ansatz vor erhöhten Preisaufschlägen schützt, werden Kostensteigerungen – etwa durch global steigende Nachfrage nach für Militär relevanten Rohstoffen – weitergegeben. Insgesamt ist zu erwarten, dass die **Preise** und somit auch die **Kosten für die militärische Beschaffung relativ schnell steigen werden**. Dabei tendieren sie ohnehin dazu, schneller zu wachsen als das allgemeine Preisniveau (Hartley, 2016).

↘ ABBILDUNG 92

Deutsche Rüstungsaufträge[1] nach Herkunftsland[2] des Herstellers



1 – Gemäß Zeitpunkt der Ankündigung oder Genehmigung des Rüstungsauftrags. In den meisten Fällen ist dies der Zeitpunkt, an dem der Haushaltsausschuss des Bundestages den Auftrag genehmigt. 2 – Unternehmenssitz des Herstellers. 3 – Deutsche und ausländische Hersteller erhalten den Auftrag gemeinsam und entwickeln bzw. produzieren die Rüstungsgüter gemeinsam.

Quelle: Wolff et al. (2024)

Daten zur Abbildung

© Sachverständigenrat | 25-144-01

↘ PLUSTEXT 29

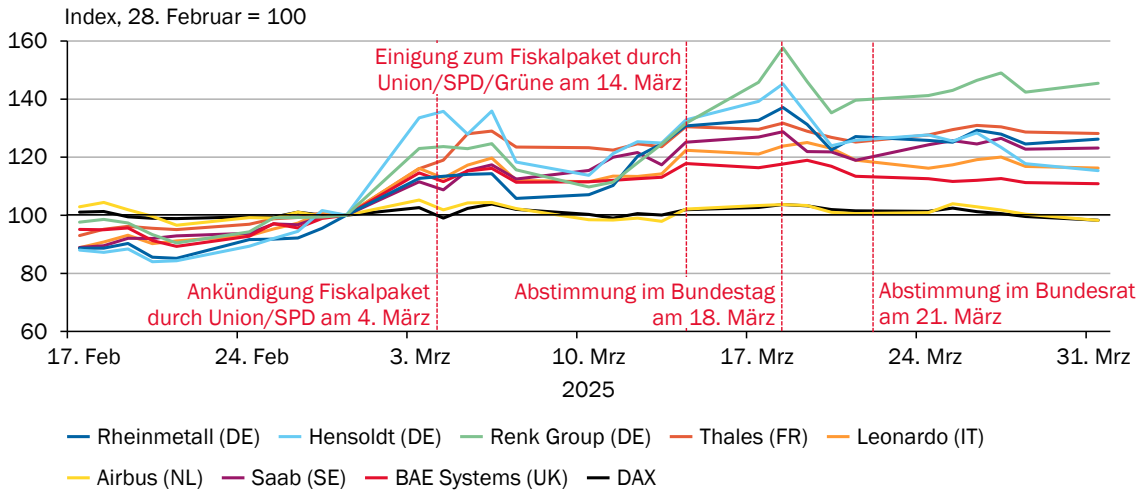
Hintergrund: Kauf von Rüstungsgütern in Deutschland

Deutschland beschafft seine Rüstungsgüter **überwiegend von inländischen Herstellern**, die diese Güter entweder allein oder in Kooperation mit ausländischen Unternehmen entwickeln und produzieren. Im Zeitraum von Januar 2020 bis Juli 2024 entfielen 48 % aller Rüstungsaufträge (64,6 Mrd Euro) auf inländische Hersteller und weitere 35 % (47,1 Mrd Euro) auf Projekte deutscher Hersteller mit ausländischen Kooperationspartnern (Wolff et al., 2024). Zu den Kooperationsprojekten zählen beispielsweise die Beschaffung von 38 Eurofighter-Kampfflugzeugen (5,6 Mrd Euro) und zunächst vier Schiffen der Klasse Fregatte 126 (5,5 Mrd Euro) im Jahr 2020. In den Jahren 2022 und 2023 wurden außerdem **Käufe bei nicht europäischen Herstellern, vor allem aus den USA**, in Höhe von 22,1 Mrd Euro bzw. 16,5 % der Rüstungsaufträge getätigt. ↘ ABBILDUNG 92 Diese Aufträge umfassten vor allem die Bestellung von 35 Kampfflugzeugen (F-35A) mit einem Wert von 8,3 Mrd Euro im Dezember 2022 und 60 Hubschraubern (CH-47F Chinook) im Wert von 7 Mrd Euro im Juli 2023.

506. Die Reaktion des Aktienmarkts auf die Ankündigung des Fiskalpakets legt nahe, dass Anleger künftig **höhere Gewinne europäischer Rüstungsunternehmen erwarten**. So stiegen in der ersten Märzhälfte 2025 die Aktienkurse dreier deutscher Rüstungshersteller und damit ihr Marktwert um rund 30 %, während der DAX nur um rund 2 % stieg. ↘ ABBILDUNG 93 In einem effizienten und liquiden Aktienmarkt sollte der Marktwert eines Unternehmens dem Barwert seiner – zu jedem Zeitpunkt – erwarteten künftigen Gewinne entsprechen. Unter dieser Annahme erwartete der Aktienmarkt in der Woche nach Ankündigung des Fiskalpakets, dass die Gewinne der betroffenen Rüstungsunternehmen in Zukunft um rund 30 % höher ausfallen können. Dies kann sowohl eine größere Absatzmenge als auch höhere Preise widerspiegeln.

↘ ABBILDUNG 93

Entwicklung der Aktienkurse bedeutender europäischer Rüstungsunternehmen[1]



1 – DE-Deutschland, FR-Frankreich, IT-Italien, NL-Niederlande, SE-Schweden, UK-Vereinigtes Königreich.

Quellen: LSEG Datastream, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-141-01

Daten zur Abbildung

2. Sondervermögen Infrastruktur

507. Mit dem zweiten Teil der Grundgesetzänderung wurde ein **Sondervermögen mit eigener Kreditermächtigung eingerichtet**. Es ermöglicht Investitionen in die **Infrastruktur und den Klimaschutz** mit einem Gesamtvolumen von bis zu 500 Mrd Euro bis zum Jahr 2037. Davon sind 100 Mrd Euro für den KTF vorgesehen, für Ausgaben zur **Erreichung der Klimaneutralität** bis zum Jahr 2045. Insgesamt sieht das Sondervermögen einen Spielraum zur Kreditfinanzierung von Investitionen im Umfang von durchschnittlich rund 41,6 Mrd Euro pro Jahr vor, von denen 33 Mrd auf den Bund entfallen. Insgesamt 100 Mrd Euro bzw. jährlich 8,3 Mrd Euro stehen den Ländern zur Verfügung, die auf diesem Wege auch kommunale Investitionen ermöglichen können. Gemäß dem Koalitionsvertrag ist ein „Front-loading" der Verausgabung geplant. Das bedeutet, dass aus dem Bundesanteil des Sondervermögens in den Jahren 2025 bis 2029 Maßnahmen in Höhe von insgesamt bereits rund 150 Mrd Euro finanziert werden sollen, die Ausgaben also nicht gleichmäßig über die Laufzeit des Sondervermögens verteilt werden (CDU, CSU und SPD, 2025). Die Mittel des Sondervermögens sollen laut Entschließungsantrag unter anderem eingesetzt werden für die Verkehrsinfrastruktur, Krankenhäuser, die Energieinfrastruktur, den Klimaschutz sowie die Bildungs-, Betreuungs- und Wissenschaftsinfrastruktur (Fraktionen SPD, CDU/CSU und Bündnis 90/Die Grünen, 2025). Näheres soll durch Bundesgesetze festgelegt werden.

508. Für eine schnelle Umsetzung der Vorhaben aus dem Sondervermögen plant die neue Bundesregierung **ein Infrastruktur-Zukunftsgesetz**, in dem die Möglichkeiten zur Beschleunigung von Planung und Genehmigung, Beschaffung und Vergabe der Infrastrukturprojekte aus dem Sondervermögen geregelt werden sollen (CDU, CSU und SPD, 2025). Zentrales Instrument soll dabei die **gesetzliche Einstufung der Infrastrukturprojekte als „von überragendem öffentlichen Interesse"** sein. Dieser Terminus verleiht Projekten rechtlichen Vorrang, ermöglicht verkürzte Abwägungsverfahren und den teilweise erleichterten Umgang mit umweltrechtlichen Vorgaben (Deutscher Bundestag, 2022). Ergänzt wird es durch das politische Leitmotiv des „Deutschlandtempos", das auf zügige, digitalisierte und koordinierte Verfahrensabwicklung zielt (Bundesregierung, 2023). Die Politik hat in den vergangenen Jahren verschiedene Gesetze, unter anderem das Netzausbaubeschleunigungsgesetz, das Energiewirtschaftsgesetz sowie das LNG-Beschleunigungsgesetz, als Vorhaben des überragenden öffentlichen Interesses deklariert. Im Rahmen des Genehmigungsbeschleunigungsgesetzes erfolgte im Jahr 2023 zudem eine Festlegung des überragenden öffentlichen Interesses für ausgewählte Projekte im Bereich Schiene und Straße (BMDV, 2023).

Die Erfahrung mit diesen Projekten zeigt, dass die **Beschleunigung von Vorhaben im überragenden öffentlichen Interesse gelungen** ist. So konnte beispielsweise, auf Grundlage des LNG-Beschleunigungsgesetzes (LNGG, 2022) und unter Anwendung vereinfachter Prüfverfahren sowie verkürzter Genehmigungsfristen, die gesamte Projektdauer für den Bau des LNG-Terminals in Wilhelmshaven deutlich reduziert werden. Damit wurde ein Infrastrukturvorhaben, das unter regulären Umständen mehrere Jahre in Anspruch genommen hätte, in

weniger als sieben Monaten abgeschlossen (Niesmann, 2022; StK Niedersachsen, 2024).

↘ PLUSTEXT 30

Hintergrund: Schätzungen der öffentlichen Ausgabenbedarfe für Infrastruktur und Klimaschutz

Im Infrastrukturbereich besteht ein substanzieller Ausgabenrückstand. Verschiedene Studien quantifizieren **öffentliche Ausgabenbedarfe für die deutsche Infrastruktur**. Diese unterliegen einer hohen Unsicherheit und sind zwischen den Studien nur bedingt vergleichbar. Dullien et al. (2024) schätzen den öffentlichen Investitionsbedarf über die nächsten zehn Jahre auf 600 Mrd Euro, davon etwa 200 Mrd für Klimaschutz und Klimaanpassung sowie etwa 200 Mrd Euro für die kommunale Infrastruktur. Etwa 100 Mrd Euro entfallen auf Bundesstraßen und Schienen und der Rest vor allem auf Bildung und Wohnungsbau. Verschiedene Studien beziffern den finanziellen Bedarf für den Ausbau der frühkindlichen Betreuung, die Sanierung der Hochschulen und den Investitionsrückstand im Schulbereich bis zum Jahr 2030 auf einen mittleren zweistelligen Milliardenbetrag (Bardt et al., 2019; Brand und Salzgeber, 2022; Heilmann et al., 2024). Krebs und Steitz (2021) sowie Agora Think Tanks (2024) schätzen den jährlichen Bedarf an zusätzlichen öffentlichen Investitionen zum Erreichen von Klimaneutralität in Deutschland auf 52 bzw. 37 Mrd Euro.

509. Deutschland hat einen **erheblichen Ausgabenbedarf in verschiedenen Bereichen** (JG 2024 Ziffern 80 ff.). Neben Ausgaben für Verteidigung sind insbesondere in den Bereichen Verkehrsinfrastruktur und allgemeinbildende Bildung zusätzliche zukunftsorientierte Ausgaben erforderlich. Im Bereich Klimaschutz ist Deutschland aufgrund des Klimaurteils des Bundesverfassungsgerichtes im Jahr 2021 innerhalb der Grenzen des auf Deutschland entfallenden CO2-Budgets zur Klimaneutralität verfassungsrechtlich verpflichtet (Verheyen, 2025a). Einige Studien beziffern den Mehrbedarf an öffentlichen Investitionen zur Erreichung von Klimaneutralität. ↘ PLUSTEXT 30

Diese Ausgabenbedarfe sollen durch das Sondervermögen Infrastruktur adressiert werden. Eine genaue Quantifizierung der Bedarfe für Bund, Länder und Gemeinden ist kaum möglich. Die überjährige **Bereitstellung eines mittleren dreistelligen Milliardenbetrags für die Modernisierung der deutschen Infrastruktur könnte** jedoch vor dem Hintergrund der in verschiedenen Studien quantifizierten Bedarfe ↘ PLUSTEXT 30 ökonomisch **zu rechtfertigen sein**.

510. Die im März 2025 gewählte Lösung, zusätzliche Finanzierungsspielräume für die Infrastruktur über ein Sondervermögen zu schaffen, erfolgte in der Übergangssituation zwischen Bundestagswahl und Konstituierung des neuen Bundestages unter besonderem zeitlichen Druck und in einer schwierigen politischen Verhandlungssituation. Der gewählte Weg, ein **Sondervermögen einzurichten, ist** jedoch mit **Nachteilen verbunden**, wie der Sachverständigenrat in seinem vergangenen Jahresgutachten ausgeführt hat (JG 2024 Ziffern 149 ff.). Insbesondere besteht das Problem, dass die **Zweckbindung leicht umgangen** werden kann, indem Ausgaben, die ohnehin im regulären Haushalt vorgesehen waren, über das

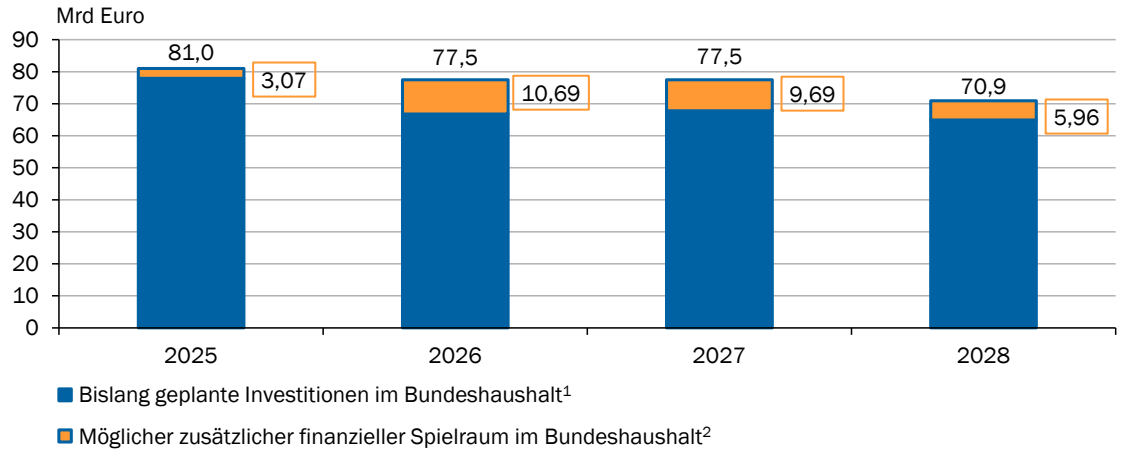
Sondervermögen finanziert werden. In dem Umfang, in dem dies geschähe, würden gar keine zusätzlichen investiven Ausgaben getätigt. Stattdessen würde die Defizitgrenze lediglich temporär erhöht und ein erweiterter Spielraum für andere, auch konsumtive Ausgaben im Kernhaushalt geschaffen.

511. Um zu verhindern, dass bereits geplante Investitionen aus dem Kernhaushalt in das Sondervermögen verschoben werden, sieht der neue Artikel 143h GG vor, dass das neue **Sondervermögen Infrastruktur ausschließlich für zusätzliche Investitionen** genutzt werden darf. Zusätzlichkeit liegt laut Grundgesetz dann vor, wenn im jeweiligen Haushaltsjahr im Bundeshaushalt eine „angemessene" Investitionsquote erreicht wird. Die Definition einer angemessenen Investitionsquote wurde nicht ins Grundgesetz aufgenommen. In einem Entschließungsantrag der Fraktionen SPD, CDU/CSU und Bündnis 90/Die Grünen ist sie jedoch auf 10 % des Bundeshaushalts ohne Sondervermögen und finanzielle Transaktionen festgelegt (Fraktionen SPD, CDU/CSU und Bündnis 90/Die Grünen, 2025). Für die Jahre 2025 bis 2028 sieht der Finanzplan des Bundes durchgängig eine entsprechende Investitionsquote von über 10 % vor. In der Vergangenheit war sie oft kleiner, in der Regel aber nahe 10 %. ↘ TABELLE 25 ANHANG Falls alle laut Finanzplan vorgesehenen Investitionen, die eine Investitionsquote von 10 % überschreiten, aus dem Sondervermögen finanziert werden, ergäbe sich für die Jahre 2025 bis 2028 rechnerisch ein zusätzlicher finanzieller Spielraum von 29,4 Mrd Euro im Kernhaushalt des Bundes. Pro Jahr könnten so durchschnittlich 7,3 Mrd Euro aus dem Kernhaushalt verschoben werden. ↘ ABBILDUNG 94 ↘ TABELLE 26 ANHANG

512. Da der Entschließungsantrag nicht rechtsverbindlich ist, wäre es denkbar, dass **die Definition der angemessenen Investitionsquote in Höhe** von **10 %** des Bundeshaushalts ohne Sondervermögen und finanzielle Transaktionen **nicht in das Errichtungsgesetz** für das Sondervermögen **übernommen wird**. Für

↘ ABBILDUNG 94

Mögliche Auswirkungen des Sondervermögens Infrastruktur auf den Bundeshaushalt



1 – Gemäß Finanzplan des Bundes für die Jahre 2024 bis 2028. 2 – Summe der bislang geplanten Investitionen im Bundeshaushalt, die 10 % des Bundeshaushalts ohne finanzielle Transaktionen überschreiten und somit durch das Sondervermögen Infrastruktur finanziert werden können. Gemäß Finanzplan des Bundes für die Jahre 2024 bis 2028.

Quellen: Deutscher Bundestag, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-117-01

Daten zur Abbildung

diesen Fall oder falls dort eine niedrigere Investitionsquote festgelegt würde, würden sich entsprechend höhere Spielräume für Verschiebungen aus dem Kernhaushalt ergeben. Der potenziell konsumtive Spielraum ist umso größer, je weiter die als angemessen eingestufte Investitionsquote unterhalb der tatsächlichen Investitionsquote liegt. Für jeden Prozentpunkt, den die „angemessene" Investitionsquote niedriger als 10 % angesetzt wird, ergibt sich gemäß dem aktuellen Finanzplan des Bundes bis zum Jahr 2028 ein zusätzlicher fiskalischer Spielraum im Bundeshaushalt von rund 18,5 Mrd Euro, der vollständig für konsumtive Zwecke genutzt werden könnte.

513. Theoretisch könnte das Zusätzlichkeitskriterium durch eine **Reklassifizierung von konsumtiven zu investiven Ausgaben** umgangen werden. Dies widerspricht jedoch der bisherigen Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichtes, die eine Ausweitung des haushaltsrechtlichen Investitionsbegriffs über die bisherige Staatspraxis hinaus ausschließt (BVerfG, 1989; Deutscher Bundestag, 2007).

514. Ob das **Kriterium der Zusätzlichkeit** auch für die **Zuweisung aus dem Sondervermögen an den KTF** und **die Länder** gelten muss, ist juristisch umstritten. Eine verfassungsrechtliche Notwendigkeit könnte sich daraus ableiten lassen, dass die Zusätzlichkeit im Grundgesetz explizit als übergeordneter Zweck des Sondervermögens genannt wird und dies durch die teilweise Zuordnung an den KTF und die Länder nicht infrage gestellt wird (Verheyen, 2025b). Unabhängig von möglichen juristischen Pflichten ist die Wahrung der Zusätzlichkeit aus ökonomischer Sicht ohnehin auch dort anzustreben. Die Problematik besteht darin, dass bei der GG-Änderung, anders als für den Bundeshaushalt mit der angemessenen Investitionsquote, jeweils **keine Bezugsgröße für die Länder und den KTF festgelegt** wurde.

515. Investitionen im Sinne des Sondervermögens Infrastruktur werden in § 13 Abs. 3 Nr. 2 Satz 2 Bundeshaushaltsordnung (BHO) definiert. Demnach zählen als Investition im Sinne des Haushaltsrechts beispielsweise auch Investitionszuschüsse. ↘ GLOSSAR Die **Investitionsquote im KTF** ist nach dieser haushaltsrechtlichen Definition deutlich **höher als im Bundeshaushalt**. Im Jahr 2023 betrug die Investitionsquote rund 76 %, während die geplante Investitionsquote für das Jahr 2024 rund 52 % und für das Jahr 2025 rund 78 % betrug. Die niedrigere Investitionsquote für das Jahr 2024 resultiert aus Zuschüssen zur Entlastung beim Strompreis aufgrund der Abschaffung der EEG-Umlage. Diese sollen jedoch, wie auch im Entschließungsantrag festgehalten, ab dem Haushaltsjahr 2025 aus dem Kernhaushalt finanziert werden, sodass die deutlich höheren Investitionsquoten der Jahre 2023 und 2025 als realistischerer Maßstab einzustufen sind.

Die **größte konsumtive Ausgabe im** Wirtschaftsplan des **KTF** für das Jahr 2025 stellt die **Strompreiskompensation** für stromintensive Unternehmen dar. ↘ TABELLE 27 ANHANG Im Koalitionsvertrag wird angekündigt, dass Mittel aus dem KTF für eine „spürbare Entlastung beim Strompreis" genutzt werden sollen und die Strompreiskompensation dauerhaft verlängert und auf weitere Bereiche ausgedehnt werden soll. Es besteht allerdings das Risiko, dass dabei Mittel aus

dem Sondervermögen zusätzliche Spielräume für solche konsumtiven Ausgaben schaffen, **statt** dass sie für **zusätzliche Investitionen** genutzt werden.

516. Ein ähnliches Risiko besteht auch bei den Zuweisungen aus dem **Sondervermögen für die Länder**, da auch hier bislang ein Zusätzlichkeitskriterium fehlt. Ein solches wäre jedoch wichtig, denn die Mittel aus dem Sondervermögen finanziert der Bund. Dadurch bestehen für jedes einzelne Land **nur bedingt Anreize**, die Mittel unter Berücksichtigung von **finanzieller Nachhaltigkeit** zu verausgaben (Boysen-Hogrefe, 2025). Die Investitionsquoten der Länder variieren erheblich und liegen für das Jahr 2025 zwischen 6,4 % (Niedersachsen) und 16,1 % (Sachsen). ↘ TABELLE 28 ANHANG

517. Bislang nicht geregelt ist die Frage der **Tilgung des Sondervermögens**. Sollte eine Tilgung vorgesehen werden, wäre denkbar, sich an den **Modalitäten für die Tilgung des Sondervermögens Infrastruktur am Vorgehen beim Sondervermögen Bundeswehr zu orientieren**. Für die Kredite des Sondervermögens Bundeswehr gelten eigene Tilgungsregeln des Bundeswehrfinanzierungs- und Sondervermögensgesetzes (BwFinSVermG, 2022 § 8 Abs. 2). Demnach muss die Rückzahlung spätestens ab dem 1. Januar 2031 beginnen und innerhalb eines „angemessenen Zeitraums“ erfolgen. Welcher Zeitraum als angemessen angesehen werden kann, soll erst mit vollständiger Inanspruchnahme der Kreditermächtigung des Sondervermögens Bundeswehr und unter Berücksichtigung der Größenordnung der Kreditaufnahme sowie der konjunkturellen Situation festgelegt werden (Deutscher Bundestag, 2024). Würde eine mögliche Tilgung der Kredite des Sondervermögens Infrastruktur ähnlich erfolgen, könnten ab dem Jahr 2037 unter der Annahme eines Zinssatzes von 2 % zusätzliche Zahlungsverpflichtungen (für Zinsen und Tilgungen) in Höhe von durchschnittlich 21 Mrd Euro jährlich entstehen. Dadurch würden sich die Haushaltsspielräume in den Folgejahren erheblich reduzieren.

