

Für eine Schuldenbremse mit Biss

Eine scharfe Schuldenbremse: Garant für europäische Stabilität, Sicherheit für tragfähige öffentliche Finanzen, Gerechtigkeit für kommende Generationen

Vor gut einem halben Jahr (im Juli 2025) hat die Bundesregierung eine Expertenkommission zur Modernisierung der Schuldenregel eingesetzt. Diese Kommission soll Vorschläge für eine Veränderung der Schuldenbremse entwickeln, mit denen „dauerhaft zusätzliche Investitionen in die Stärkung Deutschlands ermöglicht“ werden. Nach Auffassung des Bundesministers der Finanzen, Lars Klingbeil, soll eine Modernisierung der Schuldenbremse zugleich dauerhafte Handlungsspielräume für Investitionen und die Begrenzung der Schuldenlast sicherstellen.

Dieser politische Handlungsauftrag für die Kommission setzt bereits von vornherein ein verzerrendes Narrativ; denn die Schuldenbremse in Deutschland erreicht seit ihrer Einführung vor rund 16 Jahren sehr wohl die gewünschte Balance zwischen Handlungsspielräumen für Investitionen und einem tragfähigen Schuldenstand.

Allerdings wurden die haushalterischen Spielräume von den Haushaltsgesetzgebern nicht für Investitionen genutzt. Zwar hat sich über die Jahre ein Investitionsstau in Deutschland aufgebaut, der vor allem in der Infrastruktur offensichtlich geworden ist. Hierfür ist jedoch nicht die Schuldenbremse verantwortlich, sondern die politische Priorisierung von konsumtiven Ausgaben und für Wahlgeschenke. Der Blick auf die Investitionsquote des Bundeshaushaltes im Zeitverlauf widerlegt zudem die These, dass die Schuldenbremse zu einem Rückgang der Bruttoinvestitionen geführt habe: allein in den vergangenen zehn Haushaltsjahren 2014 bis 2024 ist der Anteil der Investitionen am Bundeshaushalt von 9,9 Prozent auf 14,5 Prozent gestiegen¹.

Der Blick auf den Gesamtstaat zeigt in der langen Frist ein differenziertes Bild für die Entwicklung der Bruttoanlageinvestitionen von Bund, Ländern und Gemeinden. Auf Ebene der Kommunen, die den relativ größten Anteil der öffentlichen Investitionen tragen, waren die Investitionsausgaben seit 1960 und dann wieder von Anfang der 1990er Jahre bis Mitte der 2000er Jahre rückläufig; erst in den vergangenen zehn Jahren stiegen sie wieder an. In der Zeit des Rückgangs kommunaler Investitionen galt die Schuldenbremse für Bund und Länder jedoch noch nicht, sondern es galt die „Goldene Regel“, die Staatsschulden in Höhe der öffentlichen Investitionen erlaubt. Für die kommunale Ebene gilt die „Goldene Regel“ für den gesamten Beobachtungszeitraum bis heute; sie konnte den Rückgang der öffentlichen Investitionen also nicht verhindern. Seit Mitte der 2000er Jahre sind wiederum die Bruttoanlageinvestitionen des Bundes im Trend gestiegen, seit 2015 bewegen sie sich stärker aufwärts². Die Entwicklung der Investitionsausgaben zu den Gesamtausgaben aus dem Bundeshaushalt zwischen 2014 und 2024 zeigen: Die Ausgaben des Bundes insgesamt sind in diesem Zeitraum um rund 65 Prozent gestiegen³. Prozentual sind die Ausgaben für Investitionen am Gesamthaushalt zwar stärker

¹ Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (SVR), Jahresgutachten 2025/2026, Tabelle 25.

² Angaben des Statistischen Bundesamts.

³ Vgl. auch hier SVR, Jahresgutachten 2025/2026, Tabelle 25.

gestiegen, aber ausgehend von einem niedrigen Niveau. In absoluter Hinsicht ist der Großteil der Ausgabensteigerungen auf die gestiegenen Sozialausgaben zurückzuführen⁴. Das heißt: Die im Trend angestiegenen Steuereinnahmen des Bundes wurden längst nicht in dem Ausmaß für Investitionen verwendet, wie dies möglich gewesen wäre.