518. Die bereits bestehenden **Tilgungsverpflichtungen des Bundes** dürften ab dem Jahr 2028 **ansteigen** (BWV, 2024), denn ab diesem Jahr greifen die Tilgungsverpflichtungen aufgrund der in den Jahren 2020 bis 2022 aufgenommenen Notlagenkredite. Sie belaufen sich für die nächsten 30 Jahre auf etwa 9,2 Mrd Euro jährlich. Nach vollständiger Inanspruchnahme des Sondervermögens Bundeswehr wäre zudem spätestens ab dem Jahr 2031 die Rückzahlung der hierfür aufgenommenen Kredite verpflichtend. Dazu kommt noch ein bisher unbestimmter Anteil Deutschlands an der Rückzahlung der Kredite, die die EU für die Finanzierung des Wiederaufbaufonds aufgenommen hat. Ab dem Jahr 2031 muss zudem die Tilgung der zur Finanzierung des Wirtschaftsstabilisierungsfonds zur Bewältigung der Energiekrise aufgenommenen Kredite in Höhe von jährlich rund 1,7 Mrd Euro erfolgen (BMF, 2024).

3. Strukturelle Verschuldungsmöglichkeit für die Länder

519. Künftig ist den **Ländern** insgesamt, wie zuvor schon dem Bund, eine **jährliche strukturelle Nettokreditaufnahme von 0,35 % des BIP** möglich. Die Aufteilung der zulässigen Kreditaufnahme auf die Länder wird ein Bundesgesetz mit Zustimmung des Bundesrates regeln. Inwieweit die Länder den Verschuldungsspielraum nutzen werden, ist ebenfalls noch offen. Die Aufteilung könnte sich an bestehenden Länderschlüsseln, z. B. an der Gewichtung nach Einwohnerzahl, nach Wirtschaftskraft oder nach der Finanzkraft des jeweiligen Landes, oder nach weiteren Kriterien, wie dem jeweiligen Investitionsbedarf, orientieren. Je nach Schlüssel würde dies beispielsweise für Bayern eine zusätzliche strukturelle Kreditaufnahme zwischen 2,4 und 2,8 Mrd Euro jährlich erlauben, für Berlin zwischen 677 und 854 Mio Euro (Boysen-Hogrefe, 2025).

520. Es ist sinnvoll, die Ausweitung von Kreditspielräumen zur Finanzierung öffentlicher Investitionen darauf abzustimmen, auf welcher **föderalen Ebene die Zuständigkeit für deren Finanzierung und Umsetzung liegt** (JG 2024 Ziffer 87). Insbesondere Ausgaben im Bildungswesen und der Verkehrsinfrastruktur fallen in unterschiedliche Zuständigkeitsbereiche (JG 2024 Ziffer 97). So ist der Bund im Bereich der Verkehrsinfrastruktur verantwortlich für Bundesverkehrswege, zu denen Autobahnen, Bundesstraßen, Bundesschienen- und Bundeswasserwege zählen, während die Länder und Gemeinden für regionale Straßen und Schienenwege, z. B. für den Öffentlichen Personennahverkehr, verantwortlich sind. Im Schulwesen tragen die Gemeinden die Sachkosten und in der Regel auch die Kosten für das nicht-lehrende Personal. Die Länder tragen die Personalkosten der Lehrkräfte. Der Bund übernimmt eine Förderrolle, z. B. für digitale Technik im Rahmen des Digitalpakts Schule.

4. GG-Änderung und europäische Fiskalregeln

521. Die deutsche Finanzpolitik muss nicht nur die Regeln des Grundgesetzes beachten, sondern auch die **europäischen Vorgaben im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes**. Im April 2024 wurden die europäischen Fiskalregeln grundlegend reformiert (JG 2024 Kasten 11). Kern der Reform ist, dass die Haushaltssteuerung künftig auf länderspezifischen Schuldentragfähigkeitsanalysen (DSA) und einem Nettoprimärausgabenpfad basiert. Dieser ersetzt die bisherigen „Mittelfrist-Ziele“ für die Höhe struktureller Defizite.

Mitgliedstaaten, die eines der beiden Maastricht-Kriterien (Schuldenstandsquote unter 60 % des BIP; Defizit unter 3 % des BIP) nicht erfüllen, wird von der Europäischen Kommission ein **länderspezifischer Referenzpfad für die nach der EU-Verordnung relevanten Nettoausgaben** übermittelt (Europäisches Parlament und Rat der Europäischen Union, 2024). Dieser soll die Absicherung der Schuldentragfähigkeit und der Defizitresilienz sicherstellen. Unter der Annahme, dass keine weiteren finanzpolitischen Maßnahmen ergriffen werden, soll die projizierte Schuldenstandsquote bis zum Ende des Anpassungszeitraums auf

einen plausiblen Abwärtspfad gebracht und mittelfristig unter 60 % des BIP gehalten werden. Das projizierte Defizit soll im Anpassungszeitraum auf unter 3 % des BIP gesenkt und mittelfristig unter diesem Referenzwert gehalten werden. Zudem legen die Mitgliedstaaten ihrerseits mittelfristige finanzpolitisch-strukturelle Pläne (MTFSP) vor, die neben den geplanten Reformen und Investitionen auch einen eigenen Nettoausgabenpfad enthalten können. Die Europäische Kommission bewertet, ob mit dem vorgelegten Nettoausgabenpfad Schuldentragfähigkeit und Defizitresilienz abgesichert werden können. Sollten diese Anforderungen nicht erfüllt sein, würde der Europäische Rat auf Empfehlung der Europäischen Kommission den zuvor übermittelten Referenzpfad als Nettoausgabenpfad festlegen. Der Ausgabenpfad wird für vier Jahre festgelegt und seine Einhaltung von der Kommission überprüft. Eine Verlängerung des Anpassungszeitraums von vier auf sieben Jahre ist möglich, wenn sich Mitgliedstaaten zur Umsetzung von Reformen und Investitionen verpflichten. In diesem Fall wird der Ausgabenpfad so kalibriert, dass die Vorgaben an den Anpassungspfad zur Schuldentragfähigkeit erst nach sieben Jahren eingehalten werden müssen.

522. Die **Europäische Kommission** schlägt eine Änderung der aktuellen Regeln (Europäische Kommission, 2025a) vor, die unter anderem die **Aktivierung der nationalen Ausweichklauseln** (Verordnung EU 2024/1263, Artikel 26) vorsieht. Für Verteidigungsausgaben gemäß der Klassifikation der Aufgabenbereiche des Staates (COFOG, Classification of the Functions of Government) soll auf diesem Weg eine Abweichung vom vereinbarten Ausgabenpfad um bis zu 1,5 % des nationalen BIP für einen Zeitraum von vier Jahren (mit Verlängerungsoption) erlaubt werden. Für Deutschland impliziert dies einen zusätzlichen jährlichen Spielraum innerhalb der europäischen Fiskalregeln von etwa 64,5 Mrd Euro. Deutschland hat Ende April 2025 als erstes EU-Land die Aktivierung der nationalen Ausweichklausel für die Jahre 2025 bis 2028 beantragt (Kukies, 2025).

523. Während die Europäische Kommission durch die Aktivierung der nationalen Ausweichklauseln ermöglichen wird, die Verteidigungsausgaben im Einklang mit den EU-Fiskalregeln temporär deutlich zu erhöhen, betrifft dies nicht Verteidigungsausgaben jenseits der COFOG-Klassifikation sowie Ausgaben, die aus dem **Sondervermögen Infrastruktur und** im Rahmen der neuen strukturellen **Verschuldungsmöglichkeit für die Länder** getätigt werden. Deren Nutzung ist daher bereits kurzfristig auf die **Anforderungen der EU-Fiskalregeln** abzustimmen.

524. Neben dem Ziel, die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen zu sichern, sollen die reformierten EU-Fiskalregeln strukturelle Reformen und Investitionen besser als bisher berücksichtigen (Europäische Kommission, 2024b; JG 2024 Kasten 11). Mitgliedstaaten, die sich zur **Durchführung von Reformen und Investitionen** in diesem Sinne verpflichten, sollen **zusätzliche Flexibilitäten im Rahmen der Fiskalregeln** eingeräumt werden. Zusätzlicher Spielraum für schuldenfinanzierte Ausgaben kann sich dann sowohl bei der Festlegung des mehrjährigen Ausgabenpfades als auch danach bei der Überwachung der Einhaltung der Regeln ergeben (Guttenberg und Redeker, 2024). Praktische Erfahrungen mit der Anwendung der reformierten EU-Fiskalregeln fehlen bislang.

525. **Deutschland hat** bisher **keinen mittelfristigen finanzpolitisch-strukturellen Plan** (MTFSP) bei der Europäischen Kommission eingereicht. Die Kommission hat daher für Deutschland nur einen technischen Referenzpfad übermittelt, der nicht öffentlich zugänglich ist. Von der neuen Bundesregierung kann ein neuer Plan wohl frühestens im Sommer 2025 vorgelegt werden. Welcher fiskalische Spielraum Deutschland auf Grundlage der jüngst reformierten Fiskalregeln insgesamt eingeräumt wird, ist daher noch offen und wird erst mit der Vereinbarung eines Ausgabenpfads zwischen der künftigen Bundesregierung und der Europäischen Kommission sowie dem Europäischen Rat festgelegt.

526. Eine zusätzliche Herausforderung entsteht dadurch, dass nach der GG-Änderung sowohl dem Bund als auch den Ländern die Möglichkeit eines strukturellen Defizits gewährt wird, die europäischen Fiskalregeln jedoch für den Gesamtstaat gelten. Insoweit muss für die **Einhaltung der Regeln eine Koordination** der Defizite **zwischen verschiedenen Ebenen** erfolgen. ↘ ZIFFER 567

III. MAKROÖKONOMISCHE AUSWIRKUNGEN

527. Kurzfristig wirkt das Finanzpaket wie ein expansiver Nachfrageschock auf die deutsche Volkswirtschaft (FG 2025 Ziffern 43 und 55). Wie sich das Finanzpaket über den aktuellen Prognosehorizont hinaus auswirkt, ist dagegen eine komplexe Frage. Die Wirkung **schuldenfinanzierter öffentlicher Ausgaben auf die reale Produktion, die Inflation und die deutsche Schuldenstandsquote** hängt von verschiedenen Faktoren ab. Dazu zählen auf der **Nachfrageseite** unter anderem Umfang, Ausrichtung (Konsum- oder Investitionsorientierung), faktische Laufzeit, Planbarkeit für Unternehmen und private Haushalte sowie der Verwendungsort der Mittel (inländisch oder ausländisch). Auf der **Angebotsseite** sind insbesondere die verfügbaren Produktionskapazitäten und die Konditionen der Kreditaufnahme relevant.

1. Auswirkungen auf Produktion und Inflation

528. Zur Abschätzung der **Auswirkungen von Staatsausgaben auf das reale BIP** können **Fiskalmultiplikatoren genutzt werden** (JG 2024 Ziffer 113). Sie geben an, um wie viele Euro das BIP steigt, wenn die Staatsausgaben um einen Euro erhöht werden. Die Gesamtwirkung des Finanzpakets auf die Realwirtschaft hängt vom Mix konsumtiver und investiver Ausgaben ab. ↘ KASTEN 30 Wissenschaftliche Studien zeigen, dass öffentliche Investitionen – etwa in Infrastruktur, Bildung oder Forschung – langfristig in der Regel deutlich stärkere Effekte auf das BIP haben als staatlicher Konsum (Blanchard und Leigh, 2013). In empirischen Studien wird der langfristige Multiplikator zusätzlicher Staatsinvestitionen in verschiedenen Volkswirtschaften einhellig auf größer als eins geschätzt (Auerbach und Gorodnichenko, 2012; Ilzetzki et al., 2013; Ciaffi et al., 2024). Hollmayr und Kuckuck (2018) schätzen den gesamtstaatlichen **Konsummultiplikator für Deutschland nach fünf Jahren** auf etwa 1,1, den **Investitionsmulti-**

plikator hingegen auf etwa 4,5. Clemens et al. (2025) finden für Deutschland einen gesamtstaatlichen Investitionsmultiplikator von etwa 2,1 nach fünf Jahren. Ochsner und Zuber (2025) schätzen für aggregierte Konsum- und Investitionsausgaben sowie Steuersenkungen des deutschen Gesamtstaates im Vergleich zur Literatur etwas geringere Fiskalmultiplikatoren zwischen 0,5 und 1,5 im ersten Jahr bzw. zwischen 0,3 und 1,5 nach fünf Jahren. ↘ TABELLE 29 ANHANG

529. Die Schätzung von Fiskalmultiplikatoren für **Verteidigungsausgaben** konzentriert sich vorrangig auf US-amerikanische Daten. Antolin-Diaz und Surico (2024) zeigen, dass eine Ausweitung der Forschungs- und Entwicklungsausgaben, die mit Verteidigungsausgaben einhergehen kann, lang anhaltende positive Effekte auf das BIP hat. Ramey (2011) findet für US-amerikanische Verteidigungsausgaben Hinweise auf Multiplikatoren zwischen 0,6 und 1,2. Ilzetzki (2025) schätzt, dass eine Erhöhung der Verteidigungsausgaben in Europa von 2,0 % auf 3,5 % des BIP das gesamteuropäische BIP um etwa 0,9 % bis 1,5 % steigern könnte, betont aber, dass die Finanzierungsweise der erhöhten Verteidigungsausgaben entscheidend sei. Ochsner und Zuber (2025) schätzen den Verteidigungsmultiplikator für Deutschland auf 0,4 (0,3) im ersten (fünften) Jahr. ↘ TABELLE 29 ANHANG

530. Da sich die deutsche Volkswirtschaft derzeit in einer **Unterauslastung** befindet (FG 2025 Ziffer 45), ist in den kommenden Jahren eine **stärkere Wirkung fiskalischer Ausgaben** auf das reale BIP denkbar als in Zeiten der Vollauslastung. In der empirischen Literatur spielen konjunkturelle Bedingungen für die reale Wirkung fiskalischer Impulse eine zentrale Rolle, die genaue Wirkungsweise ist jedoch umstritten. In Phasen wirtschaftlicher Schwäche oder an der Nullzinsgrenze fallen die Effekte tendenziell höher aus (Baum und Koester, 2011; Auerbach und Gorodnichenko, 2012; Batini et al., 2014). Für die USA finden Ramey und Zubairy (2018) jedoch keine Bestätigung für diesen Zusammenhang.

531. Eine **Ausweitung der staatlichen Nachfrage kann das Preisniveau erhöhen**, insbesondere, wenn die Produktionskapazitäten für die nachgefragten Güter stark ausgelastet sind. Ob das Finanzpaket zu starken Preissteigerungen führt, hängt von seiner konkreten Ausgestaltung und der Vorhersehbarkeit der Maßnahmen ab. Vorhersehbare und produktivitätssteigernde Investitionen – etwa in Infrastruktur – können Anreize für private Investitionen geben, das Produktionspotenzial erhöhen und damit den Preisauftrieb dämpfen. Langfristig kann sogar eine preissenkende Wirkung entstehen, wenn es zu einer Verbesserung des gesamtwirtschaftlichen Angebots kommt, beispielsweise weil öffentliche Investitionen Innovationen anstoßen, Produktionsprozesse effizienter machen und Kosten senken.

Dany-Knedlik et al. (2025) nehmen an, dass die Mittel des Sondervermögens vor allem ab dem Ende der 2020er-Jahre ausgegeben werden, und finden Hinweise auf **moderate Inflationseffekte** von durchschnittlich etwa 0,5 Prozentpunkten. Ochsner und Zuber (2025) gehen auf Basis empirischer dynamischer Partialmodelle davon aus, dass eine **schnelle Verausgabung der Mittel** – insbesondere bei staatlichen Investitionen – **zu einem Anstieg der Kapazitätsauslastung und der jeweiligen Deflatoren führen wird**. ↘ KASTEN 30 Die Modell-

rechnungen von Dany-Knedlik et al. (2025) und Ochsner und Zuber (2025) deuten zudem darauf hin, dass die Zinsen auf langfristige Staatsanleihen und die Kapazitätsauslastung bis zum Ende des Jahrzehnts ansteigen dürften. Insbesondere ein Zinsanstieg würde den durch das Finanzpaket ausgelösten Preisauftrieb zwar dämpfen, könnte jedoch gleichzeitig die gesamtwirtschaftliche Dynamik in der zweiten Hälfte des Jahrzehnts bremsen.

↘ KASTEN 30

Hintergrund: Der Simulation des Finanzpakets zugrunde liegende Ausgabenpfade

Den von Ochsner und Zuber (2025) **modellierten Ausgabenpfaden** ↘ ABBILDUNG 95 OBEN **liegen das Sondervermögen Infrastruktur** in nominaler Höhe von 500 Mrd Euro **und zusätzliche, schuldenfinanzierte Verteidigungsausgaben** in nominaler Höhe von 375 Mrd Euro bis einschließlich des Jahres 2040 **zugrunde**. Die Möglichkeit, Verteidigungsausgaben zugunsten von konsumtiven Ausgaben aus dem Kernhaushalt zu verschieben, erhöht diese Ausgaben je nach Szenario zusätzlich um bis zu 418 Mrd Euro. Die Ausgabenpfade unterscheiden sich somit hinsichtlich der Zusammensetzung der Ausgaben des Sondervermögens sowie hinsichtlich der Höhe der Verteidigungsausgaben, die aus dem Kernhaushalt zugunsten von zusätzlichem Konsum verschoben werden. Sie werden mit den Deflatoren von Ochsner und Zuber (2025) in reale Größen übersetzt.

Für das **Sondervermögen Infrastruktur** wird in den drei Szenarien angenommen, dass die Mittel ab dem Jahr 2026 abfließen und es auch nach Ende der Laufzeit des Sondervermögens von zwölf Jahren bis zum Jahr 2040 noch zu kassenwirksamen Abflüssen kommt – ähnlich wie derzeit beim Sondervermögen Bundeswehr. Für das Jahr 2026 wird angenommen, dass 20 Mrd Euro aus dem Sondervermögen kassenwirksam abfließen. Insgesamt kommt es jedoch nur zu einem moderaten „Front-loading“ der Ausgaben, durch das bis einschließlich 2029 knapp 35 % der Mittel aus dem Sondervermögen Infrastruktur verausgabt werden. Die Bundesregierung nimmt im Koalitionsvertrag an, dass bis zum Jahr 2029 etwa 150 Mrd Euro der Bundesmittel, das entspricht 50 % des Bundesanteils, verausgabt sein werden. Ochsner und Zuber (2025) nehmen an, dass sich die Ausgaben nach dem Jahr 2029 linear bis zum Jahr 2040 reduzieren. Die Szenarien unterscheiden sich in der Zusammensetzung der Ausgaben des Sondervermögens Infrastruktur. Im Fall der **Konsumorientierung** ↘ ABBILDUNG 95 LINKS wird nicht zusätzlich investiert, weil Investitionen zugunsten von konsumtiven Ausgaben aus dem Kernhaushalt verschoben werden. ↘ ZIFFERN 511 UND 556 Im Fall **weitgehender Konsumorientierung** ↘ ABBILDUNG 95 MITTE wird das Sondervermögen Infrastruktur, eingeschränkt durch eine Investitionsquote von 10 % im Bundeshaushalt, nur zu knapp 37 % für zusätzliche Investitionen genutzt. Der Bund investiert nur soweit vorgeschrieben und teilt die Investitionen in ein Drittel durchschnittliche Investitionen ↘ TABELLE 29 ERSTE SPALTE UNTEN ANHANG und zwei Drittel Tiefbauinvestitionen ↘ TABELLE 29 VIERTE SPALTE UNTEN ANHANG auf. Die Länder konsumieren ihren Anteil an den Mitteln des Sondervermögens zu zwei Dritteln und geben ein Drittel für Investitionen aus. Ihre Investitionen werden in drei Viertel durchschnittliche Investitionen und ein Viertel Tiefbauinvestitionen aufgeteilt. Die Ausgaben des KTF sind ausschließlich konsumtiv. Im Fall der **Investitionsorientierung** ↘ ABBILDUNG 95 RECHTS wird das Sondervermögen ausschließlich für zusätzliche Investitionen genutzt. Der Bund verausgabt zu einem Drittel durchschnittliche Investitionen und zu zwei Dritteln Tiefbauinvestitionen. Die Länder verausgaben jeweils zur Hälfte durchschnittliche Investitionen und Tiefbauinvestitionen. Der KTF gibt die Mittel vollständig für durchschnittliche Investitionen aus. Im Gegensatz zum mittleren Szenario werden keine Mittel aus dem Sondervermögen zugunsten konsumtiver Ausgaben aus dem Kernhaushalt verschoben.

Für die **Verteidigungsausgaben außerhalb der Schuldenbremse** wird in allen drei Szenarien angenommen, dass sie ab dem Jahr 2026 bis einschließlich zum Jahr 2029 linear auf 1,5 % des BIP steigen und danach bis zu Beginn des Jahres 2035 auf null zurückgehen. Dabei wird

unterstellt, dass ab dem Jahr 2029, wenn die Ausnahme von den EU-Fiskalregeln ausläuft, ↘ ZIFFER 521 die Verteidigungsausgaben zunehmend aus dem Kernhaushalt finanziert werden. Die Szenarien unterscheiden sich in der Höhe der Verteidigungsausgaben, die aus dem Kernhaushalt zugunsten von zusätzlichem Konsum verschoben werden. Im Fall der **Konsumorientierung** ↘ ABBILDUNG 95 LINKS werden jedes Jahr 0,5 % des BIP an Verteidigungsausgaben zugunsten konsumtiver Ausgaben aus dem Kernhaushalt verschoben. Im Fall **weitgehender Konsumorientierung** ↘ ABBILDUNG 95 MITTE ist die Verschiebung mit 0,25 % des BIP pro Jahr halb so hoch. Im Fall der **Investitionsorientierung** ↘ ABBILDUNG 95 RECHTS werden Verteidigungsausgaben nicht zugunsten konsumtiver Ausgaben aus dem Kernhaushalt verschoben.