Diese Entwicklung zeigt, dass es keinen kausalen negativen Effekt der Schuldenbremse auf das Investitionsgeschehen der öffentlichen Hand gibt. Vielmehr kommen in den öffentlichen Investitionen und in ihrer Höhe politische Entscheidungen und politökonomische Präferenzen zum Ausdruck. Folgerichtig findet die umfangreiche wissenschaftliche Literatur zur Frage, ob Fiskalregeln für den Rückgang der öffentlichen Investitionen verantwortlich sind, keinen empirischen Hinweis⁵. Die politische Zielsetzung zur Reform der deutschen Schuldenregel sitzt insofern drei ökonomischen Gedankenfehlern auf:

- 1) Die Schuldenbremse hat seit ihrem Bestehen die Investitionen des Bundes nicht verringert. Es besteht kein empirisch messbarer (negativer) Zusammenhang zwischen der Schuldenregel und dem öffentlichen Investitionsniveau des Bundes wie des deutschen Gesamtstaates. Ursächlich hierfür sind politische Präferenzen und die Verwendung der Haushaltsmittel für kurzfristige Ausgaben des Staatskonsums.
- 2) Das Gros der erforderlichen Investitionen zur Transformation der deutschen Volkswirtschaft – genannt werden die Digitalisierung, die Dekarbonisierung oder Transformation hin zu CO₂-armen Produktionsverfahren sowie die Diversifizierung von Wertschöpfungsketten – betrifft die privatwirtschaftlichen Akteure der Volkswirtschaft und ist somit nicht Teil der öffentlichen Investitionen. Dafür eingesetzte öffentliche Mittel sind Subventionen im klassischen Sinne.
- 3) Aus dem Bedarf öffentlicher Investitionen folgt nicht zwangsläufig eine Finanzierung aus öffentlicher Verschuldung. Ergänzende Finanzierungsformen über private Kapitalgeber müssen zusätzlich berücksichtigt werden.

Vor diesem Hintergrund empfiehlt sich allenfalls eine Modernisierung der Schuldenbremse, die ihre polit-ökonomischen und fiskalischen Anreize zu solider Finanzpolitik stärkt. Das Ziel sollte eine Schärfung der Schuldenregel sein, um die Glaubwürdigkeit gegenüber den Marktteilnehmern zu stärken und die fiskalische Tragfähigkeit langfristig zu sichern.

Bei aller politischer Diskussion darf nicht in Vergessenheit geraten, dass die fiskalische Stabilität der Eurozone maßgeblich von der faktischen und antizipierten fiskalischen Solidität der

⁴ Vgl. Darstellung in https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/gutachten/zeitreihen/Oeffentliche_Finanzen_Website.xlsx

⁵ Einen Überblick geben Niklas Potrafke (2025), "The Economic Consequences of Fiscal Rules", Journal of International Money and Finance 153, Artikel 103286, Sebastian Blesse, Luisa Dörr, Florian Dorn und Max Lay (2026), „Do Fiscal Rules Undermine Public Investments? A Review of Empirical Evidence“, European Journal of Political Economy 91, Artikel 102775 sowie zur deutschen Schuldenbremse Maximilian Langer, Joshua Hassib, Lars P. Feld und Daniel Nientiedt (2025), Evaluating the Effects of the German Debt Brake: A Synthetic Control Approach, CESifo Working Paper Nr. 11933, München sowie Christian Ochsner und Martin Werding (2025), Public Debt and Investment under the European Fiscal Compact, Arbeitspapier, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden.

öffentlichen Finanzen in Deutschland getragen wird. Eine Debatte über die Schuldenbremse muss daher unter Berücksichtigung der Verantwortung für die Stabilität der Europäischen Union (EU) diskutiert werden. Die Finanzmarktakteure bewerten die Diskussionen hierzulande sehr genau. Allein die Ankündigung einer nicht mehr tragfähigen Fiskalpolitik kann zu Reaktionen auf den Finanzmärkten und zu höheren Refinanzierungskosten für den Staat führen. Das Vertrauen in die Glaubwürdigkeit und Solidität der deutschen Staatsfinanzen ist daher von existentieller Bedeutung für die EU.

Dieser Policy Brief soll die politische und fachliche Debatte in und um die Kommission zur Modernisierung der Schuldenbremse versachlichen und auf wesentliche Zusammenhänge hinweisen. Daraus folgen Vorschläge zur Stärkung der deutschen Schuldenregel für mehr Verbindlichkeit, Glaubwürdigkeit und Nachvollziehbarkeit.

I. Die Schuldenbremse ist kein politischer Fetisch, sie ist ein Erfolgsmodell

Mit Abkehr von der sogenannten „Goldenen Regel“ und der Einführung der Schuldenbremse im Jahr 2009 wurde, beginnend ab dem Bundeshaushalt 2011, eine Trendumkehr in der Dynamik der Staatsverschuldung erreicht. Unter der in den 1970er Jahren eingeführten „Goldenen Regel“ waren die Schuldenstände Deutschlands kontinuierlich gestiegen und hatten sich bis zum Jahr 2010 zu einem Schuldenberg von rund 82 Prozent des Bruttoinlandsproduktes (BIP) aufgetürmt. Mit Wirkung der Schuldenbremse ab dem Haushaltsjahr 2011 konnte die Staatsschuldenquote auf rund 60 Prozent des BIP im Jahr 2019 (vor der Corona-Pandemie) reduziert werden.