532. Je **umfangreicher die Mittel des Finanzpakets investiert** und je weniger sie konsumiert oder für Steuersenkungen verwendet werden, **desto größer** dürfte **ihre langfristige Wirkung auf das BIP** sein. Dany-Knedlik et al. (2025) simulieren in einem strukturellen Modell die Wirkung des Sondervermögens und finden aufgrund der damit verbundenen öffentlichen Investitionen im Jahr 2029 eine um bis zu etwa 3 % höhere Wirtschaftsleistung. Ochsner und Zuber (2025) berechnen auf Basis der von ihnen ermittelten Fiskalmultiplikatoren die realen kumulierten Effekte auf das BIP für die drei oben beschriebenen Szenarien. ↘ TABELLE 30 ANHANG Wenn die Mittel konsumorientiert verwendet werden – also nicht für zusätzliche Investitionen, sondern für Konsum oder für Verteidigungsausgaben, die konsumtive Ausgaben im Kernhaushalt ersetzen – ergibt sich bis zum Jahr 2030 (2035) im Verhältnis zu den Ausgaben insgesamt nur ein geringer positiver Effekt auf das BIP. ↘ ABBILDUNG 95 LINKS In diesem Fall würden Mehrausgaben von 517 (901) Mrd Euro lediglich zu einem zusätzlichen BIP von etwa 218 (246) Mrd Euro führen. Würden die Mittel stattdessen immerhin im Rahmen der derzeitigen Investitionsquote des Bundeshaushalts von 10 % investiv, ansonsten aber weitgehend konsumorientiert genutzt, ↘ ZIFFER 511 wäre der Effekt auf das BIP etwas größer, im Verhältnis zu den Ausgaben aber immer noch ungünstig. ↘ ABBILDUNG 95 MITTE Mehrausgaben in Höhe von 462 (788) Mrd Euro bis zum Jahr 2030 (2035) würden in diesem Fall ein zusätzliches BIP von 318 (393) Mrd Euro erzeugen. Erst wenn die Mittel des Finanzpakets gezielt investitionsorientiert eingesetzt würden, ließe sich im Verhältnis zu den Ausgaben bis Anfang der 2030er-Jahre ein klar expansiver Effekt erzielen. In diesem Szenario würden Mehrausgaben von 393 (648) Mrd Euro bis zum Jahr 2030 (2035) zu einem Anstieg des BIP um rund 428 (580) Mrd Euro führen. ↘ ABBILDUNG 95 RECHTS

Während **die Multiplikatoren investiver Ausgaben** in der mittleren Frist **über eins liegen** und so für hohe Erträge des Sondervermögens Infrastruktur sorgen können, liegen **die Multiplikatoren bei Konsum- und Verteidigungsausgaben deutlich unter eins**. ↘ TABELLE 29 ANHANG Dies führt zu deutlich niedrigeren Erträgen, die insbesondere in den späten 2030er-Jahren und ohne Investitionsorientierung geringer sind als die kumulierten Ausgaben.

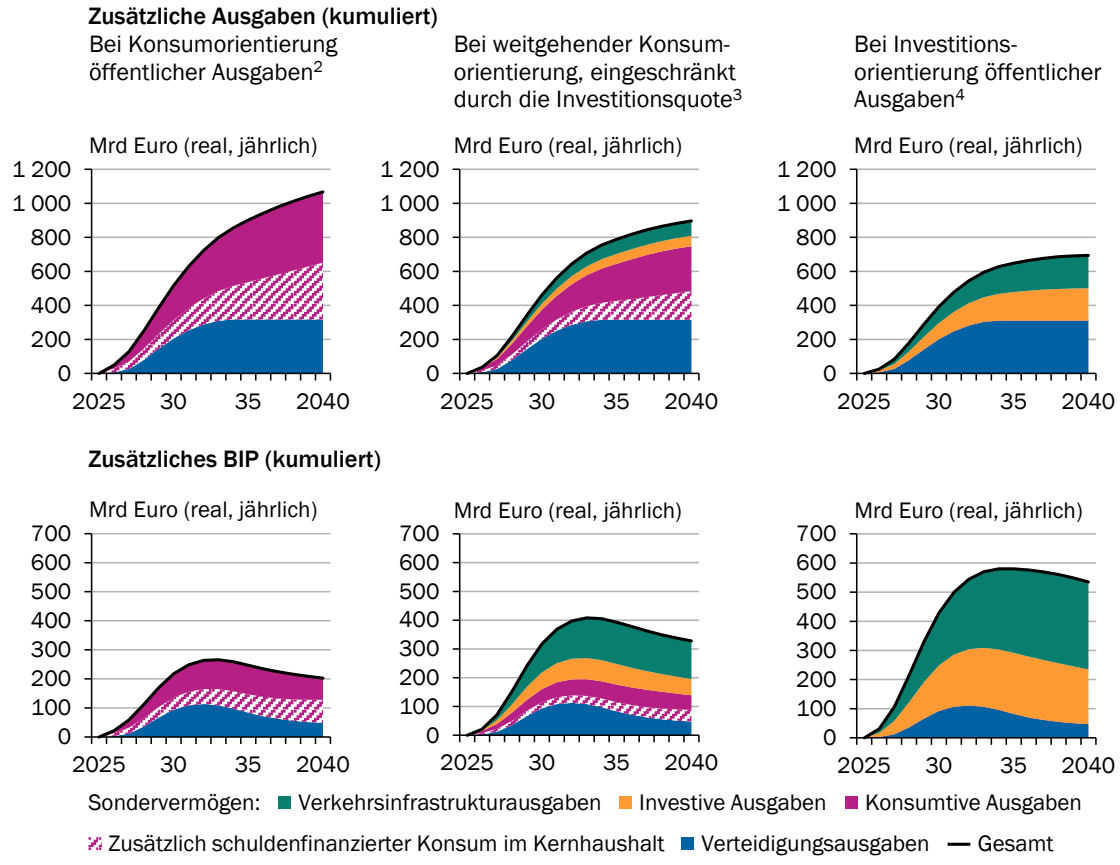
533. Der **Referenzpfad des BIP ist entscheidend, um die kumulierten Wachstumseffekte der Ausgaben zu bestimmen**. Während Dany-Knedlik et al. (2025) die BIP-Entwicklung mit und ohne Sondervermögen Infrastruktur aus demselben Modell ableiten, vergleichen Ochsner und Zuber (2025) die BIP-Wirkung des Finanzpakets mit der aktuellen Projektion des Produktions-

potenzials des Sachverständigenrates bis zum Jahr 2040. Ohne Finanzpaket legt letztere aufgrund des demografischen Wandels nur niedrige Wachstumsraten nahe. Dany-Knedlik et al. (2025) schätzen, dass das BIP bis Mitte der 2030er-Jahre im Durchschnitt um mehr als 2 % pro Jahr höher läge als ohne das Sondervermögen Infrastruktur, während Ochsner und Zuber (2025) abhängig vom Szenario im Mittel eine Niveaudifferenz des BIP mit bzw. ohne Sondervermögen Infrastruktur und Verteidigungsausgaben zwischen –0,3 % und 6,0 % im Jahr 2035 erwarten. ↘ TABELLE 29 ANHANG

534. Alle **Abschätzungen der langfristigen Effekte des Finanzpakets** sind mit **großen Unsicherheiten** verbunden. Dazu zählen methodische und statistische Unsicherheiten, beispielsweise bei der Kalibrierung von Modellen, sowie die Unsicherheit der Schätzung der Preiseffekte und Fiskalmultiplikatoren. Ferner sind auch Unsicherheiten über die künftigen institutionellen Rahmenbedingungen

↘ ABBILDUNG 95

Drei mögliche Ausgabenpfade[1]



1 – Ausgaben basieren auf den Pfaden in Kasten 30. Für die Verteidigungsausgaben außerhalb der Schuldenbremse wird angenommen, dass sie ab dem Jahr 2026 bis einschließlich zum Jahr 2029 linear auf 1,5 % des BIP steigen und danach bis Jahresbeginn 2035 auf null zurückgehen. 2 – Im Fall der Konsumorientierung wird nicht zusätzlich investiert und Investitionen bzw. Verteidigungsausgaben werden zugunsten konsumtiver Ausgaben aus dem Kernhaushalt verschoben. 3 – Im Fall der weitgehenden Konsumorientierung schränkt eine Investitionsquote von 10 % des Bundeshaushalts die Möglichkeit der Verschiebung von Mitteln aus dem Kernhaushalt ein. KTF und Länder konsumieren ausschließlich und der Spielraum, Verteidigungsausgaben aus dem Kernhaushalt zu verschieben, wird zur Hälfte ausgenutzt. 4 – Im Fall der Investitionsorientierung wird das Sondervermögen ausschließlich für zusätzliche Investitionen genutzt. Verteidigungsausgaben werden nicht zugunsten konsumtiver Ausgaben aus dem Kernhaushalt verschoben.

Quelle: Ochsner und Zuber (2025)
© Sachverständigenrat | 25-139-02

Daten zur Abbildung

sowie politische Faktoren relevant, die die tatsächliche Umsetzung und Wirkung der Ausgaben stark beeinflussen können. Zudem ist offen, in welchem Umfang und mit welcher Geschwindigkeit die geplanten Maßnahmen tatsächlich umgesetzt werden können. Planungsverzögerungen, Kapazitätsengpässe oder eine ineffiziente Mittelverwendung können die Wirkung deutlich verringern. Auch externe Faktoren wie geopolitische Spannungen können zu erheblichen Abweichungen von den simulierten Ergebnissen führen. In der Schätzung von Ochsner und Zuber (2025) werden zudem allgemeine Gleichgewichtseffekte, wie beispielsweise die Preiseffekte auf den privaten Warenkorb, nicht vollständig berücksichtigt.

Trotz aller **Unsicherheiten** ist evident, dass eine **investive Verwendung der Mittel durchweg günstigere Effekte auf das BIP entfaltet als eine konsumtive Verwendung**.

2. Auswirkungen auf die deutsche Schuldenstandsquote

535. Die **Tragfähigkeit der Staatsverschuldung** wird maßgeblich von **drei Faktoren** beeinflusst: dem langfristigen realen Zinssatz, dem BIP-Wachstum und dem staatlichen Primärsaldo (JG 2020 Kasten 12). Ein dauerhaft niedrigerer Zinssatz, höhere BIP-Wachstumsraten oder ein höherer Primärsaldo ermöglichen eine höhere Schuldenstandsquote, ohne die Tragfähigkeit zu gefährden (Furman und Summers, 2020; Blanchard, 2022). Eine **hohe Schuldenstandsquote kann die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen beeinträchtigen**, insbesondere wenn der Zinssatz die Wachstumsrate der gesamtwirtschaftlichen Produktion übersteigt.

Die **öffentliche Verschuldung** kann neben ihrer Rolle als Finanzierungsinstrument auch eine **makroökonomische Stabilisierungsfunktion erfüllen** (JG 2022 Kasten 11). Dies ist dann der Fall, wenn in konjunkturellen Abschwüngen eine antizyklische Fiskalpolitik die gesamtwirtschaftliche Nachfrage stützt und so die volkswirtschaftliche Produktion stabilisiert (Fatás und Mihov, 2012). Diese Stabilisierungsfunktion lässt sich sowohl durch automatische Stabilisatoren als auch durch diskretionäre fiskalpolitische Maßnahmen realisieren. Sie sollte die Schuldenstandsquote allerdings jeweils nur temporär erhöhen.

536. Simulationen können aufzeigen, wie sich die **Schuldenstandsquote bei verschiedenen Verausgabungen des Finanzpakets** in den kommenden Jahrzehnten **entwickelt**. Dabei wird in den Simulationen von Ochsner und Zuber (2025) für jedes Szenario die mit den Ausgabenpfaden ↘ KASTEN 30 verbundene zusätzliche Verschuldung sowie die Wirkung dieser zusätzlichen Ausgaben auf das BIP-Wachstum ↘ ZIFFER 532 berücksichtigt. Zudem wird angenommen, dass die mögliche Nettokreditaufnahme von 0,7 % des BIP – jeweils 0,35 % des BIP für Bund und Länder ↘ ZIFFER 519 – jährlich vollständig ausgenutzt wird.

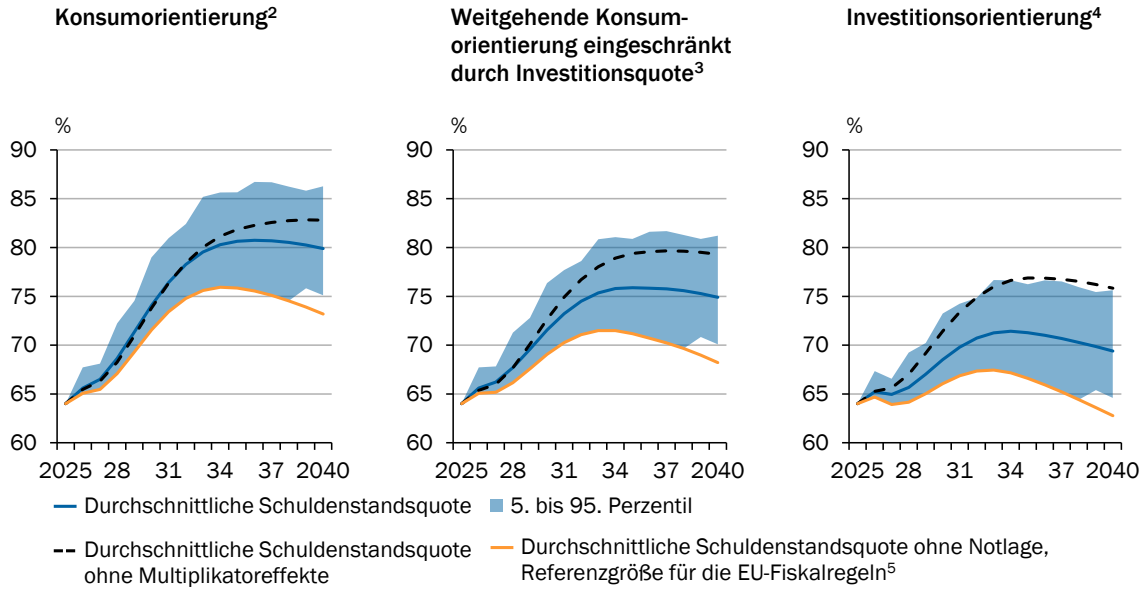
Die **Entwicklung der Schuldenstandsquote** wird zudem davon bestimmt, inwiefern in Notlagen zusätzliche Kredite notwendig sind. Wie im Policy Brief des

Sachverständigenrates werden daher zwei Pfade simuliert (SVR Wirtschaft, 2024). Zum einen wird die Schuldenbremse durchgängig **ohne Notlagen** eingehalten (orangefarbene Linie). ↘ ABBILDUNG 96 **Das kommt ex ante der Referenzgröße für die europäischen Fiskalregeln am nächsten.** ↘ KASTEN 31 Zum anderen wird die durchschnittliche Schuldenstandsquote simuliert, wenn das für die Schuldenbremse relevante Defizit in 20 % der Fälle – im Mittel also alle 5 Jahre – 3 % statt 0,7 % des BIP beträgt. Diese Annahme basiert auf den bisherigen Erfahrungen seit Einführung der Schuldenbremse.

537. Die **durchschnittliche Schuldenstandsquote steigt** in den Simulationen **bis zum Jahr 2040** im Fall einer Konsumorientierung auf 79,9 % des BIP ↘ ABBILDUNG 96 LINKS und im Fall der weitgehenden Konsumorientierung auf 74,9 % des BIP. ↘ ABBILDUNG 96 MITTE Im Fall einer Investitionsorientierung erreicht sie dagegen nur 69,4 % des BIP. ↘ ABBILDUNG 96 RECHTS Die Schuldenstandsquote ist **umso**

↘ ABBILDUNG 96

Hypothetische Entwicklung der gesamtstaatlichen Schuldenstandsquote[1]



1 – Den Simulationen liegen die Schuldenstandsquote im Jahr 2025, das projizierte Wachstum des realen Produktionspotenzials bis zum Jahr 2040 (siehe FG 2025 Ziffern 73 f.) sowie ein durchschnittlicher BIP-Deflator von 1,8 % pro Jahr, die zusätzlichen schuldenfinanzierten Ausgaben gemäß der drei Ausgabenpfade und das dadurch implizierte BIP-Wachstum (siehe Ziffern 531 ff.) zugrunde. Für die Verteidigungsausgaben außerhalb der Schuldenbremse wird angenommen, dass sie ab dem Jahr 2026 bis einschließlich zum Jahr 2029 linear auf 1,5 % des BIP steigen und danach bis Jahresbeginn 2035 auf null zurückgehen (siehe Kasten 30). Mit einer Wahrscheinlichkeit von 20 % tritt eine Notlage ein. In der Notlage beträgt das gesamtstaatliche Budgetdefizit ohne die Ausgaben des Finanzpakets 3 % des BIP. Sonst beträgt es 0,7 % des BIP. In jedem Szenario werden 100 000 Pfade simuliert. 2 – Im Fall der Konsumorientierung wird nicht zusätzlich investiert und Investitionen bzw. Verteidigungsausgaben werden zugunsten konsumtiver Ausgaben aus dem Kernhaushalt verschoben. 3 – Im Fall der weitgehenden Konsumorientierung schränkt eine Investitionsquote von 10 % des Bundeshaushalts die Möglichkeit der Verschiebung von Mitteln aus dem Kernhaushalt ein. KTF und Länder konsumieren ausschließlich und der Spielraum, Verteidigungsausgaben aus dem Kernhaushalt zu verschieben, wird zur Hälfte ausgenutzt. 4 – Im Fall der Investitionsorientierung wird das Sondervermögen ausschließlich für zusätzliche Investitionen genutzt. Verteidigungsausgaben werden nicht zugunsten konsumtiver Ausgaben aus dem Kernhaushalt verschoben. 5 – In jedem Jahr gilt für das gesamtstaatliche Budgetdefizit 0,7 % des BIP. Annäherung an den Referenzwert der EU-Fiskalregeln.

Quelle: Ochsner und Zuber (2025)

© Sachverständigenrat | 25-127-03

Daten zur Abbildung

niedriger, je geringer die Ausgaben sind und je höher das BIP-Wachstum ist. Da bei der Schätzung der Fiskalmultiplikatoren von Ochsner und Zuber (2025) die Entwicklung der Steuern kontrolliert wird, ist deren Rückkopplungseffekt auf das BIP berücksichtigt.

538. Berechnungen, die **keinen Wachstumseffekt der zusätzlichen Ausgaben annehmen** oder davon ausgehen, dass **Verteidigungsausgaben langfristig außerhalb der Schuldenbremse** finanziert werden, kommen auf höhere Schuldenstandsquoten. Steinbach und Zettelmeyer (2025) weisen beispielsweise darauf hin, dass bei Finanzierung von Verteidigungsausgaben außerhalb der Schuldenbremse in Höhe von 2,5 % bis 3,5 % pro Jahr die Schuldenstandsquote langfristig gegen einen Wert zwischen 74 % des BIP und 114 % des BIP konvergiert, abhängig vom Wachstum des nominalen BIP (zwischen 3 % und 2 %). Ochsner und Zuber (2025) berücksichtigen bei der Berechnung der Schuldenstandsquoten ↘ ABBILDUNG 96 jedoch sowohl BIP-Wachstumseffekte ↘ ABBILDUNG 95 als auch eine mittelfristige Finanzierung der Verteidigungsausgaben aus dem Kernhaushalt. ↘ KASTEN 30 Im Szenario der Investitionsorientierung sinkt die Schuldenstandsquote ohne weitere Notlagen ab dem Jahr 2034 und beträgt im Jahr 2040 62,8 % des BIP. Für Ausgabenpfade mit einer (weitgehenden) Konsumorientierung fällt die Schuldenstandsquote zum Ende des Projektionszeitraums dagegen nicht unter 68 % des BIP.

3. Transmission in den Euro-Raum

539. Die **Übertragungseffekte des Finanzpakets** auf andere Volkswirtschaften und die Staatsfinanzen **im Euro-Raum** hängen maßgeblich von der **Größe und Symmetrie der Ausgabenschocks** ab. Es ist zu erwarten, dass die einzelnen Mitgliedstaaten unterschiedlich stark vom Finanzpaket betroffen sein werden, da ein Großteil der zusätzlichen staatlichen Nachfrage des Sondervermögens und der möglichen zusätzlichen Produktionskapazitäten in Deutschland entsteht.

540. Trotzdem könnte das **Sondervermögen** grundsätzlich in allen Staaten des Euro-Raums Produktion, Faktorentlohnung und Preise steigen lassen, wenn auch wahrscheinlich in geringerem Ausmaß als in Deutschland. ↘ ZIFFERN 531 UND 527 Im Zuge der Verausgabung des Sondervermögens könnten innereuropäische (Kapital-)Importe Deutschlands und die Arbeitsmigration nach Deutschland zunehmen. Dies betrifft insbesondere den staatlichen Tiefbau sowie Ausrüstungsinvestitionen, etwa im Fahrzeug- und Maschinenbau sowie die in diesen Branchen stark vertretenen Berufe.

541. Im Fall einer starken Investitionsorientierung führt das Sondervermögen zu einem Anstieg des öffentlichen Kapitalstocks in Deutschland. Dadurch **steigt** die **Grenzproduktivität des privaten Kapitals**, denn mehr oder besseres öffentliches Kapital, etwa in Form besserer Infrastruktur, macht privates Kapital produktiver (Leeper et al., 2010). Die höhere Kapitalproduktivität bedeutet, dass sich Investitionen für Unternehmen bei gleichbleibendem Zinsniveau stärker lohnen. Das führt zu höheren erwarteten Unternehmensgewinnen und löst **zusätzliche Investitionen** aus. Gleichzeitig antizipieren die privaten Haushalte künftige

Einkommenserhöhungen und **konsumieren** schon **in der Gegenwart mehr und sparen weniger**. Die daraus resultierende höhere Nachfrage wirkt **preistreibend**, insbesondere dann, wenn die Produktionskapazitäten für die nachgefragten Güter relativ stark ausgeschöpft sind. Die Leistungsbilanz Deutschlands, die dem Saldo aus Ersparnissen und Investitionen entspricht, verschlechtert sich in diesem Fall aufgrund der Kombination aus sinkender Ersparnis und steigenden Investitionen.

542. Die beschriebenen Impulse, die durch das Sondervermögen ausgelöst werden, dürften nicht nur in Deutschland, sondern im gesamten Euro-Raum expansiv wirken. Somit ist ein **expansiver Übertragungseffekt auf andere Mitgliedstaaten im Euro-Raum** zu erwarten. Voraussetzung dafür ist neben der Investitionsorientierung des Sondervermögens, dass das **Angebot** in den Mitgliedstaaten des Euro-Raums hinreichend **flexibel reagieren** kann. Die Reaktion der Aktienmärkte auf die **Ankündigung des Finanzpakets** im März 2025 legt nahe, dass die Marktteilnehmer zusätzliches Wachstum im Euro-Raum erwarten (FG 2025 Ziffer 30).

543. Zudem führte die Ankündigung zu einem **Anstieg der Rendite** sowohl auf deutsche Staatsanleihen, als auch zu einem Anstieg der Renditen anderer europäischer Staatsanleihen. Es gibt verschiedene mögliche Erklärungsansätze für den Anstieg. Einerseits dürften die höheren Renditen **verbesserte Wachstumsaussichten** für Deutschland und die EU insgesamt widerspiegeln, **was sich in der Reaktion der europäischen Aktienmärkte zeigt**. Hierdurch steigt mittelfristig der Inflationsdruck, was mit höheren erwarteten Zinsen einhergeht (FG 2025 Ziffer 30). Ein weiterer Grund dürfte die erwartete **Ausweitung des Angebots an deutschen Staatsanleihen** durch die höhere Verschuldung sein. Investoren sind bereit, eine Sicherheits- und Liquiditätsprämie („Convenience Yield“) ↘ GLOSSAR zu zahlen, um „sichere Staatsanleihen“ zu halten, die sie bei Bedarf verkaufen oder als Sicherheit hinterlegen können. Diese Prämie sinkt mit dem Angebot an sicheren Anleihen (Krishnamurthy und Vissing-Jorgensen, 2012; Jiang et al., 2024) – und zwar nicht nur für deutsche Staatsanleihen, sondern auch für andere Euro-Länder, insbesondere solche mit hoher Kreditwürdigkeit (Bellon und Gnewuch, 2024). In der Folge steigen sowohl die Finanzierungskosten für andere Mitgliedstaaten des Euro-Raums als auch für die EU selbst.

544. Zuletzt könnte der Renditeanstieg auf ein **erhöhtes Ausfallrisiko** zurückgehen. Die **stabilen Preise für Credit Default Swaps** ↘ GLOSSAR **deuten bisher** aber **nicht darauf hin** (Petroulakis und Saidi, 2025). Wie das Finanzpaket auf die Risikoprämien der Mitgliedstaaten im Euro-Raum mittelfristig wirkt, ist derzeit unklar. Eine expansive Fiskalpolitik in Deutschland könnte die Inflationserwartungen erhöhen ↘ ZIFFER 531 und damit eine straffere Geldpolitik der Europäischen Zentralbank begünstigen. Dies würde die Finanzierungskosten im Euro-Raum insgesamt steigen lassen. Für hochverschuldete Mitgliedstaaten könnten sich dadurch die Refinanzierungsbedingungen verschlechtern, was sich in steigenden Renditeabständen gegenüber deutschen Bundesanleihen niederschlagen würde. Gleichzeitig kann eine schuldenfinanzierte Ausweitung der Staatsausgaben in Deutschland auch dämpfende Effekte auf die Risikoprämien im Euro-Raum haben. **Die realen Effekte des Finanzpakets können die Wirtschafts-**

leistung des Euro-Raums verbessern ↘ ZIFFERN 540 FF. und somit die **Schuldenstandsquoten** durch Übertragungseffekte auch in hochverschuldeten Mitgliedstaaten **senken**. Dies würde ihr Ausfallrisiko und damit die Risikoprämien verringern.

IV. HANDLUNGSFELDER FÜR EINE ZUKUNFTSORIENTIERTE UMSETZUNG DES FINANZPAKETS

545. Das Finanzpaket bietet die Möglichkeit, Versäumnisse der Vergangenheit aufzuholen, Deutschland zukunftsfähig zu machen und wieder auf einen langfristigen Wachstumskurs zu bringen. Die Bereitstellung ausreichender Finanzmittel ist hierfür aber keine hinreichende Bedingung. Vielmehr muss sichergestellt werden, dass die **Mittel wie vorgesehen gezielt für zusätzliche Investitionen verausgabt** werden. Aus einer solchen Verwendung entstehen die größten Wachstumseffekte, und Risiken für die fiskalische Tragfähigkeit in Deutschland und anderen EU-Mitgliedstaaten werden verringert. ↘ ZIFFER 532 Damit dies gelingt, sollten **institutionelle Vorkehrungen** für eine zweckgemäße Nutzung der Verschuldungsspielräume getroffen werden. ↘ ZIFFER 490 Zudem müssen **Produktionskapazitäten** ausgebaut, ↘ ZIFFER 560 die Mittel effizient verausgabt ↘ ZIFFER 563 und erforderliche **Strukturreformen** zum Abbau von Bürokratie und zur Erhöhung des Arbeitsangebots angegangen werden. ↘ ZIFFER 563 Zudem muss eine langfristige Perspektive entwickelt werden, wie Infrastruktur- und Verteidigungsausgaben auf Dauer aus dem Kernhaushalt finanziert werden können. ↘ ZIFFER 551 FF. Dies trägt auch zur **Kompatibilität des Finanzpakets mit den europäischen Fiskalregeln** bei. ↘ ZIFFER 565

1. Zukunftsorientierte öffentliche Ausgaben dauerhaft priorisieren

Zusätzlichkeit sicherstellen

546. **Damit das Finanzpaket möglichst große Wachstumseffekte erzielt**, müssen investive Ausgaben künftig verbindlicher gegenüber konsumtiven Ausgaben priorisiert werden. Zuallererst muss sichergestellt werden, dass die neu zur Verfügung stehenden kreditfinanzierten Mittel **zusätzlich investiert** werden und nicht im Kernhaushalt ohnehin geplante Investitionen finanzieren. Dies ist mit Blick auf die zu erwartenden Wachstumseffekte zentral. ↘ ZIFFER 532 Sowohl beim Sondervermögen Infrastruktur als auch bei der Ausnahme für Verteidigungsausgaben bei der Schuldenbremse ist diese Zusätzlichkeit derzeit nur zum Teil sichergestellt. So erlauben die bisher vorgesehenen Vorkehrungen Verschiebungen, die im Kernhaushalt zusätzliche konsumtive Ausgaben im Umfang von insgesamt bis zu 50 Mrd Euro jährlich, also etwa 1,2 % des BIP, ermöglichen

würden. In diesen Betrag gehen die Zuweisungen des Sondervermögens Infrastruktur für die Länder und den KTF in Höhe von durchschnittlich jeweils 8,3 Mrd Euro jährlich (jeweils 100 Mrd/12 Jahre) ein, da in beiden Fällen die Zusätzlichkeit bislang nicht explizit geregelt ist. ↘ ZIFFER 514 Beim Bund ergeben sich aus dem Sondervermögen Infrastruktur durchschnittlich 7,3 Mrd Euro jährlich, die auch nach Anwendung der 10 %-Investitionsquote noch verschoben werden können. ↘ ZIFFER 511 Hinzu kommen jährlich etwa 25 Mrd Euro im Verteidigungsbereich. ↘ ZIFFER 501

547. Die Verteidigungsausgaben überschritten in der Vergangenheit stets den Schwellenwert von 1 % des BIP und lagen im Jahr 2024 bei 67,5 Mrd Euro. ↘ ZIFFER 501 ↘ ABBILDUNG 91 Damit können **aus dem Wirkungsbereich der Schuldenbremse nun Ausgaben in Höhe von etwa 24,5 Milliarden (0,6 % des BIP) ausgeklammert** werden, die **nicht zusätzlich** sind, also auch ohne Finanzpaket getätigt worden wären. Solange keine enge Zweckbestimmung vorliegt, entstehen zudem Anreize, bestehende Ausgaben als Verteidigungsausgaben zu etikettieren. Dies kann dazu führen, dass noch weniger schuldenfinanzierte Ausgaben zusätzlich sind. ↘ ZIFFER 502 Eine Erhöhung des Schwellenwertes könnte dem entgegenwirken. Auch eine bessere Zweckbestimmung, etwa durch Präzisierung der anzurechnenden Aufgaben, wäre zielführend.

548. Um beim Sondervermögen Infrastruktur die Zusätzlichkeit zu gewährleisten, muss die **angemessene Investitionsquote für den Kernhaushalt im Errichtungsgesetz** spezifiziert werden. ↘ ZIFFER 513 Dass es im politischen Verhandlungsprozess gelungen ist, ein solches Zusätzlichkeitskriterium für das Sondervermögen in den Entschließungsantrag aufzunehmen, ist im Hinblick auf die zu erwartenden Wachstumseffekte des Finanzpakets zu begrüßen. Eine Festlegung der **„angemessenen" Investitionsquote auf 10 %** des Bundeshaushalts ohne Sondervermögen und finanzielle Transaktionen **kann zu einer deutlich geringeren Konsumorientierung** öffentlicher Ausgaben führen als ohne eine entsprechende Quote – mit entsprechend größeren **Wachstumseffekten**. ↘ ABBILDUNG 95 UNTEN ↘ ZIFFER 532 Bei einer Investitionsquote von 10 % bleibt der Spielraum für Verschiebemöglichkeiten begrenzt, ist aber nicht null. ↘ ABBILDUNG 94

549. Die **Wachstumspotenziale** wären größer, wenn die bei einer Investitionsquote von 10 % verbleibenden Möglichkeiten für Verschiebungen weiter reduziert würden. ↘ ABBILDUNG 95 RECHTS Anzustreben wäre eine Investitionsquote in Höhe der tatsächlichen historischen oder der bisher – ohne Sondervermögen – geplanten Quote, da nur dies eine Ausweitung der konsumtiven Spielräume verhindern kann. Hierfür müsste die als angemessen eingestufte Investitionsquote etwas höher liegen. ↘ TABELLE 26 ANHANG ↘ ABBILDUNG 94 Wird die angemessene Investitionsquote hingegen zu hoch angesetzt, sinken die Anreize zur Nutzung der finanziellen Mittel aus dem Sondervermögen für Investitionen. Ein **langsamer Anstieg der angemessenen Investitionsquote über die Zeit** könnte erreichen, dass die Mittel tatsächlich ausschließlich zusätzlich investiert werden können und den zu erwartenden zunehmenden Verschiebungen entgegengewirkt wird, die sich aus dem Koalitionsvertrag ablesen lassen. Als Zielwert könnte die durchschnittliche, im aktuellen Finanzplan des Bundes für die Jahre 2025 bis 2028 vorgesehene Investitionsquote von 12 % dienen. ↘ ZIFFER 556

550. Eine **vergleichbare Regelung** im Errichtungsgesetz sollte auch **für die Zuweisungen** des Sondervermögens **an den KTF und die Länder** sicherstellen, dass die Mittel zusätzlich und investiv verwendet werden. Für den KTF könnte sich eine angemessene Investitionsquote an der bisherigen Investitionsquote dieses Fonds orientieren und beispielsweise 80 % der jährlich verausgabten Mittel betragen. ↘ ZIFFER 516 Für die Länder wären aufgrund der großen Heterogenität bei den geplanten Investitionen ↘ TABELLE 28 ANHANG länderspezifische Investitionsquoten ein mögliches Instrument. Die Zuweisung von finanziellen Mitteln aus dem Sondervermögen an die Länder könnte sich dabei an der Einwohnerzahl der Länder orientieren. Im Gegensatz zu einer Orientierung an der Wirtschafts- oder Finanzkraft wäre so sichergestellt, dass die Infrastrukturausgaben allen Bürgerinnen und Bürgern gleichermaßen zugutekommen und bestehende Unterschiede in der Wirtschaftskraft zwischen den Ländern nicht weiter vergrößert werden (Boysen-Hogrefe, 2025).

Perspektive auf Finanzierung aus dem Kernhaushalt stärken

551. Sowohl Verteidigung als auch der Erhalt und Ausbau der Infrastruktur gehören zu den regulären hoheitlichen Aufgaben des Staates (JG 2024 Ziffern 87 ff.). Jenseits bestehender Nachholbedarfe sollte daher eine **langfristige Perspektive für die vollständige Finanzierung der erforderlichen Ausgaben aus dem Kernhaushalt** angestrebt werden. Hierfür sollte eine Mindest-Ausgabenquote für Verteidigung in Höhe von mindestens 2 % des BIP im Kernhaushalt gesetzlich verankert werden (JG 2024 Ziffern 143 ff. und 178).

552. **Nach Auslaufen des Sondervermögens** besteht aufgrund der Gegenwartspräferenz der Politik die Gefahr, dass **ohne weitere Vorkehrungen** zukunftsorientierte Ausgaben **wieder zu gering ausfallen**. Ein Sondervermögen mit zusätzlicher Kreditermächtigung, wie durch die GG-Änderung für Infrastruktur umgesetzt, kann vorteilhaft sein, wenn zeitlich und der Höhe nach begrenzte, klar definierte, umfangreiche Ausgaben notwendig sind, die sich andernfalls nur durch große Steuererhöhungen oder Ausgabenkürzungen aus dem Kernhaushalt finanzieren ließen (Fischer, 2023).

553. Für die Verkehrsinfrastruktur ließe sich aufgrund der großen Nachholbedarfe in diesem Bereich eine temporäre Kreditfinanzierung grundsätzlich begründen (JG 2024 Ziffer 150). Das Sondervermögen Infrastruktur bietet jedoch nur einen temporär anwendbaren Rahmen für die nötige Modernisierung der Verkehrsinfrastruktur in Deutschland. Parallel sollten **institutionelle Vorkehrungen** getroffen werden, die die **verbindliche Priorisierung von Ausgaben in die Verkehrsinfrastruktur** auch **über die geplante Laufzeit des Sondervermögens hinaus** erhöhen. So könnte im Bereich der Verkehrsinfrastruktur das Sondervermögen perspektivisch durch einen **dauerhaften Verkehrsinfrastrukturfonds mit eigenen Einnahmen** abgelöst werden (JG 2024 Ziffer 177). Während Mittel aus dem aktuellen Sondervermögen dafür verausgabt werden sollten, die hohen Nachholbedarfe im Bereich Verkehrsinfrastruktur zu adressieren, könnte der Fonds langfristig Instandhaltung, Ersatz und Neubau der Verkehrsinfrastruktur finanzieren. Die Schaffung eines Verkehrsinfrastrukturfonds hätte den Vorteil, dass öffentliche Ausgaben in die Verkehrsinfrastruktur

auch über die Laufzeit des Sondervermögens hinaus glaubwürdig und vorhersehbar verstetigt würden und private Unternehmen Anreize haben, entsprechende Kapazitäten aufzubauen. Deswegen sollte der Fonds auch nicht erst mit Ende des Sondervermögens geschaffen werden, sondern bereits heute. Der Fonds sollte dauerhaft mit eigenen Einnahmen ausgestattet werden, die aus dem Kernhaushalt übertragen würden. Durch die Übertragung der Einnahmen aus dem Kernhaushalt wird gewährleistet, dass die Errichtung des Fonds nicht zu einer Erhöhung der Spielräume für konsumtive Ausgaben im Kernhaushalt führt. Um eine hohe Verbindlichkeit des Fonds zu erreichen, könnte dieser ins Grundgesetz aufgenommen werden.

554. Im Bildungsbereich könnte **eine gesetzliche Fixierung der Mindestausgaben für Bildung** auf Landesebene, beispielsweise definiert auf der Basis von Mindestausgaben pro Schülerin und Schüler zielführend sein (JG 2024 Ziffer 179). Mindestquoten würden einerseits sicherstellen, dass ein entsprechender Teil der nun durch das Sondervermögen und die zusätzliche strukturelle Verschuldungsmöglichkeit für die Länder zusätzlich zur Verfügung stehenden Mittel in Bildung fließt. Andererseits, dass die Priorisierung von Bildungsausgaben auch nach Auslaufen des temporären Sondervermögens bestehen bleibt. Eine einfachgesetzliche Implementierung solcher Mindestausgabenquoten für Bildung könnte etwa im Rahmen des noch zu entwickelnden Errichtungsgesetzes für das Sondervermögen erfolgen.

Entscheidungsgrundlage für Ausgabenpriorisierung verbessern

555. Damit verfügbare Mittel möglichst wachstumssteigernd eingesetzt werden, ist zentral, wie **zwischen** und **innerhalb** der **öffentlichen Ausgabenbereiche priorisiert wird**. ↘ ZIFFER 528 Öffentliche Konsumausgaben ↘ PLUSTEXT 27 haben im Vergleich zu Investitionen nur sehr geringe Wachstumseffekte. ↘ TABELLE 29 OBEN ANHANG Obwohl die **Multiplikatoreffekte für Investitionen durchgehend höher sind als für Konsum**, wirken auch sie nicht alle gleich stark auf das BIP. So erzeugen beispielsweise Investitionen in immaterielles Kapital, etwa Forschung und digitale Infrastruktur, bereits kurzfristig hohe Multiplikatoreffekte und entfalten mittelfristig noch stärkere Wirkungen als alle anderen Investitionsausgaben. ↘ TABELLE 29 UNTEN ANHANG Auch der Tiefbau, zu dem vor allem der Ausbau von Verkehrsinfrastruktur zählt, weist über verschieden lange Zeithorizonte hinweg durchgängig hohe Multiplikatoren auf. ↘ TABELLE 29 VIERTE SPALTE UNTEN ANHANG Im Bereich des Tiefbaus dürften vor allem Investitionen in bundesweit relevante Verkehrsinfrastruktur stärkere Produktivitätseffekte entfalten als regionale Baumaßnahmen. ↘ KASTEN 46

556. Im Koalitionsvertrag wurden verschiedene **neue Ausgaben** vereinbart, die **konsumtiven Charakter** haben. Dies gilt beispielsweise für die Ausweitung der Mütterrente (4,9 Mrd Euro jährlich), die Erhöhung der Subventionierung des Agrardiesels (0,5 Mrd Euro jährlich) sowie die dauerhafte Einführung des ermäßigten Umsatzsteuersatzes für die Gastronomie (4,3 Mrd Euro jährlich). Diese Ausgaben dürfen nicht indirekt durch das Finanzpaket finanziert werden. Es besteht sonst das Risiko, dass die durch die GG-Änderung ermöglichten fiskalischen

Spielräume zum erheblichen Teil konsumtiv verausgabt werden, was die Wachstumsimpulse, die vom Finanzpaket ausgehen, erheblich reduzieren würde.

557. Die Entscheidungsgrundlage für neue öffentliche Ausgaben kann durch Ex-ante-Analysen verbessert werden. Diese Analysen können die Transparenz über die zu erwartende Wirkung der öffentlichen Ausgaben erhöhen und somit die Ausgabenpriorisierung erleichtern und die Wirkungsorientierung der öffentlichen Finanzen stärken. Ex-ante-Analysen umfassen unter anderem Wirtschaftlichkeitsuntersuchungen, die laut § 7 BHO ohnehin durchzuführen sind, in der Praxis jedoch vernachlässigt werden (Bundesrechnungshof, 2013). Unter den Wirtschaftlichkeitsuntersuchungen können insbesondere **Kosten-Nutzen-Analysen** die Vergleichbarkeit bei der Bewertung verschiedener Projekte verbessern und somit helfen, **Ausgaben mit einem hohen Verhältnis von Nutzen zu Kosten** zu **identifizieren**. Dabei sollten die Analysen stets nach wissenschaftlichen Standards erstellt werden, methodisch transparent und für die (Fach-)Öffentlichkeit überprüfbar sein (JG 2024 Ziffern 139 f.). International gibt es einige Beispiele für institutionell fest verankerte ökonomische Auswertungen von Gesetzesvorhaben, etwa das überparteiliche Congressional Budget Office (CBO) in den USA oder das Centraal Planbureau (CPB) in den Niederlanden.

558. Eine kontinuierliche **Ex-post-Prüfung** und **Evaluierung bestehender Ausgaben** ist darüber hinaus essenziell, um eine **ineffiziente Mittelverwendung** zu **vermeiden**. Öffentliche Ausgaben nach Potenzialen für Effizienzsteigerungen zu durchleuchten, bleibt gerade vor dem Hintergrund der zusätzlichen Finanzierungslasten durch die GG-Änderung ↘ ZIFFER 497 wesentlich. Das Bundesministerium der Finanzen führt gemeinsam mit Fachministerien schon jetzt Spending Reviews durch, die die Wirtschaftlichkeit und Zielerreichung ausgewählter staatlicher Maßnahmen bewerten. Künftig könnte dieses Instrument ausgeweitet und stärker auf Kosten-Nutzen-Analysen ↘ ZIFFER 557 gestützt werden (JG 2024 Ziffer 168)

2. Produktionskapazitäten ausbauen, Strukturreformen umsetzen

559. Damit die **Mittel des Finanzpakets den größtmöglichen Wachstumseffekt entfalten**, müssen sie vorrangig investiv eingesetzt werden. ↘ ZIFFER 534 Eine erhöhte Investitionsnachfrage kann jedoch das Preisniveau erhöhen, ↘ ZIFFER 531 wenn ihr unzureichende Produktionskapazitäten gegenüberstehen, beispielsweise infolge von Fachkräfteengpässen, eingeschränkter Verfügbarkeit von Sachkapital oder Friktionen in Verwaltungs- und Genehmigungsverfahren. Damit das Finanzpaket gesamtwirtschaftlich effizient absorbiert werden kann, sind daher begleitende **Strukturreformen hilfreich**, die zu einer Steigerung von Investitionen, Beschäftigung und Produktivität beitragen. Dies kann auf vielfältige Weise erfolgen, beispielsweise durch Investitionen in Humankapital (JG 2021 Ziffern 342 ff.), in Anlagevermögen und in neue Querschnittstechnologien wie KI (JG 2023 Ziffern 77, 158 ff. sowie 167 ff.) und durch eine Stärkung der Kapitalmärkte (JG 2023 Ziffern 190 ff.). Die Diversifizierung globaler Wertschöpfungsketten kann zudem die Resilienz steigern (JG 2022 Ziffern 511 f. und 517; JG 2023 Ziffer

175). Insbesondere qualifizierte Zuwanderung und stärkere Erwerbsanreize sowie Substitution von Arbeit durch neue Kapitalgüter können die wachstumsdämpfenden Effekte des sinkenden Arbeitsvolumens mildern (JG 2022 Ziffern 358 ff.; JG 2023 Ziffern 163 ff.). Umfassendere Reformen zum Abbau der Bürokratiekosten und eine Modernisierung der Verwaltung würden sich ebenfalls positiv auf das Wirtschaftswachstum auswirken. ↘ ZIFFER 609 UND ↘ ZIFFER 617

560. Um eine Umsetzung der gestiegenen öffentlichen Ausgaben ohne übermäßigen Inflationsdruck zu erreichen, braucht es einen **Ausbau von Produktionskapazitäten in der Privatwirtschaft**. Private Unternehmen werden Produktionskapazitäten vor allem dann aufbauen, wenn **langfristige Planungssicherheit** gegeben ist und wenn die zusätzlichen Mittel möglichst stetig über die Zeit verausgabt werden. Sowohl die Ausnahmeregel für Verteidigungsausgaben als auch das Sondervermögen für Infrastruktur verbessern grundsätzlich die Lage in diesen beiden Dimensionen. Wünschenswert wäre jedoch eine Konkretisierung der Ausgabenpfade insbesondere im Bereich Verteidigung, damit die Grundlage für Kapazitätsentscheidungen verbessert wird.

Für die **Umsetzung des Infrastrukturausbaus** sind die **Produktionskapazitäten des Baugewerbes** im Tiefbau entscheidend. Die Kapazitätsauslastung im Tiefbau stieg zuletzt deutlich an und spiegelt die stark gestiegenen Auftragseingänge wieder (FG 2025 Ziffer 54 und Abbildung 18). Sollten die Baukapazitäten im Tiefbau bei einer Erhöhung der Investitionen in die Infrastruktur nicht im erforderlichen Umfang erhöht werden, könnte dies zu deutlich steigenden Baupreisen führen. Die vergleichsweise geringe Kapazitätsauslastung im Hochbau kann eine Chance sein, die Investitionen auch kurzfristig hochzufahren. Zudem bieten europäische Ausschreibungen eine Chance zur Kapazitätserweiterung (Hentze et al., 2025).

561. In der Vergangenheit wurde im Haushaltsvollzug oftmals deutlich weniger investiert als in der jeweils vorherigen Finanzplanung veranschlagt. Im 5-Jahreszeitraum zwischen 2019 und 2023 lag die Abweichung zwischen den beiden Größen im Durchschnitt bei 17,5 %, im 10-Jahreszeitraum 2014 bis 2023 bei 9 %. Dies deutet auf verschiedene **nicht-monetäre Hemmnisse** hin, die zu einer **Verzögerung bei der Umsetzung wichtiger Investitionsvorhaben** führen (JG 2024 Ziffern 139 ff.). Zu den Hemmnissen zählt eine Überlastung der öffentlichen Verwaltung, etwa beim Verfassungsschutz, der den Sicherheitsüberprüfungen in der Rüstungsindustrie nicht rechtzeitig nachkommen kann. Eine Ausweitung der kommunalen Investitionen wurde in der Vergangenheit durch die begrenzten Personalkapazitäten behindert (Brand und Salzgeber, 2022). Der demografische Wandel dürfte diese Probleme künftig noch weiter verschärfen.