Der Rückbau der Staatsschulden eröffnete haushaltspolitische Spielräume, denn die Zinsausgaben des Bundes sanken von rund 40 Mrd. Euro im Jahr 2008 auf etwa 4 Mrd. Euro im Jahr 2021⁶. Während die Schuldenbremse für den Bundeshaushalt eine Nettoneuverschuldung von bis zu 0,35 Prozent des BIP erlaubt, ging die politische Entscheidung der strikten Haushaltsdeckung, der sogenannten „schwarzen Null“, über die von der Schuldenbremse gesetzten Einschränkungen hinaus. Der gewonnene Zinsvorteil wurde jedoch kaum in zukunftsgerichtete Ausgaben investiert, sondern in kurzfristig orientierte Konsum- und Transferausgaben gelenkt.

Der erste und bisher einzige Testfall der Schuldenbremse trat im Zuge der Corona-Pandemie auf, die eine „außergewöhnliche Notsituation“ und damit die Ausnahmeregel der Schuldenbremse auslöste. Selbst ohne Ausnahmeregelungen wirkt die Schuldenbremse mit automatischen Stabilisatoren, um eine prozyklische Wirkung, also eine Einschränkung der Nettoneuverschuldung im konjunkturellen Auf- oder Abschwung zu vermeiden. Hierzu dient ein Konjunkturbereinigungsverfahren, das auf der Schätzung des Produktionspotentials und der Abweichung hiervon (der Produktionslücke) basiert.

Deutschlands Fiskalpolitik hat nicht nur Verantwortung gegenüber den eigenen Bürgerinnen und Bürgern sowie nachfolgenden Generationen, sondern auch gegenüber den Partnerländern im Euro-Raum. Und hier stellt sich ein zweiter, unterschätzter Effekt der Schuldenbremse ein: die Steuerung der Erwartungen der Finanzmärkte durch die finanzpolitische Solidität Deutschlands,

⁶ Siehe Wissenschaftlicher Beirat beim BMF (2021), Das Schuldenmanagement des Bundes: Ein Plädoyer für längere Laufzeiten und eine Reform der Agio- und Disagio-Regeln, Stellungnahme 04/21, Berlin.

die im Rating und damit in den Risikoprämien für Staatsanleihen zum Ausdruck kommt. Solange Deutschland die größte Volkswirtschaft ist und das Rating der Eurozone an den Finanzmärkten an das Rating Deutschlands geknüpft ist, steht letztendlich die Glaubwürdigkeit einer disziplinierende Schuldenregel in Deutschland im Vordergrund. Die vergangenen Jahre zeigen anhand der Beispiele des Vereinigten Königreichs (Oktober 2022), Frankreichs (2025) und den USA (2025), dass Finanzmärkte sehr sensitiv auf Zweifel an der Tragfähigkeit der Staatsverschuldung reagieren und in der Folge merkliche Risikoprämien verlangen.

Wesentliche Feststellungen

Eine strenge Schuldenbremse führt zu einer glaubwürdigen Rückführung der Staatsschuldenquote. Die Schuldenbremse sendet damit ein wichtiges Signal an die Finanzmärkte, aber auch mittelbar an die Mitgliedstaaten der EU.

Empfehlung: Schuldenbremse schärfen, Stabilitätsrat institutionell stärken

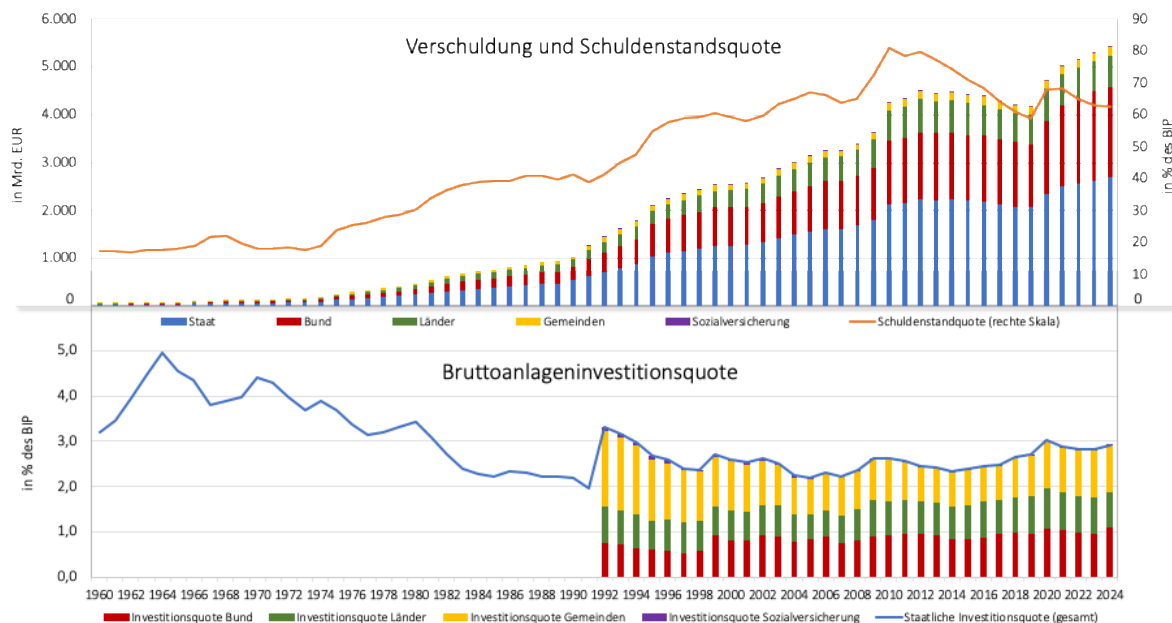
Von Deutschland muss ein eindeutiges Signal der fiskalischen Stabilität ausgehen; daher ist eine glaubwürdige und verlässliche Schuldenregel essenziell. Es braucht keine weitere Lockerung der Schuldenbremse, sondern vielmehr eine Verschärfung der Schuldenbremse:

1. Mit einer Modernisierung der Schuldenbremse muss diese auf das alleinige Mandat der Tragfähigkeit der gesamtsstaatlichen öffentlichen Finanzen in Deutschland ausgerichtet werden. Die Schuldenregel darf nicht für das politische Ziel der staatlichen Investitionen als Nebenbedingung aufgeweicht werden, sie darf nicht auf die politische Interpretierbarkeit der „Goldenen Regel“ zurückfallen.
2. Trotz der Aufweichung der Schuldenbremse im März 2025 in Form der Bereichsausnahme für Verteidigungsausgaben ab einem Prozent des BIP, dem Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität (SVIK) sowie einer Öffnung der Verschuldungsspielräume für die Bundesländer, gelten die europäischen Schuldenregeln für den deutschen Gesamtstaat fort. Die Schuldenbremse sollte mit den europäischen Schuldenregeln aus dem Stabilitäts- und Wachstumspakt sowie dem Fiskalvertrag in Einklang gebracht und somit sichergestellt werden, dass die Staatsschuldenquote wieder unter 60 Prozent des BIP sinkt.
3. Die Bewertung der gesamtsstaatlichen Verschuldung wird angesichts der Lockerung der Schuldenbremse bedeutsamer. Damit rückt die Rolle des Stabilitätsrates und seines unabhängigen Beirats in den Blickpunkt. Zusammen mit einer schärferen Schuldenbremse müssen künftig die Empfehlungen des Stabilitätsrates und seines Beirats ein höheres Maß an Verbindlichkeit erhalten. Der Stabilitätsrat und sein unabhängiger Beirat sollten institutionell gestärkt werden. Die Empfehlungen des Stabilitätsrates müssen künftig formell und institutionell in die Verfahren der Haushaltsgesetzgeber von Bund und Ländern einfließen. Für eine Bewertung der Nettokreditaufnahmen und der Tilgungspläne müssen Bund und Länder dem Stabilitätsrat und seinem unabhängigen Beirat die dafür erforderlichen Daten rechtzeitig und institutionalisiert zur Verfügung stellen.

II. Die Schuldenbremse ist keine Investitionsbremse, sie ermöglicht Investitionsspielräume

Obwohl die Schuldenregeln für den Bundeshaushalt und die Bundesländer bereits im März 2025 gelockert wurden, wird die politische Debatte über eine „Modernisierung“ der Schuldenbremse weiterhin und reflexhaft mit Blick auf Ausnahmen für „staatliche Investitionen“ geführt.

Abbildung 1: Verschuldung des Gesamtstaates und öffentliche Investitionen, in % des BIP



Quelle: SVR (1992), Statistisches Bundesamt (2025), eigene Berechnungen.

Dabei weist die wissenschaftliche Forschung in den vergangenen Jahren darauf hin, dass die Schuldenbremse die öffentliche Investitionstätigkeit in Deutschland nicht beeinträchtigt hat⁷. Vielmehr zeigt sich für Deutschland ein trendmäßiger Rückgang der öffentlichen Investitionen bereits seit Anfang der 1960er-Jahre, und das in einer Zeit, in der die sogenannte „Goldene Regel“ Investitionsausgaben von der Beschränkung der Nettokreditaufnahmen ausgenommen hatte (siehe Abbildung 1). Im Gegenzug stieg die Staatsschuldenquote bis zum Jahr 2010 im Trend an. Der Sachverständigenrat stellte in seinem Jahresgutachten 2019/20 zudem fest, dass es „keinen eindeutigen Zusammenhang zwischen dem Wirtschaftszyklus und den öffentlichen Investitionen zu geben scheint.“⁸

In der politischen Debatte wird der Investitionsbegriff zumeist willkürlich genutzt und häufig wird mit Zukunftsperspektiven argumentiert. Dabei ist der Begriff der öffentlichen

⁷ Siehe dazu wiederum Maximilian Langer, Joshua Hassib, Lars P. Feld und Daniel Nientiedt (2025), Evaluating the Effects of the German Debt Brake: A Synthetic Control Approach, CESifo Working Paper Nr. 11933, München sowie Christian Ochsner und Martin Werding (2025), Public Debt and Investment under the European Fiscal Compact, Arbeitspapier, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden.