562. Hinzu kommt, dass die Ausgabeneffizienz zurzeit durch **lange und komplexe** Verwaltungsprozesse verringert wird, insbesondere bei **Beschaffungs-, Planungs-, Genehmigungs- und Gerichtsverfahren**. ↘ ZIFFER 635 Beispielhaft dafür sind Großaufträge im Bereich der Bundeswehr (Wissenschaftlicher Beirat beim BMWK, 2023b; Kerber und Reza, 2024). So verlangt die „Parlamentsschleife“ bei Beschaffungen des Verteidigungsministeriums ab einem Volumen von 25 Mio Euro eine Freigabe durch den Haushaltsausschuss, die zu erheblichen

Verzögerungen führt (JG 2024 Ziffer 139). Die Schwerfälligkeit der Prozesse hängt unter anderem mit der **ausgeprägten Risikoaversion** der Verwaltung zusammen, ↘ ZIFFER 634 die wiederum teilweise durch die Sorge vor öffentlichkeitswirksamen rechtlichen Überprüfungen motiviert sein könnte. So ist der Anteil der Nachprüfungsverfahren, denen das für militärische Beschaffung verantwortliche Bundesamt für Ausrüstung, Informationstechnik und Nutzung der Bundeswehr (BAAINBw) unterlag, gemessen an der Anzahl der im Oberschwellenbereich vergebenen Aufträge mit 0,1 % im Jahr 2021 und 0,2 % im Jahr 2022 sehr gering (BMVg, 2023). Dies könnte auf eine Kultur von übermäßiger Fehlervermeidung hindeuten. Erschwerend kommt hinzu, dass bei der öffentlichen Beschaffung die Aufträge zahlreiche **„Sonderwünsche"** enthalten, die potenzielle Lieferanten abschrecken können und die Anfertigung deutlich verzögern. Dabei ist die Anzahl von Bietern bei Vergabeverfahren im Verteidigungsbereich ohnehin niedrig. ↘ ZIFFER 503

Das im Jahr 2022 verabschiedete **Bundeswehrbeschaffungsbeschleunigungsgesetz** hilft zwar, auch weil es die Priorisierung der Beschaffung gemäß „am Markt verfügbare[r] Leistungen und Produkte" fordert, was eine Abkehr von Sonderwünschen implizieren würde. Es deckt aber nicht alle Bereiche der militärischen Beschaffung ab und läuft im Jahr 2026 aus.

563. Um zu sichern, dass die Ausgaben nicht nur zeitnah, sondern auch effizient getätigt werden können, ist eine **veränderte Verwaltungskultur** ↘ ZIFFER 634 und die Digitalisierung und Modernisierung von Verwaltungsverfahren, einschließlich der Beschaffung, erforderlich. ↘ KASTEN 40 Im Verteidigungsbereich sollte die europäische Beschaffung gestärkt werden. Zudem sollte das Bundeswehrbeschaffungsbeschleunigungsgesetz dauerhaft greifen und einen breiteren Einsatz finden (Wissenschaftlicher Beirat beim BMWK, 2023b; Monopolkommission, 2025; Wolff et al., 2025). Auch sollten die Beschaffungsprozesse so angepasst werden, dass die Wettbewerbsintensität zunimmt. Die Gewinnung neuer Bieter ist etwa durch die digitale Umsetzung von Verwaltungsprozessen, eine Erweiterung der Auftragsberatung sowie die verstärkte Verwendung von Markterkundungen nach § 28 Abs. 1 VgV und § 20 UVgO möglich. Letzteres dürfte automatisch zu einer Reduzierung von Sonderwünschen führen. Ein umfassendes Bundeswehrbeschaffungsgesetz könnte einen strategischen Ansatz für unterschiedliche Beschaffungsgegenstände entwickeln und den bisherigen one-size-fits-all Ansatz ersetzen.

564. Das im Koalitionsvertrag angekündigte Infrastruktur-Zukunftsgesetz ↘ ZIFFER 508 zielt auf die dauerhafte strukturelle Beschleunigung von Planungs-, Genehmigungs- und Umsetzungsverfahren zentraler Investitionsvorhaben ab und ist als solches zu begrüßen. Die Erfahrung der vergangenen Jahre zeigt, dass die **Beschleunigung von Vorhaben im überragenden öffentlichen Interesse erfolgreich** sein kann.

3. Tragfähigkeit der Staatsfinanzen bewahren

565. Die GG-Änderung dürfte die **Schuldenfinanzierung in den kommenden Jahren deutlich erhöhen**. Der Anstieg der Schuldenstandsquote und damit auch die Auswirkungen auf die fiskalische Tragfähigkeit sind jedoch umso geringer, je investitionsorientierter die Mittel des Finanzpakets verausgabt werden und je höher die Wachstumseffekte ausfallen, die sich aus den zusätzlichen Ausgaben ergeben. ↘ ZIFFER 537 In den Simulationen von Ochsner und Zuber (2025) steigt die Schuldenstandsquote bei einer investitionsorientierten Verausgabung der Mittel aus dem Finanzpaket bis zum Jahr 2040 auf etwa 69,4 % des BIP. ↘ ABBILDUNG 96 RECHTS Im Fall einer stärkeren Konsumorientierung erhöht sie sich in den Simulationen dagegen auf bis zu 79,9 % des BIP. ↘ ABBILDUNG 96 LINKS ↘ ABBILDUNG 96 MITTE Ohne Berücksichtigung von Wachstumseffekten der zusätzlichen Ausgaben aus dem Finanzpaket ergeben sich deutlich höhere Schuldenstandsquoten. ↘ ZIFFER 538

Kompatibilität mit europäischen Fiskalregeln wahren

566. Die B**ewertung des Finanzpakets hinsichtlich seiner Kompatibilität mit den** jüngst reformierten **europäischen Fiskalregeln** hängt von verschiedenen Faktoren ab und **unterliegt einer hohen Unsicherheit**. Deutschland hat bis heute keinen Nettoausgabenpfad mit der Europäischen Kommission abgestimmt. ↘ ZIFFER 525 Dieser ist darüber hinaus das Ergebnis politischer Verhandlungen sowie der Auslegung der Vorschriften durch die Europäische Kommission und den Europäischer Rat. Daher lässt sich nur näherungsweise beziffern, welche Spielräume für zusätzliche kreditfinanzierte Ausgaben unter den neuen europäischen Fiskalregeln für Deutschland überhaupt bestehen. Zudem beeinflussen Annahmen, beispielsweise zu Zinsausgaben, zum Potenzialwachstum und zu den Wachstumseffekten der Ausgaben, maßgeblich die mögliche Entwicklung von Referenzgrößen wie der Schuldenstandsquote. Gerade die Wachstumseffekte hängen wesentlich von den konkreten Ausgabenpfaden ab. ↘ ZIFFER 532 Es kann somit nicht davon ausgegangen werden, dass das Finanzpaket bei jedem möglichen Ausgabenpfad mit den europäischen Fiskalregeln kompatibel ist.

567. Zur Absicherung der Einhaltung der europäischen Fiskalregeln ist eine **Neustrukturierung der Haushaltsüberwachung** zielführend (Büttner, 2025). Aufgaben und Arbeitsweise des Stabilitätsrats, der bei der Bundesregierung eingerichtet ist und die Haushaltsführung von Bund und Ländern überwacht, müssen an die neuen nationalen und europäischen Rahmenbedingungen der Fiskalpolitik angepasst werden. So muss die Finanzpolitik von Bund und Ländern im Hinblick auf die Einhaltung der europäischen Fiskalregeln koordiniert werden. ↘ ZIFFER 526 Alternativ könnte ein unabhängiger Fiskalrat, wie es ihn auch in anderen europäischen Ländern gibt (Davoodi et al., 2022; Larch et al., 2024), eingesetzt werden.

568. Ein grundsätzliches Problem ist, dass **die deutschen und europäischen Fiskalregeln bislang nur bedingt aufeinander abgestimmt sind**. Dies hat sich durch die jüngste Reform der europäischen Fiskalregeln und die nun erfolgte GG-Änderung verschärft. So beschränkt sich die Schuldenbremse auf das jährliche Haushaltsdefizit des Bundes bzw. der Länder, während die europäischen

Fiskalregeln seit ihrer jüngsten umfassenden Reform von einer langfristigen Projektion der Schuldenstandsquote Vorgaben für einen vierjährigen Ausgabenpfad des Gesamtstaats inklusive aller Sondervermögen ableiten. ↘ ZIFFER 525 ↘ KASTEN 31 Es ist auch zu berücksichtigen, dass die EU-Vorgaben sich ex ante auf das gesamtstaatliche VGR-Defizit berufen, während Investitionen im Sinne des Sondervermögens Infrastruktur einer haushaltsrechtlichen Definition unterliegen. Auch die Definition der Verteidigungsausgaben, die sich, anders als in der GG-Änderung festgelegt, für die EU-Ausnahmeklausel an der COFOG-Abgrenzung orientiert, ↘ ZIFFER 557 kann zu Diskrepanzen führen. Im Ergebnis wird es für die Politik sehr **schwierig** sein, bei der Umsetzung der GG-Änderung **in den kommenden Jahren die Konformität mit dem europäischen Regelwerk zu überblicken**.

↘ KASTEN 31

Exkurs: Steht das Finanzpaket in Konflikt mit den europäischen Fiskalregeln?

Wie viel fiskalischer Spielraum für Deutschland aus den jüngst reformierten **europäischen Fiskalregeln resultiert, hängt vom Nettoausgabenpfad ab**, den die Bundesregierung erst noch mit der Europäischen Kommission und dem Europäischen Rat vereinbaren muss. ↘ ZIFFER 525 Grundsätzlich ist davon auszugehen, dass die reformierten europäischen Fiskalregeln Deutschland mehr fiskalischen Spielraum ermöglichen werden, als die nationale Schuldenbremse vor der GG-Änderung bot (Darvas et al., 2024; Guttenberg und Redeker, 2024; Deutsche Bundesbank, 2025). Allerdings dürften die europäischen Fiskalregeln Deutschlands Spielraum für zusätzliche schuldenfinanzierte Ausgaben aufgrund eines geringen nominalen Wachstums bereits vor der GG-Änderung eingeschränkt haben (Darvas et al., 2024; Guttenberg und Redeker, 2024). Dies dürfte insbesondere bei einem vierjährigen Anpassungszeitraum ↘ ZIFFER 521 gelten. Eine Kombination aus schwachem Wachstum und hoher Ausgabenlast würde diese Situation mittelfristig verschärfen. **Mit der GG-Änderung sind die europäischen Fiskalregeln nun deutlich restriktiver als die nationale Schuldenbremse** (Guttenberg und Redeker, 2025; Steinbach und Zettelmeyer, 2025).

Im Rahmen der nationalen Ausweichklausel der EU-Fiskalregeln **können in den kommenden vier Jahren Verteidigungsausgaben in erheblichem Umfang kreditfinanziert werden**. ↘ ZIFFER 522 Jenseits der Verteidigungsausgaben könnte jedoch die strukturelle Verschuldungsmöglichkeit der Länder sowie das Sondervermögen Infrastruktur mit den EU-Fiskalregeln in Konflikt geraten. Es ist denkbar, dass ein Teil der daraus resultierenden kreditfinanzierten Ausgaben durch Umwidmung innerhalb der Ausweichklausel weiterhin regelkonform abgebildet werden kann (Guttenberg und Redeker, 2025). Dennoch gehen verschiedene Studien davon aus, dass Deutschland spätestens dann in Konflikt mit den europäischen Fiskalregeln geraten könnte, wenn die Mittel aus dem Sondervermögen in größerem Umfang abgerufen werden (Büttner, 2025; Guttenberg und Redeker, 2025; Steinbach und Zettelmeyer, 2025). Da die GG-Änderung im Fall der Verteidigungsausgaben zudem auf eine dauerhafte Regelung abzielt, müsste Deutschland – voraussichtlich in vier Jahren – wieder einen finanzpolitischen Plan vorlegen, der ohne Rückgriff auf die nationale Ausweichklausel mit den EU-Fiskalregeln vereinbar ist.

Die Schuldenstandsquote ist umso niedriger, je geringer die schuldenfinanzierten Ausgaben sind und je höher das BIP-Wachstum ist. Ochsner und Zuber (2025) zeigen, dass für eine **stark investive Verausgabung der Mittel aus dem Finanzpaket**, verbunden mit einer mittelfristigen Finanzierung der Verteidigungsausgaben aus dem Kernhaushalt die Wachstumseffekte den Schuldenaufbau begrenzen würden. Bei der in diesem Szenario resultierenden Entwicklung der für die ex ante Bewertung der Ausgabenpfade eines Mitgliedstaates relevanten Schuldenstandsquote, ↘ ZIFFER 536 **könnte** damit **unter Berücksichtigung der Ausweichklausel eine**

Kompatibilität mit den EU-Fiskalregeln erreichbar sein. ↘ TABELLE 30 ANHANG Allerdings verlangt eine investive Verausgabung, dass die derzeitigen Möglichkeiten für Verschiebungen aus dem Kernhaushalt in Höhe von bis zu 1,2 % des BIP ↘ ZIFFER 545 gänzlich ungenutzt bleiben. Verteidigungsausgaben dürften also nicht zugunsten konsumtiver Ausgaben aus dem Kernhaushalt verschoben und die Mittel des Sondervermögens – auch die Zuweisungen für den KTF und die Länder – lediglich investiv genutzt werden. Eine **langsamere Verausgabung der kreditfinanzierten Mittel des Sondervermögens** durch weniger starkes Front-Loading ↘ KASTEN 30 als in der Simulation angenommen **dürfte** die **Kompatibilität** mit den europäischen Fiskalregeln zusätzlich **erleichtern. Im Fall einer (weitgehenden) Konsumorientierung** der Ausgaben des Finanzpakets dürfte eine **Kompatibilität mit den europäischen Fiskalregeln gemäß den Simulationen nicht gegeben** sein.

Das Finanzpaket ist insgesamt somit mittel- bis langfristig umso eher mit den EU-Regeln kompatibel, je wachstumsorientierter es verausgabt wird und wenn es mit Reformen flankiert wird, die das Produktionspotenzial steigern. Solche Reformen wären allein schon nötig, um den Anpassungszeitraum von vier auf sieben Jahre zu verlängern. ↘ ZIFFER 521 Allerdings können für die Schuldentragfähigkeitsanalyse (Debt Sustainability Analysis, DSA) der Europäischen Kommission ↘ ZIFFER 521 gemäß deren technischer Methode nur bereits durchgeführte, nicht auch geplante Reformen und Investitionen, berücksichtigt werden (Darvas et al., 2024; Guttenberg und Redeker, 2024). Durch den Regierungswechsel entsteht somit ein **Problem mit der zeitlichen Abfolge**: Bei der seit Herbst 2024 ausstehenden Festlegung des Referenzpfades dürfte die Europäische Kommission nur bereits gesetzlich verankerte Reformen und Investitionen zugrunde legen (Europäische Kommission, 2024c). Dadurch könnten erwartete Effekte des Finanzpakets unter Umständen keinen Eingang finden, wenn die Haushaltsgesetze für die Jahre 2025 bzw. 2026 zum Zeitpunkt der Festlegung des Pfades noch gar nicht beschlossen wären. **Ist der Referenzpfad einmal festgelegt, können Reformen und Investitionen durch veränderte Wachstumsannahmen nachträglich berücksichtigt werden** (Rat der Europäischen Union, 1997). Guttenberg und Redeker (2024) sowie Darvas et al. (2024) schlagen eine Anpassung der technischen Methode für die DSA vor. Allerdings hat die Europäische Kommission bei der Berücksichtigung und Gewichtung der relevanten Faktoren einen gewissen Spielraum.

Reform der Schuldenbremse vollenden

569. Der Entschließungsantrag der Fraktionen SPD, CDU/CSU und Bündnis 90/Die Grünen sieht die Einrichtung einer Expertenkommission unter Beteiligung des Parlaments und der Länder vor, die einen Vorschlag für eine **Modernisierung der Schuldenbremse** entwickeln soll (Fraktionen SPD, CDU/CSU und Bündnis 90/Die Grünen, 2025). Auf dieser Grundlage soll die Gesetzgebung bis Ende des Jahres 2025 abgeschlossen werden. Eine weitere Reform der Schuldenbremse nach der GG-Änderung könnte sinnvoll sein, auch wenn im neuen Bundestag eine Einigung politisch nicht einfach sein dürfte.

570. So hat die Schuldenbremse in ihrer aktuellen Form beispielsweise die strukturelle Schwäche, dass im Fall einer Notlage die Ausnahmeklausel, die eine Kreditfinanzierung notlagenbedingter Mehrbedarfe ermöglicht, nur für das laufende Kalenderjahr angewendet werden kann. Diese Regel ist unnötig restriktiv, insbesondere da die notlagenbedingten Ausgabenbedarfe typischerweise nicht zum Jahresende auf Null sinken. Um noch ausstehende Ausgaben über das Kalenderjahr hinaus zu tätigen, muss aber erneut die Notlage beschlossen und begründet werden. Um die Planungssicherheit in einer Krise zu erhöhen, hat der Sachverständigenrat im

vergangenen Jahr vorgeschlagen, künftig **nach einer Notlage eine Übergangsregelung** für beispielsweise drei Jahre anzuwenden (SVR Wirtschaft, 2024; JG 2024 Ziffern 170 ff.).

571. Eine sinnvolle Lösung wäre, wenn in dieser **Übergangsphase das zulässige strukturelle Defizit über der normalen Regelgrenze** liegen könnte, aber stetig reduziert werden würde. Dies würde es ermöglichen, auf anhaltende Folgen einer Krise angemessen zu reagieren, ohne eine erneute, möglicherweise politisch kontroverse Inanspruchnahme der Ausnahmeregel zu erzwingen. Nach dem Urteil des Bundesverfassungsgerichtes (BVerfG, 2023) ist die weitere Nutzung von Kreditermächtigungen aus der Krisenzeit untersagt und die Voraussetzungen für den erneuten Rückgriff auf die Ausnahmeregel wurden deutlich verschärft.

Der Übergang **nach Anwendung der Ausnahmeklausel** könnte dabei in Anlehnung an die aktuellen EU-Fiskalregeln einen **Abbau des strukturellen Defizits von mindestens 0,5 Prozentpunkten pro Jahr** vorsehen. Die Anforderungen an die tatsächliche Defizitreduzierung könnten sich dabei, wie bisher, an der Produktionslücke orientieren. Alternativ könnte die strukturelle Nettokreditaufnahme innerhalb von drei Jahren nach Anwendung der Ausnahmeklausel linear auf das in Normalzeiten geltende Niveau zurückgeführt werden (Kooths, 2023).

572. Ein weiterer Reformvorschlag des Sachverständigenrates ist, die **Regelgrenze für das jährliche strukturelle Defizit in Abhängigkeit von der Schuldenstandsquote** zu staffeln (SVR Wirtschaft, 2024; JG 2024 Ziffern 170 ff.). Die Regelgrenze könnte dabei so ausgestaltet werden, dass bei geringerer Schuldenstandsquote höhere strukturelle Defizite als bisher zulässig sind. Da die EU-Fiskalregeln nach der erfolgten GG-Änderung nun zunächst deutlich restriktiver wirken dürften als die nationale Schuldenbremse, ↘ KASTEN 31 ergäbe sich aus einer solchen Anpassung de facto vermutlich **auf absehbare Zeit kein zusätzlicher fiskalischer Spielraum**. Dies dürfte sich ändern, sobald das Sondervermögen für Infrastruktur und Klimaschutz ausläuft, zumindest dann, wenn die Kreditfinanzierungsspielräume nicht schon vollständig durch Verteidigungsausgaben aufgebraucht werden.

Eine andere Meinung

573. Ein Ratsmitglied, Veronika Grimm, teilt die Perspektive und die Schlussfolgerungen des Kapitels zum großen Teil nicht. Anlass der Beschlüsse zu einer zusätzlichen Verschuldung war die **Zuspitzung der geopolitischen Lage und die sich daraus ergebenden sicherheitspolitischen Herausforderungen Europas**. Diese Herausforderungen, die in Deutschland im März 2025 nach der Bundestagswahl, aber noch vor den Koalitionsverhandlungen als Begründung für die Grundgesetzänderung herangezogen wurden, können nur gemeinsam von Europa, nicht alleine von Deutschland adressiert werden. Vor diesem Hintergrund sollte bei der Einordnung der Beschlüsse und der Ausgestaltung der Politik die Frage im Vordergrund stehen, wie die durch die Grundgesetzänderung erhöhten deutschen Spielräume zur europäischen Verteidigungsfähigkeit und Resilienz beitragen können.

574. Die Ratsmehrheit diskutiert die Chancen und Risken, die mit einem nun möglichen Finanzpaket einhergehen, aber im Wesentlichen nur mit Blick auf die deutsche Volkswirtschaft. **Europa wird lediglich als Nebenbedingung aufgeführt**, wenn die Kompatibilität mit den europäischen Fiskalregeln diskutiert wird. Diese Herangehensweise wird der Herausforderung, die ursächlich für den Beschluss im März 2025 war, aus der Sicht des abweichenden Ratsmitglieds nicht gerecht. Dies wird im Folgenden ausgeführt, ↘ ZIFFERN 575 FF. darüber hinaus werden einige abweichende Positionen zu den von der Ratsmehrheit vorgetragenen Handlungsempfehlungen zum Ausdruck gebracht. ↘ ZIFFERN 584 FF.

1. Die europäische Perspektive

575. Anlass für die Grundgesetzänderung noch durch den alten Bundestag war (gemäß der Kommunikation der an den Sondierungen beteiligten Akteure) die veränderte Sicherheitslage zusammen mit der Befürchtung, dass Deutschland gerade mit Blick auf die Stärkung der Verteidigungsfähigkeit, gegeben die Mehrheitsverhältnisse **im neuen Bundestag**, nicht ausreichend handlungsfähig sein könnte. In Letzterem **besteht keine verfassungsändernde Mehrheit der Parteien, die eine Erhöhung der Verteidigungsausgaben befürworten**.

576. Das Sondervermögen Infrastruktur und die Lockerung der Schuldenbremse für die Länder waren Teil eines politischen Deals. Die fehlende Kompatibilität der Grundgesetzänderungen mit den europäischen Fiskalregeln wurde zunächst – trotz entsprechender Einwände in den Anhörungen (Büttner, 2025; Grimm, 2025a) – ignoriert. Abschätzungen von Büttner (2025), Steinbach und Zettelmeyer (2025), Dezernat Zukunft (von Wangenheim et al., 2025), der Gemeinschaftsdiagnose (2025) sowie die Ausführungen von Guttenberg und Redeker (2024) zeigen auf, dass **die sich aus den Grundgesetzänderungen ergebenden Verschuldungsspielräume** weit **über das hinausgehen, was mit dem derzeitigen fiskalischen Regelwerk der EU vereinbar ist**.