⁸ Siehe SVR, Jahresgutachten 2019/2020.

(Infrastruktur)Investition nicht eindeutig definiert⁹. Die Bundeshaushaltsordnung (BHO) liefert zwar eine juristische Vorgabe, welche Positionen als Ausgaben für Investitionen zu verstehen sind. Diese juristische Definition ist aber besonders weit gefasst und enthält explizit finanzielle Transaktionen, wie beispielsweise Darlehen an den Gesundheitsfonds, die Soziale Pflegeversicherung oder die Arbeitslosenversicherung. Häufiger wird die staatliche Investitionstätigkeit gemäß der Systematik der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) herangezogen. Nach der Systematik der VGR umfassen Bruttoanlageinvestitionen sämtliche Güter, die für die Dauer von mindestens einem Jahr im Produktionsprozess eingesetzt werden. Zu diesen zählen insbesondere Ausgaben für Ausrüstungen (z.B. Maschinen, Fahrzeuge, militärische Waffensysteme), Bauten (Wohn- und Nichtwohnbauten) sowie sonstige immaterielle Vermögenswerte (z.B. Software, Forschung und Entwicklung)¹⁰.

Nicht zuletzt erfasst das Haushaltsrecht nicht die Investitionsausgaben von Unternehmen im Eigentum der öffentlichen Hand, die aber als privatrechtliche Gesellschaft geführt sind¹¹. Hier ist insbesondere die kommunale Ebene zu nennen, die öffentliche Leistungen verstärkt in private Gesellschaften mit 100prozentiger Eigentümerschaft der Stadt oder Gemeinde auslagerte. Die Angaben zu den staatlichen Bruttoanlageinvestitionen werden somit nicht korrekt erfasst.

Durch die alleinige Betrachtung der Bruttoinvestitionen bleiben die ebenso relevanten Instandhaltungsinvestitionen bei bestehenden Anlagegütern im Haushaltsrecht unberücksichtigt. Erforderlichen Erhaltungsinvestitionen, die eine bestehende Infrastruktur ertüchtigen und funktionsfähig halten, werden somit gar nicht erfasst – ganz unabhängig von der Schuldenbremse¹².

Dieser Punkt ist wesentlich für die Betrachtung der Infrastrukturinvestitionen: Hier kommt es auf die Entwicklung der Nettoinvestitionen an, also Bruttoinvestitionen abzüglich Abschreibungen auf dem Kapitalstock. Betrachtet man die Nettoinvestitionen, fällt auf, dass Deutschland „auf Verschleiß“ fährt: Seit der Jahrtausendwende ist die Nettoinvestitionsquote gleich Null, größtenteils durch die kommunale Ebene getrieben, die seit dem Jahr 2002 negative Nettoanlageinvestitionen verzeichnet: Das heißt: Die Nominalinvestitionen einer Periode reichten nicht aus, den Kapitalverzehr, also die Abschreibungen auf das Anlagevermögen, zu kompensieren.

Betrachtet man den Zeitraum seit Einführung der Schuldenbremse, fällt auf, dass die Kommunen den mit Abstand größten Anteil staatlicher Bauinvestitionen tragen. Die kommunale Ebene war und ist jedoch gar nicht von der Schuldenbremse erfasst. Vielmehr sind Städte,

⁹ Vgl. hierzu Lars P. Feld und Wolf Heinrich Reuter (2026), *Schuldenwende – Der gefährliche Irrweg der Finanzpolitik*, Herder, Freiburg sowie Lars P. Feld, Julia Braun, Joshua Hassib und Daniel Nientiedt (2025), *Kreditfinanzierung von öffentlichen Investitionen: Möglichkeiten und Grenzen*, Gutachten im Auftrag des Verbands Die Familienunternehmer e. V., Freiburg.

¹⁰ Siehe Destatis (2023), *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen: Wichtige Zusammenhänge im Überblick*, Statistisches Bundesamt, Wiesbaden.

¹¹ Siehe Désirée I. Christofzik, Lars P. Feld und Mustafa Yeter (2019), *Öffentliche Investitionen: Wie viel ist zu wenig?* Schweizer Monat 1064, 60-63.

¹² Siehe Destatis (2023), *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen: Wichtige Zusammenhänge im Überblick*, Statistisches Bundesamt, Wiesbaden.

Gemeinden und Gemeindeverbände seit Jahren vorrangig durch steigende Sozialausgaben belastet. Wissenschaftliche Arbeiten zeigen, dass hohe Kassenkredite, die in den vergangenen Jahren immer häufiger zweckentfremdet von den Kommunen in Anspruch genommen wurden, mit niedrigeren kommunalen Investitionen einhergehen¹³.

Die eigentlichen Gründe für stagnierende Infrastrukturinvestitionen dürften wesentlich die hohen regulatorischen Lasten sowie das bürokratische Regulierungsdickicht für Bau- und Verkehrsinvestitionen sein. Planungs- und Genehmigungsverfahren werden dadurch stark verzögert und gehen mit überhöhten Kosten einher. Zudem führt die hohe Kapazitätsauslastung der Bauwirtschaft zu einem Engpass in der Umsetzung von öffentlichen Infrastruktur- und Bauinvestitionen sowie zu entsprechenden Preissteigerungen für Bauprojekte.

Wesentliche Feststellungen

1. Es gibt keinen empirischen Nachweis, dass die Schuldenbremse eine kausale negative Wirkung auf die öffentlichen Investitionen hatte. Im Verlauf der öffentlichen Investitionen kommen politische Präferenzen für einen stärkeren Gegenwartskonsum zum Ausdruck. Angesichts stetig steigender Steuereinnahmen einerseits und sinkender Zinsausgaben andererseits standen Haushaltsspielräume für höhere öffentliche Investitionen zur Verfügung. Es obliegt dem Haushaltsgesetzgeber, wie öffentliche Mittel für staatlichen Konsum und Investitionen eingesetzt werden.
2. Will man eine Verzerrung zugunsten der staatlichen Konsum- und Transferausgaben und zulasten öffentlicher Investitionen korrigieren, muss dies durch eine separate Regelung im Haushaltsrecht erreicht werden. Die Schuldenbremse dient dazu, die Tragfähigkeit der Staatsverschuldung sicherzustellen und sollte nicht für andere Ziele missbraucht werden. Für die Wirtschafts- und Finanzpolitik gilt ganz grundsätzlich, dass jedes politische Ziel mit einem eigenen Instrument verfolgt werden sollte. Zwei Ziele mit einem Instrument erreichen zu wollen, führt zu Verzerrungen.
3. Hinzu kommt, dass der Begriff der öffentlichen Investitionen nicht eindeutig definiert ist und stärker politischen Zielen als einer juristischen Legaldefinition folgt. Infolgedessen sind Investitionen generell und insbesondere Infrastrukturinvestitionen in Deutschland bisher nicht systematisch genug erfasst, obwohl dies politisch so intensiv diskutiert. Die Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung (VGR) und die Finanzstatistiken geben daher keinen zutreffenden Überblick über die betriebswirtschaftlich sinnvollerweise definierten und tatsächlichen öffentlichen Investitionen und Investitionsbedarfe im öffentlichen Sektor.
4. Letztendlich sind öffentliche Investitionen nicht per se wachstumsfördernd. Das jüngste Jahresgutachten des Sachverständigenrates zeigt¹⁴, dass trotz immenser öffentlicher Schuldenaufnahme der Wachstumsbeitrag zum BIP lediglich im Nachkommabereich bleibt. Öffentliche Investitionen haben pauschal nicht die politisch erhoffte Wachstumswirkungen.

¹³ Vgl. dazu bereits Friedrich Heinemann, Lars P. Feld, Benny Geys, Christoph Gröpl, Sebastian Hauptmeier und Alexander Kalb (2009), Der kommunale Kassenkredit zwischen Liquiditätssicherung und Missbrauchsgefahr, Nomos, Baden-Baden.

¹⁴ Vgl. auch hier SVR, Jahresgutachten 2025/2026.

Empfehlung: staatliche Investition klar definieren, Produktivität in den Vordergrund rücken