Die Ratsmehrheit hingegen interpretiert die eigenen Berechnungen ↘ ZIFFERN 527 FF. dahingehend, dass eine Kompatibilität mit den europäischen Vorgaben unter bestimmten Voraussetzungen hergestellt werden könnte ↘ KASTEN 31. Dies hält das abweichende Ratsmitglied für nicht realistisch. Erstens ist es schon **der vorherigen Bundesregierung** (vor Beschluss der zusätzlichen Verschuldungsspielräume) **nicht gelungen**, einen **mit der EU-Kommission abgestimmten Ausgabenpfad einzureichen, der die europäischen Regeln einhält** (Europäische Kommission, 2024d; Büttner, 2025). Zusätzliche Verschuldung und damit einhergehende Ausgaben dürften damit noch weniger kompatibel sein. Zweitens ergibt sich auch aus den Berechnungen des Sachverständigenrats (Abschnitt III des Haupttextes) in allen Szenarien ein Anstieg der Schuldenstandquote über die kommenden sieben Jahre, was mit dem europäischen Regelwerk nicht kompatibel ist (Büttner, 2025; Steinbach und Zettelmeyer, 2025; von Wangenheim et al., 2025). Drittens gehen die Berechnungen des Sachverständigenrats davon aus, dass die Verteidigungsausgaben nur moderat aus Krediten und schon Anfang der 2030er-Jahre wieder aus dem Kernhaushalt finanziert werden. Die in einem solchen Szenario notwendigen Umschichtungen im Bundeshaushalt sind jedoch im Koalitionsvertrag in keiner Weise abgebildet. In den Berechnungen wird die zusätzliche Verschuldung für Verteidigungsausgaben somit signifikant unterschätzt.

577. Es ist daher aus Sicht des abweichenden Ratsmitglieds in Übereinstimmung mit den in ↘ ZIFFER 576 genannten Autoren davon auszugehen, dass die sich aus den Grundgesetzänderungen ergebenden Verschuldungsspielräume weit über das hinausgehen, was mit dem derzeitigen fiskalischen Regelwerk der EU vereinbar ist. Vor diesem Hintergrund **sollte die Bundesregierung** die aufgrund der nationalen Rahmenbedingungen bestehenden **Spielräume nicht um jeden Preis ausschöpfen**, insbesondere nicht auf Kosten der Glaubwürdigkeit und Effektivität der europäischen Regeln. Der Haupttext lässt die Interpretation zu, dass die Ratsmehrheit eine Aufweichung der europäischen Regeln nicht allzu kritisch sieht. So wird etwa ein Vorschlag von Guttenberg und Redeker (2024) dargestellt (und keineswegs kritisch eingeordnet), die europäische Schuldentragfähigkeitsanalyse (Debt Sustainability Analysis, DSA) so anzupassen, dass nicht nur bereits durchgeführte, sondern auch geplante Reformen und Investitionen berücksichtigt werden. ↘ KASTEN 31 Dies würde de facto der Abschaffung von wirksamen Regeln gleichkommen.

578. Aufgrund der hohen Staatsschuldensquoten großer europäischer Staaten ist es von zentraler Bedeutung, wirksame Fiskalregeln auf europäischer Ebene aufrecht zu erhalten (Gemeinschaftsdiagnose, 2025; Feld et al., 2025; Grimm et al., 2023). Dafür ist es entscheidend, dass Deutschland das europäische fiskalische Regelwerk nicht sehenden Auges missachtet. Denn eine **Missachtung der Fiskalregeln** durch das größte Mitgliedsland **dürfte dazu führen, dass die Regeln** auch in den anderen Ländern der Eurozone **ihre Bindungskraft einbüßen**, was eine Schuldenkrise wahrscheinlicher macht (Gemeinschaftsdiagnose, 2025; Feld et al., 2025). Eine Währungsunion ohne effektive Fiskalregeln und mit erhöhten Risiken für die Stabilität und Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen kann schlussendlich zu weniger fiskalischem Spielraum in Europa führen. Dann

könnte die EU die sicherheitspolitischen Herausforderungen noch weniger adressieren und riskiert ihre Verteidigungsfähigkeit.

579. In ihrem Schuldentragfähigkeitsmonitor hat die Europäische Kommission (2025b) festgestellt, dass im Jahr 2024 elf Mitgliedstaaten der EU hohe mittelfristige Tragfähigkeitsrisiken aufweisen (Europäische Kommission, 2025b), darunter viele Mitglieder der Eurozone. Zuletzt hatte die Ankündigung der zusätzlichen deutschen Verschuldung zu einem Renditesprung an den Anleihemärkten geführt (FG 2025 Ziffer 30). ↘ ZIFFER 543 Mittlerweile sind die Renditen – nicht zuletzt aufgrund der durch Donald Trump initiierten Zollkonflikte – wieder gesunken. Aber ceteris paribus dürften sie höher sein, als sie ohne Grundgesetzänderung wären. Die zusätzliche deutsche Verschuldung dürfte die Zinsen für Staatsanleihen im gesamten Euroraum erhöhen. **Durch** die dadurch mit der Zeit **steigenden Zinslasten der Mitgliedstaaten** (vgl. Grimm et al., 2023), **sinkt der Spielraum** der hoch verschuldeten Staaten weiter, **zusätzliche Verteidigungsausgaben zu finanzieren**.

580. **Andere europäische Staaten** dürften daher **vor großen Herausforderungen stehen**, wenn es darum geht, die Verteidigungsausgaben zu erhöhen. Selbst wenn die europäischen Fiskalregeln gelockert würden – worauf in Deutschland manche hoffen–, wäre damit hochverschuldeten Staaten wie Frankreich, Italien oder Spanien wenig geholfen. Aufgrund ihrer ohnehin angespannten Finanzlage könnten diese Länder zusätzliche Verteidigungsausgaben oder Investitionen kaum über neue Schulden finanzieren, da die Kapitalmärkte darauf mit höheren Risikoaufschlägen oder eingeschränkter Nachfrage nach ihren Anleihen reagieren würden. Zur eigentlich gebotenen Finanzierung aus den jeweiligen laufenden Haushalten fehlt den Regierungen in vielen europäischen Ländern, genauso wie der neuen deutschen Regierung, die Kraft.

581. Bereits kurz nach der Ankündigung deutscher Schuldenpläne wurde daher die Forderung nach **gemeinsamer europäischer Verschuldung** wieder aufgegriffen. Europäische Anleiheemissionen unter Einbeziehung Deutschlands als finanzpolitischem Stabilitätsanker würden insbesondere hochverschuldeten Mitgliedstaaten neue Spielräume zu günstigeren Konditionen eröffnen. **Für Deutschland** selbst wäre eine Beteiligung jedoch **ökonomisch unattraktiv und riskant**, da es sich eigenständig günstiger finanzieren kann und bei gemeinsamer Verschuldung höhere Risiken mittragen und möglicherweise sogar auslösen würde. Wenn aber die Verteidigungsfähigkeit der EU kurzfristig deutlich gestärkt werden muss, könnte am Ende kaum ein Weg an gemeinsamer Verschuldung vorbeiführen. Eine gemeinsame europäische Schuldenaufnahme kann die EU – wenn überhaupt – aber nur unter strengen fiskalischen und institutionellen Bedingungen stärken. Sie müsste zwingend mit der Verlagerung von Kompetenzen und Entscheidungsgewalt in der Fiskal- und Haushaltspolitik auf die europäische Ebene, also einer Vertiefung der politischen Union, einhergehen (Grimm, 2025b).

2. Handlungsoptionen

582. Die Ratsmehrheit diskutiert die Chancen und Risken eines möglichen Finanzpakets im Wesentlichen mit Blick auf die deutsche Volkswirtschaft. Anders als die Ratsmehrheit steht das abweichende Ratsmitglied der Kreditfinanzierung der Investitionen ↘ ZIFFER 490 sowie der Lockerung der Schuldenbremse der Länder ↘ ZIFFER 520 nicht grundsätzlich positiv gegenüber. **Die Begründung der Notwendigkeit der kreditfinanzierten Investitionen** auf Basis einer Vielfalt an Studien, die – teilweise beauftragt von Interessenträgern – Bedarfe identifizieren, ↘ PLUSTEXT 30 ↘ ZIFFER 509 **überzeugen das abweichende Ratsmitglied nicht**. Hierzu wurde bereits in der Vergangenheit in den Gutachten des Sachverständigenrats von dem abweichenden Ratsmitglied sowie von früheren Ratsmitgliedern kritisch Stellung genommen (JG 2021 Ziffern 206 ff.; JG 2024 Ziffer 185).

Die Ausweitung von Kreditspielräumen für die Länder mit deren Finanzierungsbedarfen zu begründen, ↘ ZIFFER 520 erscheint ebenfalls wenig überzeugend. Die **Finanzierungsbedarfe sollten Anlass zu einer besseren Finanzausstattung der Länder geben**. Durch die Verschuldungsspielräume der Länder entsteht zudem ein komplexes Koordinationsproblem zwischen Bund und Ländern: Wenn die Verschuldungsmöglichkeiten durch die europäischen Fiskalregeln begrenzt sind, stellt sich die Frage, wem Vorrang eingeräumt wird – dem Bund, den Ländern insgesamt oder insbesondere finanzschwachen Ländern. ↘ ZIFFER 525 Das spricht gegen zusätzliche Verschuldungsspielräume für die Länder, solange die europäischen Regeln die Spielräume einschränken.

583. Eine strikte Investitionsorientierung der zusätzlichen Ausgaben – wie von der Ratsmehrheit gefordert – ist richtig, allerdings ist es **herausfordernd, Investitionen sinnvoll einzugrenzen**. Zu den entsprechenden Empfehlungen des Sachverständigenrats hatte das abweichende Ratsmitglied bereits abweichende Auffassungen im JG 2024 zum Ausdruck gebracht, die hier entsprechend relevant sind (JG 2024 Ziffern 188 ff.; vgl. auch Gemeinschaftsdiagnose, 2025, S. 69). Insbesondere besteht eine wesentliche Abgrenzungsproblematik, da es schwierig ist, zukunftsorientierte öffentliche Ausgaben von konsumtiven Ausgaben klar zu trennen. Diese Abgrenzungsproblematik war ein Grund für die Aufgabe der früheren objektbezogenen Schuldengrenze (vgl. Wissenschaftlicher Beirat beim BMF, 2007; JG 2024 Ziffern 69 ff.).

584. Zu der von der Ratsmehrheit diskutierten Option eines verstärkten systematischen Einsatzes von Kosten-Nutzen-Analysen mithilfe für die jeweiligen Bereiche standardisierter Methoden ↘ ZIFFER 557 hatte das abweichende Ratsmitglied im JG 2024 Ziffern 181 ff. Stellung genommen. Die Vorschläge bleiben vage, weshalb auch **unklar** bleibt, **wie genau** eine Verbesserung hinsichtlich der **Identifikation und Priorisierung zukunftsorientierter Ausgaben erreicht werden soll**.

585. Die von der Ratsmehrheit vorgeschlagenen Infrastrukturfonds ↘ ZIFFER 553 stellen zwar eine Option für die Finanzierung von Infrastrukturprojekten dar, aber es gibt mehrere Herausforderungen, die ihre Umsetzung erschweren könnten (siehe die Diskussion in JG 2024 Ziffer 186). Eine mögliche Alternative besteht darin, die

Bereitstellung von Infrastruktur in Absprache mit der Europäischen Kommission **in einnahmenfinanzierte, selbständig verschuldungsfähige Infrastrukturgesellschaften** nach dem Vorbild der österreichischen Autobahnen- und Schnellstraßen Finanzierungs-AG (ASFINAG) **auszulagern** (Expertenkommission Stärkung von Investitionen in Deutschland, 2016). Durch ihre Einnahmefinanzierung wären sie in der Lage, die notwendigen Investitionen eigenständig zu tragen, ohne den regulären Staatshaushalt zu belasten oder die Verschuldungskapazitäten des öffentlichen Sektors zu tangieren. Insbesondere würde eine **Beitrags- und Gebührenfinanzierung dazu beitragen**, den **Infrastrukturausbau maßgeblich an den Präferenzen der Nutzerinnen und Nutzer zu orientieren**. Wichtig ist hierbei, die privaten Kapitalgeber angemessen am Risiko zu beteiligen, damit diese ein aktives Interesse daran haben, dass sich die Infrastrukturbereitstellung an den in der Zahlungsbereitschaft der Nutzerinnen und Nutzer zum Ausdruck kommenden Präferenzen ausrichtet. Infrastrukturen, die regionalpolitischen Zielen dienen, könnte der Staat durch den Einkauf von entsprechenden Verkehrswegen bei den Investitionsgesellschaften – also über explizite Subventionen – weiterhin beauftragen. JG 2024 Ziffer 187.

586. Deutschland müsste einen 7-jährigen Ausgabenpfad mit der EU-Kommission vereinbaren, um im Einklang mit den europäischen Fiskalregeln zumindest einen Teil der zusätzlichen Mittel nutzen zu können. Um hier ausreichend Spielräume zu ermöglichen sind im Sinne der europäischen Regeln allerdings **Reformen nötig** sein, **die über die Vereinbarungen im Koalitionsvertrag hinausgehen**. Dies konzediert auch die Ratsmehrheit und schlägt einige weitere Reformen vor. ↘ ZIFFERN 559 FF. Allerdings dürfte eine deutlich ambitioniertere Reformagenda notwendig sein, als die Ratsmehrheit es in dem vorliegenden Gutachten zum Ausdruck bringt. Angesichts der herausfordernden Lage hätte das abweichende Ratsmitglied es für wichtig gehalten, in dem vorliegenden Gutachten deutlich auf die wichtigen Reformen hinzuweisen. Einige dieser Reformen, die in vergangenen Gutachten des Sachverständigenrates schon dargestellt wurden, sind daher in den Minderheitsvoten in den Kapiteln „Bürokratiekosten senken – Gesetzgebung und Verwaltung modernisieren“ und „Strukturwandel in Deutschland: Produktivität, regionale Aspekte und Arbeitsmarkt“ angeführt.

587. Von einer Reform der Schuldenbremse in der vorgeschlagenen Form, ↘ ZIFFERN 569 FF. die mit einer weiteren Lockerung einhergeht, sollte aufgrund der in den kommenden Jahren vermutlich ansteigenden Verschuldung abgesehen werden.

ANHANG

↘ TABELLE 25

Investitionsquoten des Bundeshaushalts im Zeitverlauf

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 (Soll)
Gesamthaushalt in Mrd Euro	295,5	311,4	317,1	330,7	347,9	356,7	441,8	556,6	480,7	457,1	488,9
Summe der Investitionen in Mrd Euro	29,3	29,6	33,2	34,0	38,1	38,1	50,3	45,8	46,2	55,0	70,8
Summe der Investitionen ohne finanzielle Transaktionen in Mrd Euro	23,9	28,2	31,6	31,3	36,2	36,5	42,2	40,3	40,5	43,9	50,6
Investitionsquote in %[1]	9,9	9,5	10,5	10,3	11,0	10,7	11,4	8,2	9,6	12,0	14,5
Investitionsquote ohne finanzielle Transaktionen in %	8,2	9,1	10,0	9,5	10,5	10,3	9,7	7,3	8,5	9,8	10,8

1 – Investitionsquote als Anteil des Gesamthaushalts.

Quellen: Finanzpläne der Bundesregierung, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-153-01

Daten zur Tabelle

↘ TABELLE 26

Investitionsquoten und Haushaltsspielräume[1] im Bundeshaushalt[2]

	2025	2026	2027	2028	Summe über den Zeitraum
Gesamthaushalt in Mrd Euro	488,6	474,6	488,2	497,3	
darunter: Sachinvestitionen	7,7	7,4	7,4	7,5	
Zuweisungen und Zuschüsse für Investitionen	41,0	48,6	49,0	46,5	
Finanzielle Transaktionen: Darlehensgewährung, Erwerb von Beteiligungen	32,3	21,5	21,1	16,9	
Summe der Investitionen in Mrd Euro	81,0	77,5	77,5	70,9	
Investitionsquote in %	16,6	16,3	15,9	14,3	
Summe der Investitionen ohne finanzielle Transaktionen in Mrd Euro	48,7	56,0	56,4	54,0	
Investitionsquote ohne finanzielle Transaktionen in %	10,7	12,4	12,1	11,2	
Haushaltsspielräume in Mrd Euro					
bei angemessener Investitionsquote von: 9 %	7,633	15,221	14,361	10,764	47,979
10 %	3,070	10,690	9,690	5,960	29,410
11 %	– 1,493	6,159	5,019	1,156	10,841
12 %	– 6,056	1,628	0,348	– 3,648	– 7,728

1 – Summe der bislang geplanten Investitionen im Bundeshaushalt, die die angemessene Investitionsquote über-/unterschreiten. 2 – Gemäß Finanzplan des Bundes für die Jahre 2024 bis 2028.

Quellen: Deutscher Bundestag, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-149-01

Daten zur Tabelle

↘ TABELLE 27

Geplante Ausgaben im KTF für das Jahr 2025[1]

Zweckbestimmung	Titel	1 000 Euro
Zuweisungen und Zuschüsse (ohne Investitionen)		
Strompreiskompensation	683 03	3 300 000
Energieeffizienz in Industrie und Gewerbe	686 08	818 317
Maßnahmen zum Natürlichen Klimaschutz	686 31	579 024
Ausgleichszahlungen für Betreiber von Kohlekraftwerken	697 01	480 923
Nationale Klimaschutzinitiative, Maßnahmen zum nationalen Klimaschutz	686 05	370 388
Beratung Energieeffizienz	686 14	369 512
Beihilfen nach § 11 BEHG	697 02	315 350
Maßnahmen zur Weiterentwicklung der Elektromobilität	683 04	271 257
Anwendungsorientierte Grundlagenforschung Grüner Wasserstoff	685 02	159 671
Programme und Maßnahmen der Energiewende in Bereichen Erneuerbare Energien, Strom und Netze, Digitalisierung und Energieinfrastruktur	686 13	121 900
Anpassung urbaner Räume an den Klimawandel	685 03	102 388
Entwicklung regenerativer Kraftstoffe	686 25	90 187
Modellprojekte im ÖPNV	633 02	71 335
Klimaneutrales Fliegen	683 05	68 305
Ressourceneffizienz und -substitution	686 15	68 007
CO -Vermeidung und-Nutzung in Grundstoffindustrien	686 16	50 000
Internationale Energie-, Rohstoff- sowie Technologiezusammenarbeit	687 02	44 423
Zuschüsse für den Betrieb dekarbonisierter Wärmeinfrastrukturen	683 08	42 017
Energetische Stadtsanierung	661 01	35 447
Schutz von Moorböden und Verringerung der Torfverwendung	686 21	22 500
Forschungs- und Innovationsprogramm Klimaschutz im Bereich Ernährung und Landwirtschaft	686 33	19 000
Aufbauprogramm Wärmepumpe	686 34	18 000
Serielle Sanierung	661 09	15 582
Querschnittsaufgabe Energieeffizienz	686 03	14 500
Energieeffizienz im Verbraucherbereich	684 01	12 100
Humusaufbau	686 20	12 000
Waldklimafonds	686 06	11 088
Energetische Nutzung von Wirtschaftsdünger	686 18	9 057
Klimaneutrales Schiff	686 28	7 279
Investitionen		
Förderung von Maßnahmen der Energieeffizienz und erneuerbarer Energien im Gebäudebereich	893 10	14 350 313
Mikroelektronik für die Digitalisierung	892 10	4 925 150
Zuschüsse zur Errichtung von Tank- und Ladeinfrastruktur	893 02	1 576 141
Wasserstoffeinsatz in der Industrieproduktion	892 02	1 174 642
Transformation Wärmenetze	893 03	979 000
Dekarbonisierung der Industrie	892 01	553 000
DEU-FRA-Projekte IPCEI Wasserstoff	892 07	528 061
Umsetzung der Nationalen Wasserstoffstrategie	892 03	490 615
Industrielle Fertigung für mobile und stationäre Energiespeicher	893 04	489 346
Förderung des Ankaufs von Bussen mit alternativen Antrieben	893 09	462 078
Anschaffung von Nutzfahrzeugen mit alternativen, klimaschonenden Antrieben	893 08	375 289
Wasserstoffstrategie Außenwirtschaft - Internationale Kooperation Wasserstoff	896 01	247 832
Klimafreundlicher Neubau und Wohneigentumsförderung für Familien	893 15	246 538
Zuschüsse zum Kauf elektrisch betriebener Fahrzeuge	893 01	209 640
Sanierung kommunaler Einrichtungen in den Bereichen Sport, Jugend und Kultur	891 03	177 910
Wasserstoff- und Brennstoffzellenanwendungen im Verkehr	892 05	128 638
Wohneigentumsförderungen	893 16	70 000
Zuschüsse zur Förderung alternativer Antriebe im Schienenverkehr	892 06	63 169
Förderung von Erzeugungsanlagen für strombasierte Kraftstoffe und fortschrittliche Biokraftstoffe sowie von Antriebstechnologien für die Luftfahrt	892 04	38 193
Verbesserung der Energieeffizienz in Landwirtschaft und Gartenbau	893 07	23 529
Förderprogramm Fahrradparkhäuser an Bahnhöfen	891 04	15 000
Landstromversorgung in deutschen Häfen	882 01	10 000
Umrüstung von Kohlekraftwerken zu wasserstofffähigen Gaskraftwerken	893 12	250

1 – Aufgeführt sind alle Titel, für die im Jahr 2025 Ausgaben geplant sind. Klassifizierung der Ausgaben als investiv gemäß der Klassifizierung im Wirtschaftsplan des Klima- und Transformationsfonds.

Quelle: Deutscher Bundestag
© Sachverständigenrat | 25-148-01

Daten zur Tabelle

↘ TABELLE 28

Geplante Investitionsquoten[1] der Länder für das Jahr 2025

In %

	Investitionsquote	Investitionsquote (ohne finanzielle Transaktionen)
Baden-Württemberg	10,5	10,2
Bayern	15,2	14,0
Berlin	10,9	9,4
Brandenburg	11,7	11,3
Bremen	7,8	X
Hamburg	11,8	X
Hessen	8,2	7,8
Mecklenburg-Vorpommern	15,1	14,0
Niedersachsen	6,4	6,3
Nordrhein-Westfalen	11,3	10,9
Rheinland-Pfalz	6,9	6,5
Saarland	10,1	9,3
Sachsen	16,1	15,7
Sachsen-Anhalt	14,4	11,9
Schleswig-Holstein	9,1	9,0
Thüringen	15,7	15,2

1 – Die Investitionsquoten wurden mithilfe der Finanzpläne der Länder berechnet. Investitionen wurden als Summe aus Sachinvestitionen, Zuweisungen und Zuschüsse für Investitionen ohne sonstige Vermögensübertragungen, Darlehen, Erwerb von Beteiligungen und Gewährleistungen berechnet. Finanzielle Transaktionen umfassen Darlehen, Erwerb von Beteiligungen und Gewährleistungen. Für Hamburg und Bremen liegen nicht genug Informationen vor, um eine Investitionsquote ohne finanzielle Transaktionen zu berechnen.