1. Es braucht konsistente Definitionen und Abgrenzungen von öffentlichen Investitionen und finanziellen Transaktionen; letztere ermöglichen eine Verlagerung in außerbudgetäre Positionen (beispielsweise Sondervermögen) oder eine Auslagerung von öffentlichem Kapital in privatrechtliche Gesellschaften. Es braucht ein einheitliches Verständnis des öffentlichen Investitionsgeschehens sowohl in der Statistik der VGR als auch im Haushaltsrecht.
2. Darüber hinaus sollte die Investitionsquote nicht nur bei der Planung des Kernhaushalts herangezogen werden, sondern sie muss in der Ausführung (Haushaltsvollzug) auch tatsächlich erreicht werden. Sollte die Umsetzung hinter der Planung zurückbleiben, könnten die geplanten Investitionen über eine verbindliche Nachholregel in das nächste Haushaltsjahr übertragen werden.
3. Öffentliche Investitionen sollten sich auf produktivitätssteigernde Maßnahmen fokussieren, deren tatsächliche Wirkung maßgeblich von der Qualität, Ausgestaltung und institutionellen Einbettung der Investitionsvorhaben abhängen. Empirische Studien zeigen, dass Bildungsinvestitionen eine Rendite von gut fünf Prozent erzielen. Hier sind vor allem die Bundesländer gefordert, im Rahmen ihrer Bildungspolitik richtige Maßnahmen zu ergreifen; dies ist aber keine Frage der Schuldenbremse.
4. Öffentliche Investitionen können im Rahmen der Schuldenbremse gesteigert werden. Dies ist eine Frage der politischen Prioritätensetzung und der Abkehr von kurzfristigen konsumtiven Staatsausgaben. Schwerpunkte sollten zukunftsgerichtete öffentliche Investitionen in das Humankapital (Bildung) und in die Innovationsfähigkeit (Forschung und Entwicklung) der Volkswirtschaft sein. Ziel muss die Steigerung der Produktivität sein, welche die demographischen Effekte kompensiert und das Potentialwachstum stärkt.
5. Die Lockerung der Schuldenbremse für die Bundesländer unterstreicht ihre Verantwortung für eine hinreichende Finanzausstattung ihrer Kommunen. Um die relevanten öffentlichen Investitionen umsetzen zu können, etwa Planungs- Genehmigungs- und Verwaltungsengpässe aufzulösen, kommt der föderalen Modernisierungsagenda eine wichtige Rolle zu. Hingegen widerspräche die Übernahme kommunaler Schulden durch den Bund der verfassungsrechtlich normierten Verantwortung der Länder für ihre Kommunen.
6. Im Haushaltsrecht sollte neben der Schuldenbremse eine Regelung ergänzt werden, welche die Struktur der Ausgaben stärker auf zukunftsgerichtete Aufgaben ausrichtet. Diese Regelung sollte den Nettoinvestitionen bzw. den Erhaltungsinvestitionen Vorrang einräumen. Übersteigen die Abschreibungen die Bruttoinvestitionen, sind in entsprechendem Umfang Rücklagen zu bilden oder Schulden zurückzuzahlen.
7. Zudem sollten implizite Schulden und Zukunftslasten stärker berücksichtigt werden, etwa für zusätzliche Ausgabenverpflichtungen in den sozialen Sicherungssystemen: Die künftigen Haushaltsverbindlichkeiten sollten durch einen verpflichtenden Abbau der Staatsschulden ausgeglichen werden. Wenn der öffentliche Kapitalstock unter Berücksichtigung der Abschreibungen sinkt und der Staat dies zulässt oder der öffentliche Sektor neue

Verbindlichkeiten oder Leistungen mit künftigen Zahlungsverpflichtungen eingeht, sollte die Staatsschuld künftig um den gleichen Betrag verringert werden.

III. Schuldenbremse ist eine Staatsbremse, sie zwingt zur Aufgaben- und Ausgabenkritik

In der Diskussion über die Bedeutung der Investitionen in Deutschland schwingt der Irrglaube mit, dass primär der Staat für die Investitionen zuständig sei. Dabei entfielen in den Jahren 2023 und 2024 jeweils rund 87 Prozent der Bruttoanlageinvestitionen der Volkswirtschaft auf private Investitionen (durch Unternehmen) und nur 13 Prozent auf den öffentlichen Sektor. Will der Staat Investitionen voranbringen, muss er also v.a. einen wachstumsfreundlichen Ordnungsrahmen schaffen, der den Unternehmen bessere Rahmenbedingungen für ihre Investitionen gibt. Dabei muss sich der Staat auf seine Kernaufgaben konzentrieren und dafür die öffentlichen Mittel priorisieren.

Wesentliche Feststellungen

- Die Schuldenbremse zwingt die politischen Entscheidungsträger zu einer Aufgabenkritik, denn jede staatliche Aufgabe induziert eine staatliche Ausgabe. Angesichts eines versteinerten Bundeshaushalts führen zusätzliche staatliche Aufgaben zu einer Ausweitung der öffentlichen Verschuldung. Die Schuldenbremse wird somit zu einer Staatsbremse, die dringend benötigt wird.
- Zudem sind staatliche Aufgaben durch privatwirtschaftliche Akteure umsetzbar oder kombinierbar. Eine stärkere Nutzung privaten Kapitals als Kofinanzierung öffentlicher Ausgaben ist angezeigt. Dazu bieten sich staatliche Infrastrukturgesellschaften, beispielsweise die Autobahn GmbH, an. Zudem ist eine Renaissance Öffentlich-Privater-Partnerschaften (ÖPP) erforderlich.
- Eine kluge Ko-Finanzierung von öffentlichen Investitionen durch privates Kapital entlastet die öffentlichen Haushalte und nimmt Druck von der Schuldenbremse. Aber vielmehr noch bedeutet die Beteiligung Privater, dass Effizienz und Sinnhaftigkeit öffentlicher Projekte hinterfragt werden; denn es muss sich letztlich eine Rendite einstellen.

Empfehlung: Öffentlich-Private-Partnerschaften nutzen, privates Kapital hebeln.

1. Es braucht Anreize und Strukturen, um national wie international verfügbares privates Kapital in öffentliche Investitionsvorhaben einbinden zu können. Hierfür sind erstens Transparenz über öffentliche Vorhaben über alle föderalen Ebenen hinweg herzustellen und zweitens gemeinsame Standards von öffentlichen Vorhaben festzulegen, um einzelne Projekte in großvolumige ÖPP bündeln zu können. So werden Investitionsvorhaben des öffentlichen Sektors für private Kapitalgeber attraktiv und kosteneffizient.
2. Entsprechend dem Verständnis der doppelischen Rechnungslegung müssen Projekte, die sich für eine öffentlich-private-Partnerschaft eignen, eine implizite Rendite für eine denkbare Nutzerfinanzierung ermöglichen. Grundsätzlich sollte das Verständnis öffentlicher Investitionen einem doppelischen Haushaltsverständnis folgen und diese mehr als Vermögen, denn als einmalige Staatsausgabe begriffen werden.

Schlussbemerkung

Letztendlich muss die deutsche Volkswirtschaft wieder auf einen tragfähigen Wachstumspfad zurückfinden. Staatliche Ausgaben können so über höhere, wachstumsinduzierte Steuereinnahmen gedeckt werden. Es kann nicht der politische Anspruch sein, über öffentliche Verschuldung auf Kosten der nächsten Generation und der laufenden Finanzierungskosten staatliche Aufgaben zu finanzieren. Daher führt mittelfristig kein Weg an grundlegenden Strukturreformen vorbei, die ein höheres Produktivitätsniveau und Potentialwachstum zum Ziel haben. Es braucht für Deutschland und Europa eine angebotsorientierte Agenda zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit der Wirtschaft. Mit einer angebotsorientierten Wirtschafts- und Finanzpolitik geht eine strikte Schuldenregel einher, die gerade nicht auf Nachfrageimpulse einer Goldenen Regel, sondern auf verbindliche Rahmenbedingungen für staatliche und marktwirtschaftliche Akteure setzt. Dahingehend hat sich die Schuldenbremse bewährt und sollte deshalb wieder gestärkt, jedenfalls aber nicht weiter geschwächt werden. Zusammenfassend lässt sich daher feststellen:

1. Alleiniges Ziel der Schuldenbremse ist es, die Tragfähigkeit der Staatsverschuldung sicherzustellen. Sie darf nicht für Investitionsziele missbraucht und aufgeweicht werden.
2. Öffentliche Investitionen können im Rahmen der Schuldenbremse gesteigert werden. Dies ist eine Frage der politischen Prioritätensetzung und der Abkehr von kurzfristigen konsumtiven Staatsausgaben.
3. Es braucht konsistente Definitionen und Abgrenzungen von öffentlichen Investitionen und finanziellen Transaktionen. Es braucht ein einheitliches Verständnis des öffentlichen Investitionsgeschehens sowohl in der Statistik der VGR als auch im Haushaltsrecht.
4. Öffentliche Investitionen sollten sich auf produktivitätssteigernde Maßnahmen fokussieren, Schwerpunkte sollten zukunftsgerichtete öffentliche Investitionen in die Innovationsfähigkeit der Volkswirtschaft sein.
5. Neben der Schuldenbremse sollte das Haushaltsrecht um eine Regelung ergänzt werden, welche die Struktur der Ausgaben stärker auf zukunftsgerichtete Aufgaben ausrichtet und Nettoinvestitionen bzw. den Erhaltungsinvestitionen Vorrang einräumt.
6. Implizite Schulden und Zukunftslasten müssen künftig stärker berücksichtigt werden, etwa für zusätzliche Ausgabenverpflichtungen in den sozialen Sicherungssystemen: Die künftigen Haushaltsverbindlichkeiten sollten durch einen verpflichtenden Abbau der Staatsschulden ausgeglichen werden. Gleiches gilt, wenn der öffentliche Kapitalstock nach Abschreibungen sinkt: Dann sollte die Staatsschuld künftig um den gleichen Betrag verringert werden.
7. Die Investitionsquote darf nicht nur als Soll-Größe bei der Planung des Kernhaushalts dienen, sondern muss im Haushaltsvollzug auch tatsächlich erreicht werden. Sollte die Umsetzung hinter der Planung zurückbleiben, könnten die geplanten Investitionen über eine verbindliche Nachholregel in das nächste Haushaltsjahr übertragen werden.
8. Über Anreize und Strukturen soll national wie international verfügbares privates Kapital in öffentliche Investitionsvorhaben eingebunden werden. Investitionsvorhaben des öffentlichen Sektors müssen für private Kapitalgeber transparent, attraktiv und kosteneffizient sein.