Quellen: Finanzpläne der Länder, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 25-154-01

Daten zur Tabelle

↘ TABELLE 29

Fiskalmultiplikatoren[1] für verschiedene Staatsausgabenkategorien

Jahr	Staatskonsum			Verteidigung		
	Aggregiert	Ausgaben	Steuern	Aggregiert	Produktiv	Unproduktiv
1	[0,2; 0,5; 0,8]	[0,2; 0,4; 0,9]	[0,4; 0,6; 0,7]	[-0,1; 0,4; 0,9]	[0,1; 0,9; 1,5]	[-0,3; -0,1; 0,2]
2	[0,2; 0,5; 0,9]	[0,2; 0,5; 0,9]	[0,4; 0,5; 0,7]	[0,1; 0,5; 1,0]	[0,2; 1,0; 1,6]	[-0,2; 0,1; 0,3]
3	[0,2; 0,4; 0,8]	[0,2; 0,4; 0,8]	[0,4; 0,5; 0,6]	[0,1; 0,5; 0,8]	[0,2; 0,8; 1,3]	[-0,2; 0,1; 0,3]
4	[0,2; 0,3; 0,6]	[0,2; 0,3; 0,6]	[0,3; 0,4; 0,6]	[0,1; 0,4; 0,7]	[0,2; 0,7; 1,0]	[-0,2; 0,1; 0,3]
5	[0,1; 0,3; 0,5]	[0,1; 0,3; 0,5]	[0,3; 0,4; 0,6]	[0,0; 0,3; 0,6]	[0,1; 0,6; 0,8]	[-0,2; 0,0; 0,2]
10	[0,0; 0,2; 0,3]	[0,0; 0,1; 0,3]	[0,3; 0,4; 0,5]	[0,0; 0,2; 0,5]	[0,1; 0,5; 0,7]	[-0,2; 0,0; 0,2]
15	[0,0; 0,1; 0,3]	[-0,1; 0,1; 0,3]	[0,3; 0,4; 0,5]	[0,0; 0,2; 0,4]	[0,1; 0,4; 0,7]	[-0,2; 0,0; 0,1]
20	[-0,1; 0,1; 0,3]	[-0,1; 0,1; 0,3]	[0,3; 0,4; 0,5]	[0,0; 0,2; 0,4]	[0,0; 0,4; 0,6]	[-0,2; 0,0; 0,1]

Jahr	Staatliche Investitionen				
	Aggregiert	Ausrüstungen	Nichtwohnbauten	Tiefbau	Immaterielles Kapital
1	[0,2; 1,5; 2,5]	[-0,5; 1,4; 2,8]	[0,4; 1,4; 2,2]	[0,3; 1,5; 2,5]	[0,1; 1,8; 3,5]
2	[0,4; 1,9; 3,0]	[-0,4; 1,7; 3,3]	[0,6; 1,9; 2,7]	[0,4; 2,1; 3,5]	[0,1; 2,3; 4,2]
3	[0,4; 1,8; 2,8]	[-0,4; 1,8; 3,3]	[0,6; 1,7; 2,4]	[0,4; 2,1; 3,5]	[0,1; 2,5; 4,4]
4	[0,3; 1,5; 2,3]	[-0,4; 1,6; 3,0]	[0,5; 1,3; 1,7]	[0,4; 1,9; 3,4]	[0,1; 2,5; 4,4]
5	[0,2; 1,3; 2,0]	[-0,4; 1,4; 2,8]	[0,4; 1,0; 1,3]	[0,4; 1,7; 3,2]	[0,1; 2,5; 4,3]
10	[0,0; 0,9; 1,5]	[-0,4; 1,1; 2,2]	[0,1; 0,5; 0,7]	[0,3; 1,5; 2,9]	[0,2; 2,6; 4,5]
15	[0,0; 0,8; 1,4]	[-0,4; 1,0; 2,0]	[0,1; 0,4; 0,6]	[0,3; 1,5; 2,7]	[0,2; 2,8; 4,9]
20	[0,0; 0,8; 1,4]	[-0,4; 0,9; 1,8]	[0,1; 0,3; 0,5]	[0,3; 1,5; 2,7]	[0,2; 3,0; 5,3]

1 – Jede Spalte enthält den Mittelwert aller geschätzten Multiplikatoren je Aggregat sowie das Minimum und das Maximum der geschätzten Medianmultiplikatoren. Die Fiskalmultiplikatoren werden mithilfe einer strukturellen Vektorautoregression geschätzt. Sie enthält in Quartalsfrequenz das jeweilige reale Ausgabenaggregat im Verhältnis zum Trend-BIP, die realen Steuereinnahmen im Verhältnis zum Trend-BIP, die Differenzen des logarithmierten BIP-Deflators, multipliziert mit 400, sowie die Differenz zwischen dem kurzfristigen Interbankenzins für Deutschland und der Wachstumsrate des BIP-Deflators, dem realen BIP im Verhältnis zum Trend-BIP und der realen Bruttowertschöpfung im Verhältnis zum Trend-BIP. Das Modell wird mit Bayesianischen Verfahren und einem Minnesota-Prior geschätzt. Der Multiplikator ergibt sich als Verhältnis der kumulierten Summen der Impulsantwort des BIP und des Ausgabenaggregates als Reaktion auf einen fiskalischen Schock. Allen Identifikationsstrategien liegt ein Modell in derselben reduzierten Form (mit jeweils vier, acht und zwölf Lags) zugrunde. Der aggregierte Staatskonsummultiplikator wird als gewichteter Mittelwert der staatlichen Konsumausgaben (Gewicht: 0,9) und des Steuersenkungsschocks (Gewicht: 0,1) konstruiert. Der aggregierte Staatsinvestitionsmultiplikator wird als gewichteter Mittelwert der staatlichen Investitionen in Ausrüstungen (Gewicht: 0,15), in Nichtwohnbauten einschließlich Tiefbau (Gewicht: 0,7) und der Ausgaben für immaterielles Kapital (Gewicht: 0,15) konstruiert. Der aggregierte Verteidigungsausgabenmultiplikator wird als arithmetisches Mittel der Multiplikatoren produktiver und unproduktiver Verteidigungsausgaben geschätzt. Für weitere Details siehe Ochsner und Zuber (2025).

Quelle: Ochsner und Zuber (2025)
© Sachverständigenrat | 25-129-03

Daten zur Tabelle

↘ TABELLE 30

Simulationsergebnisse im Überblick

Jahr	Konsumorientierung			Konsumorientierung eingeschränkt durch Investitionsquote			Investitionsorientierung		
	Konsum	Investitionen[1]	Verteidigung	Konsum	Investitionen[1]	Verteidigung	Konsum	Investitionen[1]	Verteidigung
Ausgaben (nominal) in Mrd Euro									
2025	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2026	43	0	7	27	5	7	0	20	7
2027	66	0	21	36	18	21	0	42	21
2028	78	0	59	41	25	59	0	54	59
2029	84	0	75	43	28	75	0	59	75
2030	82	0	72	43	26	72	0	56	72
2031	77	0	58	41	23	58	0	51	58
2032	73	0	43	40	19	43	0	46	43
2033	68	0	27	39	15	27	0	40	27
2034	63	0	11	38	11	11	0	35	11
2035	59	0	0	37	7	0	0	30	0
2036	54	0	0	36	3	0	0	24	0
2037	49	0	0	33	1	0	0	19	0
2038	45	0	0	28	1	0	0	14	0
2039	41	0	0	24	1	0	0	8	0
2040	36	0	0	19	0	0	0	3	0
Ausgaben (in Preisen von 2020) in Mrd Euro									
2025	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2026	41	0	7	26	5	7	0	19	7
2027	60	0	19	34	16	19	0	37	19
2028	69	0	53	37	22	53	0	45	52
2029	72	0	65	38	23	64	0	47	63
2030	69	0	61	37	21	60	0	43	59
2031	64	0	48	35	18	47	0	38	47
2032	59	0	35	33	14	34	0	33	34
2033	54	0	22	32	11	21	0	29	21
2034	50	0	8	30	8	8	0	25	8
2035	45	0	0	29	5	0	0	20	0
2036	41	0	0	27	2	0	0	16	0
2037	37	0	0	25	1	0	0	13	0
2038	33	0	0	21	1	0	0	9	0
2039	29	0	0	17	0	0	0	5	0
2040	26	0	0	14	0	0	0	2	0

1 – Summe von durchschnittlichen Staatsinvestitionen und Verkehrsinfrastrukturinvestitionen. 2 – Definiert als Minimum der geschätzten Medianmultiplikatoren. 3 – Definiert als Maximum der geschätzten Medianmultiplikatoren. 4 – Gemessen an den jeweiligen Deflatoren, jeweils 16 %-, 50 %- und 84 %-Quantil, d.h. mit 68 % Wahrscheinlichkeit liegt der Wert im genannten Intervall. 5 – Verhältnis der Niveaus des realen BIP mit Finanzpaket und des realen BIP des Referenzszenarios, minus eins.

Quellen: Ochsner und Zuber (2025), eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-143-01

Daten zur Tabelle

↘ NOCH TABELLE 30

Simulationsergebnisse im Überblick

Jahr	Konsumorientierung			Konsumorientierung eingeschränkt durch Investitionsquote			Investitionsorientierung		
	Multiplikator			Multiplikator			Multiplikator		
	Untergrenze[2] [U]	Mittelwert [M]	Obergrenze[3] [O]	Untergrenze[2] [U]	Mittelwert [M]	Obergrenze[3] [O]	Untergrenze[2] [U]	Mittelwert [M]	Obergrenze[3] [O]
Zusätzliches kumuliertes BIP in Mrd Euro									
2025	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2026	10	22	42	8	21	40	5	31	54
2027	25	58	111	21	72	131	18	105	181
2028	42	112	216	39	153	278	36	215	370
2029	60	170	325	59	242	436	57	330	569
2030	75	218	414	76	318	569	76	429	738
2031	84	249	471	88	369	661	90	499	862
2032	86	263	501	93	397	716	97	544	944
2033	84	266	508	93	408	741	99	570	994
2034	79	259	500	89	405	741	98	580	1 018
2035	71	247	482	84	393	726	96	580	1 024
2036	63	235	466	77	378	707	92	576	1 024
2037	56	225	454	72	363	687	89	569	1 019
2038	50	216	444	66	349	669	86	560	1 008
2039	45	209	436	62	338	653	83	549	993
2040	40	203	429	57	328	638	79	535	973

Jahr	Konsumorientierung			Konsumorientierung eingeschränkt durch Investitionsquote			Investitionsorientierung		
	Konsum	Investitionen	Nichtwohnbau	Konsum	Investitionen	Nichtwohnbau	Konsum	Investitionen	Nichtwohnbau
	[U; M; O]	[U; M; O]	[U; M; O]	[U; M; O]	[U; M; O]	[U; M; O]	[U; M; O]	[U; M; O]	[U; M; O]
Preisentwicklung (Verwendungsdeflatoren Staat) in %[4]									
2025	[0; 0; 0]	[0; 0; 0]	[0; 0; 0]	[0; 0; 0]	[0; 0; 0]	[0; 0; 0]	[0; 0; 0]	[0; 0; 0]	[0; 0; 0]
2026	[-1; 3; 7]	[0; 4; 7]	[1; 4; 7]	[0; 3; 6]	[0; 4; 7]	[1; 4; 8]	[-1; 2; 6]	[1; 4; 8]	[2; 5; 9]
2027	[3; 7; 10]	[0; 4; 7]	[0; 4; 7]	[2; 5; 8]	[1; 5; 8]	[2; 5; 8]	[0; 3; 6]	[3; 7; 11]	[3; 7; 10]
2028	[0; 3; 6]	[0; 3; 7]	[0; 4; 6]	[-1; 3; 5]	[1; 5; 8]	[2; 6; 8]	[0; 3; 6]	[3; 7; 10]	[3; 6; 9]
2029	[-1; 3; 5]	[0; 3; 6]	[0; 4; 6]	[-1; 2; 5]	[1; 4; 7]	[2; 5; 7]	[0; 3; 5]	[2; 5; 8]	[2; 5; 7]
2030	[-1; 2; 5]	[-1; 3; 6]	[0; 3; 6]	[-1; 2; 5]	[0; 4; 6]	[0; 3; 6]	[-1; 2; 5]	[1; 4; 6]	[0; 3; 6]
2031	[-1; 2; 4]	[-1; 3; 6]	[0; 3; 6]	[-1; 2; 4]	[-1; 3; 5]	[0; 3; 5]	[-1; 2; 5]	[-1; 3; 5]	[0; 3; 5]
2032	[-1; 2; 4]	[0; 3; 5]	[0; 3; 5]	[-1; 2; 4]	[-1; 2; 5]	[0; 2; 4]	[-1; 2; 4]	[-1; 2; 4]	[-1; 2; 4]
2033	[-1; 2; 4]	[-1; 3; 5]	[0; 3; 5]	[-1; 2; 4]	[-1; 2; 4]	[-1; 2; 4]	[-1; 2; 4]	[-1; 2; 4]	[-1; 2; 4]
2034	[-1; 2; 4]	[-1; 3; 5]	[0; 3; 5]	[-1; 2; 4]	[-1; 2; 4]	[-1; 2; 4]	[-1; 2; 4]	[-1; 2; 4]	[-1; 2; 4]
2035	[-1; 2; 3]	[-1; 3; 4]	[0; 3; 5]	[-1; 2; 4]	[-1; 2; 4]	[-1; 2; 4]	[-1; 2; 4]	[-1; 2; 4]	[-1; 2; 4]
2036	[-1; 2; 3]	[-1; 3; 4]	[0; 3; 4]	[-1; 2; 4]	[-1; 2; 4]	[-1; 2; 4]	[-1; 2; 4]	[-2; 2; 4]	[-1; 2; 4]
2037	[-1; 2; 3]	[-1; 2; 4]	[0; 3; 4]	[-1; 2; 3]	[-1; 2; 4]	[0; 2; 4]	[-1; 2; 4]	[-2; 2; 3]	[-1; 2; 4]
2038	[-1; 2; 3]	[-1; 2; 4]	[0; 3; 4]	[-1; 2; 3]	[-1; 2; 4]	[0; 2; 4]	[-1; 2; 3]	[-1; 2; 3]	[-1; 2; 3]
2039	[-1; 2; 3]	[-1; 2; 4]	[0; 3; 4]	[-1; 2; 3]	[-1; 2; 4]	[0; 2; 4]	[-1; 2; 3]	[-2; 2; 3]	[-1; 2; 3]
2040	[-1; 2; 3]	[-1; 2; 4]	[0; 3; 4]	[-1; 2; 3]	[-1; 2; 3]	[0; 3; 4]	[-1; 2; 3]	[-2; 2; 3]	[-1; 2; 3]

1 – Summe von durchschnittlichen Staatsinvestitionen und Verkehrsinfrastrukturinvestitionen. 2 – Definiert als Minimum der geschätzten Medianmultiplikatoren. 3 – Definiert als Maximum der geschätzten Medianmultiplikatoren. 4 – Gemessen an den jeweiligen Deflatoren, jeweils 16 %-, 50 %- und 84 %-Quantil, d.h. mit 68 % Wahrscheinlichkeit liegt der Wert im genannten Intervall. 5 – Verhältnis der Niveaus des realen BIP mit Finanzpaket und des realen BIP des Referenzszenarios, minus eins.

Quellen: Ochsner und Zuber (2025), eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-143-01

Daten zur Tabelle

↘ NOCH TABELLE 30

Simulationsergebnisse im Überblick

Jahr	Konsumorientierung			Konsumorientierung eingeschränkt durch Investitionsquote			Investitionsorientierung		
	Multiplikator			Multiplikator			Multiplikator		
	Untergrenze[2] [U]	Mittelwert [M]	Obergrenze[3] [O]	Untergrenze[2] [U]	Mittelwert [M]	Obergrenze[3] [O]	Untergrenze[2] [U]	Mittelwert [M]	Obergrenze[3] [O]
Schuldenstandsquote (ohne Notlagen) in %									
2025	64,0	64,0	64,0	64,0	64,0	64,0	64,0	64,0	64,0
2026	65,3	65,1	64,8	65,3	65,1	64,8	65,1	64,7	64,4
2027	65,8	65,5	64,9	65,5	65,2	64,5	64,9	63,9	62,9
2028	67,7	67,1	66,2	67,0	66,2	64,9	66,0	64,2	62,4
2029	70,0	69,3	68,4	68,8	67,6	65,9	67,6	65,0	62,7
2030	72,1	71,6	70,8	70,6	69,1	67,2	69,1	66,1	63,5
2031	73,8	73,4	72,9	71,9	70,3	68,4	70,2	66,9	64,1
2032	75,0	74,8	74,5	72,8	71,1	69,2	70,9	67,3	64,4
2033	75,7	75,6	75,5	73,3	71,5	69,6	71,1	67,4	64,4
2034	75,9	75,9	76,0	73,3	71,5	69,7	70,8	67,2	64,1
2035	75,8	75,8	76,0	72,9	71,2	69,4	70,2	66,6	63,6
2036	75,5	75,5	75,6	72,4	70,7	69,0	69,5	65,9	62,9
2037	75,0	75,1	75,2	71,9	70,2	68,6	68,7	65,2	62,2
2038	74,5	74,5	74,6	71,2	69,7	68,1	67,8	64,4	61,5
2039	73,9	73,9	73,9	70,4	69,0	67,6	66,9	63,6	60,8
2040	73,1	73,2	73,2	69,6	68,2	66,9	65,9	62,8	60,2

1 – Summe von durchschnittlichen Staatsinvestitionen und Verkehrsinfrastrukturinvestitionen. 2 – Definiert als Minimum der geschätzten Medianmultiplikatoren. 3 – Definiert als Maximum der geschätzten Medianmultiplikatoren. 4 – Gemessen an den jeweiligen Deflatoren, jeweils 16 %-, 50 %- und 84 %-Quantil, d.h. mit 68 % Wahrscheinlichkeit liegt der Wert im genannten Intervall. 5 – Verhältnis der Niveaus des realen BIP mit Finanzpaket und des realen BIP des Referenzszenarios, minus eins.

Quellen: Ochsner und Zuber (2025), eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-143-01

Daten zur Tabelle

↘ NOCH TABELLE 30

Simulationsergebnisse im Überblick

Jahr	Konsumorientierung			Konsumorientierung eingeschränkt durch Investitionsquote			Investitionsorientierung		
	Multiplikator			Multiplikator			Multiplikator		
	Untergrenze[2] [U]	Mittelwert [M]	Obergrenze[3] [O]	Untergrenze[2] [U]	Mittelwert [M]	Obergrenze[3] [O]	Untergrenze[2] [U]	Mittelwert [M]	Obergrenze[3] [O]
Reales BIP-Wachstum in %									
2025	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2026	1,3	1,6	2,0	1,3	1,6	2,0	1,2	1,8	2,3
2027	0,8	1,1	1,4	0,9	1,5	2,0	1,0	2,0	2,9
2028	0,5	0,8	1,2	0,6	1,4	2,2	0,7	1,9	3,0
2029	0,3	0,4	0,4	0,5	1,1	1,5	0,6	1,4	2,1
2030	0,2	0,1	- 0,2	0,4	0,6	0,8	0,4	0,9	1,3
2031	0,1	- 0,1	- 0,4	0,2	0,3	0,3	0,3	0,5	0,8
2032	0,2	- 0,1	- 0,3	0,2	0,2	0,3	0,3	0,5	0,7
2033	0,2	0,1	- 0,1	0,3	0,2	0,3	0,3	0,5	0,7
2034	0,3	0,2	0,0	0,4	0,3	0,3	0,4	0,5	0,7
2035	0,4	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	0,5	0,5	0,7
2036	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,5	0,5	0,6	0,8
2037	0,6	0,6	0,7	0,6	0,5	0,5	0,6	0,7	0,8
2038	0,6	0,6	0,7	0,6	0,6	0,5	0,6	0,6	0,7
2039	0,5	0,6	0,6	0,5	0,5	0,4	0,5	0,5	0,5
2040	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,5	0,4	0,4
Preisentwicklung (BIP-Deflator) in %									
2025	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
2026	2,5	2,5	2,6	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1
2027	2,3	2,3	2,4	2,4	2,0	2,1	2,6	2,5	2,7
2028	2,1	2,2	2,3	2,3	2,2	2,4	2,3	2,6	2,8
2029	2,1	2,1	2,2	2,3	2,3	2,5	2,2	2,5	2,7
2030	2,1	2,1	2,1	2,3	2,4	2,4	2,2	2,4	2,5
2031	2,2	2,2	2,1	2,2	2,4	2,4	2,2	2,4	2,4
2032	2,2	2,2	2,1	2,2	2,3	2,3	2,2	2,3	2,3
2033	2,2	2,2	2,1	2,1	2,3	2,2	2,1	2,2	2,2
2034	2,1	2,1	2,1	2,1	2,2	2,1	2,1	2,2	2,1
2035	2,1	2,1	2,1	2,1	2,2	2,1	2,1	2,1	2,0
2036	2,1	2,1	2,1	2,1	2,2	2,1	2,1	2,1	2,0
2037	2,0	2,0	2,0	1,9	2,0	1,9	2,0	2,0	1,9
2038	2,1	2,1	2,1	2,0	2,0	1,9	2,1	2,0	1,9
2039	2,2	2,2	2,2	2,2	2,1	2,0	2,2	2,1	2,0
2040	2,2	2,2	2,2	2,2	2,1	2,1	2,2	2,1	2,0

1 – Summe von durchschnittlichen Staatsinvestitionen und Verkehrsinfrastrukturinvestitionen. 2 – Definiert als Minimum der geschätzten Medianmultiplikatoren. 3 – Definiert als Maximum der geschätzten Medianmultiplikatoren. 4 – Gemessen an den jeweiligen Deflatoren, jeweils 16 %-, 50 %- und 84 %-Quantil, d.h. mit 68 % Wahrscheinlichkeit liegt der Wert im genannten Intervall. 5 – Verhältnis der Niveaus des realen BIP mit Finanzpaket und des realen BIP des Referenzszenarios, minus eins.

Quellen: Ochsner und Zuber (2025), eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-143-01

Daten zur Tabelle

↘ NOCH TABELLE 30

Simulationsergebnisse im Überblick

Jahr	Konsumorientierung			Konsumorientierung eingeschränkt durch Investitionsquote			Investitionsorientierung		
	Multiplikator			Multiplikator			Multiplikator		
	Untergrenze[2] [U]	Mittelwert [M]	Obergrenze[3] [O]	Untergrenze[2] [U]	Mittelwert [M]	Obergrenze[3] [O]	Untergrenze[2] [U]	Mittelwert [M]	Obergrenze[3] [O]
Gesamtstaatliches Defizit in %									
2026	- 3,6	- 3,6	- 3,6	- 3,4	- 3,4	- 3,4	- 3,1	- 3,1	- 3,1
2027	- 2,5	- 2,5	- 2,5	- 2,3	- 2,3	- 2,3	- 2,0	- 2,0	- 2,0
2028	- 3,6	- 3,5	- 3,5	- 3,3	- 3,3	- 3,2	- 3,0	- 3,0	- 2,9
2029	- 3,9	- 3,9	- 3,8	- 3,6	- 3,6	- 3,5	- 3,4	- 3,3	- 3,2
2030	- 3,8	- 3,7	- 3,7	- 3,5	- 3,4	- 3,3	- 3,2	- 3,1	- 3,0
2031	- 3,3	- 3,3	- 3,3	- 3,0	- 3,0	- 2,9	- 2,8	- 2,7	- 2,6
2032	- 2,9	- 2,9	- 2,9	- 2,6	- 2,6	- 2,5	- 2,4	- 2,3	- 2,2
2033	- 2,5	- 2,5	- 2,5	- 2,2	- 2,2	- 2,1	- 1,9	- 1,9	- 1,8
2034	- 2,0	- 2,0	- 2,0	- 1,8	- 1,7	- 1,7	- 1,5	- 1,5	- 1,4
2035	- 1,7	- 1,7	- 1,7	- 1,5	- 1,4	- 1,4	- 1,2	- 1,2	- 1,2
2036	- 1,6	- 1,6	- 1,6	- 1,4	- 1,3	- 1,3	- 1,1	- 1,1	- 1,1
2037	- 1,5	- 1,5	- 1,5	- 1,3	- 1,2	- 1,2	- 1,0	- 1,0	- 1,0
2038	- 1,4	- 1,4	- 1,4	- 1,2	- 1,2	- 1,1	- 0,9	- 0,9	- 0,9
2039	- 1,3	- 1,3	- 1,3	- 1,1	- 1,1	- 1,1	- 0,8	- 0,8	- 0,8
2040	- 1,3	- 1,3	- 1,3	- 1,0	- 1,0	- 1,0	- 0,7	- 0,7	- 0,7
Differenz zum realen BIP des Referenzszenarios in %[5]									
2025	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2026	0,2	0,5	0,9	0,2	0,5	0,9	0,1	0,7	1,2
2027	0,3	0,8	1,6	0,3	1,2	2,2	0,3	2,0	3,4
2028	0,4	1,2	2,3	0,5	2,2	4,0	0,6	3,5	6,0
2029	0,4	1,3	2,4	0,6	3,0	5,2	0,9	4,6	7,9
2030	0,3	1,1	2,0	0,7	3,3	5,7	1,0	5,3	9,0
2031	0,2	0,7	1,3	0,7	3,3	5,8	1,1	5,5	9,6
2032	0,1	0,3	0,6	0,6	3,2	5,8	1,1	5,7	10,1
2033	- 0,1	0,1	0,2	0,6	3,1	5,7	1,1	5,8	10,5
2034	- 0,1	- 0,2	- 0,2	0,5	3,0	5,5	1,1	5,9	10,8
2035	- 0,2	- 0,3	- 0,4	0,5	2,9	5,4	1,2	6,0	11,1
2036	- 0,2	- 0,3	- 0,3	0,5	2,8	5,4	1,2	6,2	11,5
2037	- 0,2	- 0,2	- 0,3	0,5	2,8	5,3	1,3	6,3	11,7
2038	- 0,1	- 0,2	- 0,2	0,5	2,7	5,2	1,3	6,3	11,8
2039	- 0,1	- 0,2	- 0,2	0,5	2,7	5,1	1,3	6,2	11,7
2040	- 0,1	- 0,1	- 0,1	0,5	2,6	5,1	1,3	6,1	11,6

1 – Summe von durchschnittlichen Staatsinvestitionen und Verkehrsinfrastrukturinvestitionen. 2 – Definiert als Minimum der geschätzten Medianmultiplikatoren. 3 – Definiert als Maximum der geschätzten Medianmultiplikatoren. 4 – Gemessen an den jeweiligen Deflatoren, jeweils 16 %-, 50 %- und 84 %-Quantil, d.h. mit 68 % Wahrscheinlichkeit liegt der Wert im genannten Intervall. 5 – Verhältnis der Niveaus des realen BIP mit Finanzpaket und des realen BIP des Referenzszenarios, minus eins.

Quellen: Ochsner und Zuber (2025), eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-143-01

Daten zurTabelleg

LITERATUR

Agora Think Tanks (2024), Klimaneutrales Deutschland: Von der Zielsetzung zur Umsetzung, Berlin.

Antolin-Diaz, J. und P. Surico (2024), The long-run effects of government spending, American Economic Review, im Erscheinen, https://doi.org/10.1257/aer.20231278.

Auerbach, A.J. und Y. Gorodnichenko (2012), Measuring the output responses to fiscal policy, American Economic Journal: Economic Policy 4 (2), 1–27.

Bardt, H. (2023), Verteidigungshaushalt: Das ignorierte Ausgabenproblem, ifo Schnelldienst 76 (7), 3–6.

Bardt, H., S. Dullien, M. Hüther und K. Rietzler (2019), Für eine solide Finanzpolitik: Investitionen ermöglichen!, IW Policy Paper 10/19, Institut der deutschen Wirtschaft, Köln.

Batini, N., L. Eyraud, L. Forni und A. Weber (2014), Fiscal multipliers: size, determinants, and use in macroeconomic projections, Technical Notes and Manual TNM/14/04, Internationaler Währungsfonds, Fiscal Affairs Department, Washington, DC.

Baum, A. und G. Koester (2011), The impact of fiscal policy on economic activity over the business cycle – evidence from a threshold VAR analysis, Bundesbank Discussion Paper 03/2011, Series 1: Economic Studies, Deutsche Bundesbank, Frankfurt am Main.

Bellon, M. und M. Gnewuch (2024), Dangerous liaisons: Debt supply and convenience yield spillovers in the euro area, https://cepr.org/voxeu/columns/dangerous-liaisons-debt-supply-and-convenience-yield-spillovers-euro-area, abgerufen am 29.4.2025.

Blanchard, O.J. (2022), Fiscal policy under low interest rates, MIT Press, Cambridge, MA.

Blanchard, O.J. und D. Leigh (2013), Growth forecast errors and fiscal multipliers, American Economic Review 103 (3), 117–120.

BMDV (2023), Mehr Tempo bei Genehmigungsverfahren, Pressemitteilung 107/2023, Bundesministerium für Digitales und Verkehr, Berlin, 20. Oktober.

BMF (2024), Bundeshaushalt 2025 und aktueller Finanzplan, BMF-Monatsbericht September 2024, 22–30.

BMVg (2023), 17. Bericht des Bundesministeriums der Verteidigung zu Rüstungsangelegenheiten: Teil 1, Bundesministerium der Verteidigung, Berlin.

Boysen-Hogrefe, J. (2025), Welcher Länderschlüssel passt? – Zur Aufteilung des Fiskalpakets auf die Länder, Kiel Policy Brief 188, Kiel Institut für Weltwirtschaft – Leibniz Zentrum zur Erforschung globaler ökonomischer Herausforderungen, Kiel.

Brand, S. und J. Salzgeber (2022), Knappe Personalkapazitäten erschweren Ausweitung kommunaler Investitionen, KfW Research – Fokus Volkswirtschaft 375, KfW Bankengruppe, Frankfurt am Main.

Bundesrechnungshof (2013), Wirtschaftlichkeitsuntersuchungen – Grundsatz, BWV-Leitsatz 01/03, Bundesbeauftragter für Wirtschaftlichkeit in der Verwaltung, Bonn.

Bundesregierung (2023), Der Deutschland-Pakt, https://www.bundesregierung.de/breg-de/aktuelles/deutschland-pakt-2221564, abgerufen am 30.4.2025.

Burilkov, A. und G.B. Wolff (2025), Defending Europe without the US: First estimates of what is needed, https://www.bruegel.org/analysis/defending-europe-without-us-first-estimates-what-needed, abgerufen am 29.4.2025.

Büttner, T. (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), Stellungnahme, Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg, Nürnberg, 12. März.

BVerfG (2023), Urteil des Zweiten Senats vom 15. November 2023: Zweites Nachtragshaushaltsgesetz 2021, 2 BvF 1/22, Rn. 1-231, Bundesverfassungsgericht, Karlsruhe, 15. November.

BVerfG (1989), Kreditobergrenzen gem. Art. 115 I GG, BVerfGE 79, 311, Karlsruhe, 18. April.

BwFinSVermG (2022), Gesetz zur Finanzierung der Bundeswehr und zur Errichtung eines „Sondervermögens Bundeswehr“ (Bundeswehrfinanzierungs- und sondervermögensgesetz – BwFinSVermG), Fassung vom vom 1. Juli 2022 (BGBl. I S. 1030); Stand vom vom 22. Dezember 2023 (BGBl. 2023 I Nr. 412), Bundesregierung, Berlin, 1. Juli.

BWV (2024), Risiken und Fluchten beenden – Rahmenbedingungen für eine durchgreifende Konsolidierung des Bundeshaushalts, Stellungnahme Gz.: I 2-0002340, Bundesbeauftragter für Wirtschaftlichkeit in der Verwaltung, Bonn.

CDU, CSU und SPD (2025), Verantwortung für Deutschland – Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und SPD, 21. Legislaturperiode, Berlin.

Ciaffi, G., M. Deleidi und L. Di Domenico (2024), Fiscal policy and public debt: Government investment is most effective to promote sustainability, Journal of Policy Modeling 46 (6), 1186–1209.

Clemens, M., C. Michelsen und M. Rieth (2025), An estimation and decomposition of the government investment multiplier, DIW Discussion Paper 2106, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin.

Dany-Knedlik, G., A. Kriwoluzky und M. Rieth (2025), Sondervermögen für Infrastruktur: 500-Milliarden-Euro-Investitionspaket würde deutsche Wirtschaft aus der Krise holen, DIW aktuell 111 (Sonderausgaben zur Bundestagswahl 2025), Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin.

Darvas, Z., L. Welslau und J. Zettelmeyer (2024), The implications of the European Union's new fiscal rules, Bruegel Policy Brief 10/24, Bruegel, Brüssel.

Davoodi, H.R. et al. (2022), Fiscal rules and fiscal councils: Recent trends and performance during the COVID-19 pandemic, IMF Working Paper 2022/11, Internationaler Währungsfonds, Washington, DC.

Deutsche Bundesbank (2025), Solide Staatsfinanzen, gestärkte Investitionen: ein Vorschlag zur Reform der Schuldenbremse, Monatsbericht März 2025, 23–57.

Deutscher Bundestag (2024), Sachstand: Tilgung von Notlagenkrediten durch den Bund – Zum Vorschlag einer Streckung des Tilgungszeitraums (rechtliche Aspekte sowie Pro- und Kontra-Argumente), WD 4-3000-030/24, Deutscher Bundestag – Wissenschaftliche Dienste, Berlin.

Deutscher Bundestag (2022), Kurzinformation: „Überragendes öffentliches Interesse" als unbestimmter Rechtsbegriff im Netzausbaubeschleunigungsgesetz, WD 5-3000 – 074/22, Deutscher Bundestag – Wissenschaftliche Dienste, Berlin.

Deutscher Bundestag (2007), Ausarbeitung: Veränderung der Eingruppierung von Haushaltstiteln beim Technischen Hilfswerk (THW), WD 4 – 3000 – 031/07, Deutscher Bundestag – Wissenschaftliche Dienste, Berlin.

Dorn, F., N. Potrafke, C. Fuest und M. Schlepper (2022), Sind wir noch bedingt abwehrbereit? Die Entwicklung der deutschen Verteidigungsfähigkeit seit dem Ende des Kalten Krieges, ifo Schnelldienst 4/2022, 46–52.

Dorn, F. und M. Schlepper (2023), Fiskalische Zeitenwende in Deutschland – Implikationen des Sondervermögen Bundeswehr auf die Haushaltspolitik, ifo Schnelldienst 76 (7), 23–31.

Dullien, S., S. Gerards Iglesias, M. Hüther und K. Rietzler (2024), Herausforderungen für die Schuldenbremse: Investitionsbedarfe in der Infrastruktur und für die Transformation, IMK Policy Brief 168, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung der Hans-Böckler-Stiftung, Düsseldorf.

EDA (2024), Defence data 2023–2024, Europäische Verteidigungsagentur, Ixelles.

Eßig, M. und C. von Deimling (2019), Wenn die Wissenschaft Wissen schafft: Mythen und Realitäten in der Beschaffung, https://www.vbb.dbb.de/aktuelles/news/wenn-die-wissenschaft-wissen-schafft-mythen-und-realitaeten-in-der-beschaffung, abgerufen am 30.4.2025.

Europäische Kommission (2025a), Joint White Paper for European Defence Readiness 2030, JOIN(2025) 120 final, Brüssel, 19. März.

Europäische Kommission (2025b), Debt sustainability monitor 2024, European Economy Institutional Papers, Institutional Paper 306, Europäische Kommission, Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen, Luxemburg.

Europäische Kommission (2024a), Eine neue europäische Industriestrategie für den Verteidigungsbereich: Erreichen der Verteidigungsbereitschaft der EU durch eine reaktionsfähige und resiliente europäische Verteidigungsindustrie, JOIN(2024) 10 final, Brüssel, 5. März.

Europäische Kommission (2024b), EU-Kommission begrüßt Einigung über Reform der EU-Haushaltsregeln, Pressemitteilung, Europäische Kommission, Vertretung in Deutschland, Berlin, 12. Februar.

Europäische Kommission (2024c), Debt sustainability monitor 2023, European Economy Institutional Papers, Institutional Paper 271, Europäische Kommission, Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen, Luxemburg.

Europäische Kommission (2024d), Commission Opinion of 26.11.2024 on the Draft Budgetary Plan of Germany SWD(2024) 950 final, Commission Opinion C(2024) 9051 final, Brüssel.

Europäischer Rechnungshof (2023), Öffentliches Auftragswesen in der EU: Weniger Wettbewerb bei der Vergabe von Aufträgen für Bauleistungen, Waren und Dienstleistungen im Zeitraum 2011–2021, Sonderbericht 28, Luxemburg.

Europäisches Parlament und Rat der Europäischen Union (2024), Verordnung (EU) 2024/1263 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 29. April 2024 über die wirksame Koordinierung der Wirtschaftspolitik und über die multilaterale haushaltspolitische Überwachung und zur Aufhebung der Verordnung (EG) Nr. 1466/97 des Rates, ABl. L, 2024/1263 vom 30.4.2024, 29. April.

Expertenkommission Stärkung von Investitionen in Deutschland (2016), Stärkung von Investitionen in Deutschland, Stellungnahme der Expertenkommission im Auftrag des Bundesministers für Wirtschaft und Energie Sigmar Gabriel, Berlin.

Fatás, A. und I. Mihov (2012), Fiscal policy as a stabilization tool, B.E. Journal of Macroeconomics 12 (3), 14.

Feld, L.P., V. Grimm und V. Wieland (2025), Für eine echte Wirtschaftswende, INSM Studie, Wissenschaftliches Gutachten, Initiative Neue Soziale Marktwirtschaft, Berlin.

Fischer, J. (2023), Die Schuldenbremse und ihre Umsetzungsqualität in den Ländern: Eine juristisch-ökonomische Analyse, Springer Gabler, Wiesbaden.

Fraktionen SPD, CDU/CSU und Bündnis 90/Die Grünen (2025), Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Grundgesetzes (Artikel 109, 115 und 143h), Drucksache 20/15123, Deutscher Bundestag, 17. März.

Furman, J. und L. Summers (2020), A reconsideration of fiscal policy in the era of low interest rates, Working Paper, Harvard Kennedy School, Cambridge, MA.

Gemeinschaftsdiagnose (2025), Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2025: Geopolitischer Umbruch verschärft Krise – Strukturreformen noch dringlicher, 1–2025, Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Klimaschutz, Kiel.

Grimm, V. (2025a), Stellungnahme zur öffentlichen Anhörung im Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestags am 13. März 2025 zum Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Grundgesetzes (Art. 109, 115, 143h), Stellungnahme, Technische Universität Nürnberg, Nürnberg, 12. März.

Grimm, V. (2025b), Kommentar: Der künftige Kanzler hat eine historische Chance, Wirtschaftswoche, im Erscheinen.

Grimm, V., L. Nöh und V. Wieland (2023), Government bond rates and interest expenditure of large euro area member states: A scenario analysis, International Finance 26 (3), 286–303.

Guttenberg, L. und N. Redeker (2025), How to defend Europe without risking another euro crisis, Policy Brief 21 February 2025, Bertelsmann Stiftung und Jacques Delors Centre, Hertie School, Gütersloh und Berlin.

Guttenberg, L. und N. Redeker (2024), Luft nach oben: Wieso die EU-Fiskalregeln Spielraum für eine Reform der Schuldenbremse lassen, Policy Brief 12. Dezember 2024, Bertelsmann Stiftung und Jacques Delors Centre, Hertie School, Gütersloh und Berlin.

Hartley, K. (2016), UK defence inflation and cost escalation, Defence and Peace Economics 27 (2), 184–207.

Heilmann, F. et al. (2024), Was kostet eine sichere, lebenswerte und nachhaltige Zukunft? Öffentliche Finanzbedarfe für die Modernisierung Deutschlands, Dezernat Zukunft Hintergrundpapier, Dezernat Zukunft – Institut für Makrofinanzen, Berlin.

Hentze, T. et al. (2025), Ökonomische Restriktionen für die Umsetzung des Finanzpakets, IW-Policy Paper 6/2025, Institut der deutschen Wirtschaft, Köln.

Högl, E. (2025), Unterrichtung durch die Wehrbeauftragte: Jahresbericht 2024 (66. Bericht), Drucksache 20/15060, Deutscher Bundestag, Berlin.

Hollmayr, J. und J. Kuckuck (2018), Fiscal multipliers of central, state and local government and of the social security funds in Germany: Evidence of a SVAR, Deutsche Bundesbank Discussion Paper 28/2018, Deutsche Bundesbank, Frankfurt am Main.

Ilzetzki, E. (2025), Guns and growth: The economic consequences of defense buildups, Kiel Report 2, Kiel Institut für Weltwirtschaft – Leibniz Zentrum zur Erforschung globaler ökonomischer Herausforderungen, Kiel.

Ilzetzki, E., E.G. Mendoza und C.A. Végh (2013), How big (small?) are fiscal multipliers?, Journal of Monetary Economics 60 (2), 239–254.

Jiang, Z., H. Lustig, S. Van Nieuwerburgh und M.Z. Xiaolan (2024), Bond convenience yields in the eurozone currency union, Columbia Business School Research Paper, New York, NY, im Erscheinen.

Kerber, M.C. und N. Reza (2024), Die Reform der Rüstungsbeschaffung, Wirtschaftsdienst 104 (3), 200–204.

Kooths, S. (2023), Wirtschafts- und Finanzpolitik: Zurück auf Los!, https://www.merkur.de/wirtschaft/ifw-konjunkturchef-stefan-kooths-urteil-bundesverfassungsgericht-karlsruhe-folgen-stimme-der-oekonomen-zr-92694925.html, abgerufen am 5.5.2025.

Krebs, T. und J. Steitz (2021), Öffentliche Finanzbedarfe für Klimainvestitionen im Zeitraum 2021-2030, FNE Working Paper 03, Forum New Economy zusammen mit Agora Energiewende, Berlin.

Krishnamurthy, A. und A. Vissing-Jorgensen (2012), The aggregate demand for treasury debt, Journal of Political Economy 120 (2), 233–267.

Kukies, J. (2025), Mail from Dr. Jörg Kukies to Andrzej Domański and Valdis Dombrovskis, FILE NO.: I A 4 - Vw 9600/00024/002/063 DOCUMENT NO.: C00.7005.100.3.11856524, 24. April.

Larch, M., A. Cubells Enguídanos und L. Jankovics (2024), The independence of fiscal councils in the EU, https://cepr.org/voxeu/columns/independence-fiscal-councils-eu, abgerufen am 5.5.2025.

Leeper, E.M., T.B. Walker und S.-C.S. Yang (2010), Government investment and fiscal stimulus, Journal of Monetary Economics 57 (8), 1000–1012.

LNGG (2022), Gesetz zur Beschleunigung des Einsatzes verflüssigten Erdgases (LNG-Beschleunigungsgesetz – LNGG), Fassung vom 24. Mai 2022 (BGBl. I S. 802); Stand vom 3. Juli 2024 (BGBl. 2024 I Nr. 225), Deutscher Bundestag mit Bundesrat, 24. Mai.

Mölling, C., N. Heinemann und T. Schütz (2025), Bedarf von 700 Milliarden Euro – Was uns Verteidigung bis 2040 kostet, Hintergrundpapier, Dezernat Zukunft – Institut für Makrofinanzen, Berlin.

Monopolkommission (2025), Why competition matters for defence spending, Statement, Bonn, 23. April.

Niesmann, A. (2022), Kommentar: LNG-Terminal in Wilhelmshaven: Plötzlich kann Deutschland sogar „schnell“, https://www.rnd.de/wirtschaft/lng-terminal-in-wilhelmshaven-ploetzlich-kann-deutschland-sogar-schnell-RSYOGHNTZNHBVGHU5ZFJAEPKRY.html, abgerufen am 30.4.2025.

Ochsner, C. und C. Zuber (2025), Output, prices and public debt under the new German fiscal consensus, Arbeitspapier 01/2025, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden.

Petroulakis, F. und F. Saidi (2025), In Merz we Truss: Financial market reaction to Germany’s fiscal package, Kiel Policy Brief 185, Kiel Institut für Weltwirtschaft – Leibniz Zentrum zur Erforschung globaler ökonomischer Herausforderungen, Kiel.

Ramey, V.A. (2011), Identifying government spending shocks: It’s all in the timing, Quarterly Journal of Economics 126 (1), 1–50.

Ramey, V.A. und S. Zubairy (2018), Government spending multipliers in good times and in bad: Evidence from US historical data, Journal of Political Economy 126 (2), 850–901.

Rat der Europäischen Union (1997), Verordnung (EG) Nr. 147/97 des Rates über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit, ABl. L 209 vom 2.8.1997, 7. Juni.

Rettinger, M. und S. Minner (2025), The more you buy, the more you pay? Commodity procurement under price uncertainty and market impact, Journal of the Operational Research Society, im Erscheinen, https://doi.org/10.1080/01605682.2025.2491513.

Rutte, M. (2024), To prevent war, NATO must spend more, Rede, NATO Secretary General Mark Rutte at the Concert Noble, Brüssel, 12. Dezember.

Steinbach, A. und J. Zettelmeyer (2025), Germany’s fiscal rules dilemma: Without further reform, European Union fiscal rules could stop Germany from using the new fiscal space it has freed up for itself, Bruegel Analysis 24 April 2025, Bruegel, Brüssel.

StK Niedersachsen (2024), Beschleunigungspakt zwischen Bund und Ländern, https://www.niedersachsen.de/einfacher-schneller-guenstiger/beschleunigungspakt/beschleunigungspakt-zwischen-bund-und-landern-234654.html, abgerufen am 30.4.2025.

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

Techau, J. (2015), The politics of 2 percent: NATO and the security vacuum in Europe, Paper, Carnegie Europe, Brüssel.

The Economist (2025), Europe's armsmakers have ramped up capacity, https://www.economist.com/europe/2025/03/20/europes-armsmakers-have-ramped-up-capacity, abgerufen am 30.4.2025.

Verheyen, R. (2025a), Stellungnahme als Sachverständige im Rahmen der öffentlichen Anhörung in der 100. Sitzung des Haushaltsausschusses des Deutschen Bundestages zum Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Grundgesetzes (Art. 109, 115, 143h) (BT-Drs. 20/15096), Stellungnahme, Rechtsanwälte Günther, Hamburg, 12. März.

Verheyen, R. (2025b), Finanzpaket 2025: Klimaneutralität, erweiterter Verteidigungsbegriff und Umsetzungsgesetze: Fragen und einige erste Antworten, Gutachten im Auftrag des WWF, mimeo.

von Wangenheim, S., S. Gottschalk und F. Schuster-Johnson (2025), Wie viel Potenzialwachstum steckt im Koalitionsvertrag?, Policy Paper 10.04.2025, Dezernat Zukunft – Institut für Makrofinanzen, Berlin.

Wissenschaftlicher Beirat beim BMF (2007), Schuldenbremse für Bund und Länder – Für eine Neufassung der Verschuldungsgrenzen, Brief an an den Bundesminister der Finanzen Peer Steinbrück, 10. Februar.

Wissenschaftlicher Beirat beim BMWK (2023a), Finanzierung von Staatsaufgaben: Herausforderungen und Empfehlungen für eine nachhaltige Finanzpolitik, Gutachten, Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz, Berlin.

Wissenschaftlicher Beirat beim BMWK (2023b), Bundeswehr besser ausrüsten – aber wie?, Gutachten, Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz, Berlin.

Wolff, G.B., I. Kharitonov und K. Bushnell (2024), Kiel Military Procurement Tracker, Data Set, Kiel Institut für Weltwirtschaft – Leibniz Zentrum zur Erforschung globaler ökonomischer Herausforderungen, Kiel.

Wolff, G.B., A. Steinbach und J. Zettelmeyer (2025), The governance and funding of European rearmament, Bruegel Policy Brief 15/25, Bruegel, Brüssel.