SACHVERSTÄNDIGENRAT
zur Begutachtung der
gesamtwirtschaftlichen Entwicklung

Zukunftsinvestitionen: Finanzpolitische Potenziale und Restriktionen

Prof. Dr. Achim Truger

Universität Duisburg-Essen und Sachverständigenrat

Vortrag auf der 23. Jahrestagung der Kooperationsstelle Hochschulen und Gewerkschaften Osnabrück

26. November 2025

Die Präsentation gibt die persönliche Meinung der Autorinnen und Autoren wieder und nicht notwendigerweise die des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.

Werbeeinblendung...

SACHVERSTÄNDIGENRAT
zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung

Policy Brief 1/2024

DIE SCHULDENBREMSE NACH DEM BVERFG-URTEIL: FLEXIBILITÄT ERHÖHEN – STABILITÄT WAHREN

Veronika Grimm, Ulrike Malmendier,
Monika Schnitzer, Achim Truger, Martin Werding

Die Autorinnen und Autoren danken Christian Breuer, Lukas Nöh, Veronika Püschel und Christopher Zuber für ihre wertvolle Unterstützung.

Das Wichtigste in Kürze

Nach dem Urteil des Bundesverfassungsgerichts zum Zweiten Nachtragshaushaltsgesetz 2021 ist die Schuldenbremse deutlich enger auszulegen als von der Bundesregierung zuvor praktiziert. Insbesondere können nach Anwendung der Ausnahmeregel für Notlagen keine Kreditermächtigungen in Sondervermögen eingestellt werden, um sie in den Folgejahren zu nutzen. Nach der Ausnahmesituation muss daher entweder eine sofortige Konsolidierung erfolgen oder eine Notlage in darauffolgenden Jahren neu begründet werden.

Ziel der Schuldenbremse ist es, die Tragfähigkeit der deutschen Staatsfinanzen zu sichern. In ihrer aktuellen Ausgestaltung ist die Schuldenbremse allerdings starrer, als es für die Aufrechterhaltung der (Schulden-)Tragfähigkeit in Deutschland notwendig wäre. Vor dem Hintergrund der Klarstellung des Bundesverfassungsgerichts zur Auslegung der Schuldenbremse und der daraus resultierenden stärkeren fiskalpolitischen Einschränkungen im Anschluss an eine Notlage sollte eine Reform der Schuldenbremse in Betracht gezogen werden.

Eine pragmatische Reform könnte durch Anpassung der Schuldenbremse an drei Stellen die Flexibilität der Fiskalpolitik erhöhen, ohne die Stabilität

in den Jahren unmittelbar nach einer Anwendung der Ausnahmeklausel der Schuldenbremse eingeführt werden. In dieser Phase dürfte das zulässige strukturelle Defizit über der normalen Regelgrenze liegen, müsste aber stetig reduziert werden. Zweitens sollte die Regelgrenze für das jährliche strukturelle Defizit in Abhängigkeit von der Schuldenstandsquote gestaffelt werden. Die Regelgrenze könnte so ausgestaltet werden, dass bei geringerer Schuldenstandsquote höhere strukturelle Defizite als bisher, bei höherer Schuldenstandsquote weiterhin nur die bisherigen Defizite zulässig sind. Drittens sollte die Konjunkturbereinigung durch methodische Verbesserungen der Schätzung des Produktionspotenzials weniger revisionsanfällig ausgestaltet werden.

Handlungsoptionen

- Übergangsphase für die Jahre unmittelbar nach Anwendung der Ausnahmeklausel der Schuldenbremse einführen.
- Strukturelle Defizitgrenze der Schuldenbremse bei niedrigen Schuldenstandsquoten erhöhen.
- Konjunkturbereinigung weniger revisionsanfällig ausgestalten.

2

ZUKUNFTSORIENTIERUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN STÄRKEN

I. Einleitung

II. Ausgangslage: Zukunftsorientierte Ausgaben
1. Identifizierung und staatliche Zuständigkeit
2. Entwicklung
3. Gesamtwirtschaftliche Wirkung

III. Herausforderungen
1. Polit-ökonomische Probleme
2. Enger werdende fiskalische Spielräume
3. Wirkung von Fiskalregeln
4. Bürokratische Hindernisse und fehlende Kapazitäten

IV. Handlungsoptionen: Zukunftsorientierte öffentliche Ausgaben steigern und verstetigen
1. Entscheidungsgrundlage für öffentliche Ausgaben verbessern
2. Verbindlichkeit erhöhen
3. Fiskalische Spielräume erweitern

V. Fazit

Eine andere Meinung

Literatur

2

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

SACHVERSTÄNDIGENRAT
zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung

Struktur des Jahresgutachtens 2025

1 Konjunktur mit mäßigem Schwung

2 Zusätzlichkeit und Investitionsorientierung des Sondervermögens verbessern

3 Europas Zukunft gemeinsam sichern

4 Unternehmen entlasten, Besteuerung effizient gestalten

5 Vermögensaufbau stärken, Erbschaften und Schenkungen gleichmäßiger besteuern

6 FG 2025
Chancen des Finanzpakets nutzen

7 FG 2025
Bürokratiekosten senken – Gesetzgebung und Verwaltung modernisieren

8 FG 2025
Strukturwandel in Deutschland: Produktivität, regionale Aspekte und Arbeitsmarkt

Überblick

- Ausgangslage: große Versäumnisse bei Zukunftsinvestitionen
- Sondervermögen Infrastruktur und Klimaschutz als große Chance…
- … aber Zusätzlichkeit und Investitionsorientierung eher gering
- Restriktion 1: Große Finanzierungslücken in den öffentlichen Haushalten nach 5 Krisenjahren
- Restriktion 2: Finanzpaket verkehrt herum aufgesetzt, zu klein und zu zentralistisch
- Lösungsansätze: weitere Reform der Schuldenbremse, gerechte Steuererhöhungen und grundlegende föderale Finanzreform

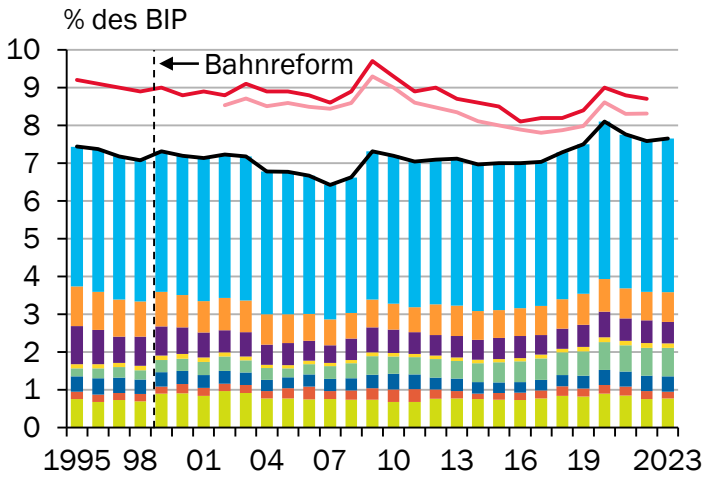
Ausgangslage: große Versäumnisse bei Zukunftsinvestitionen

Foto von Editor5807 bei Wikimedia Commons

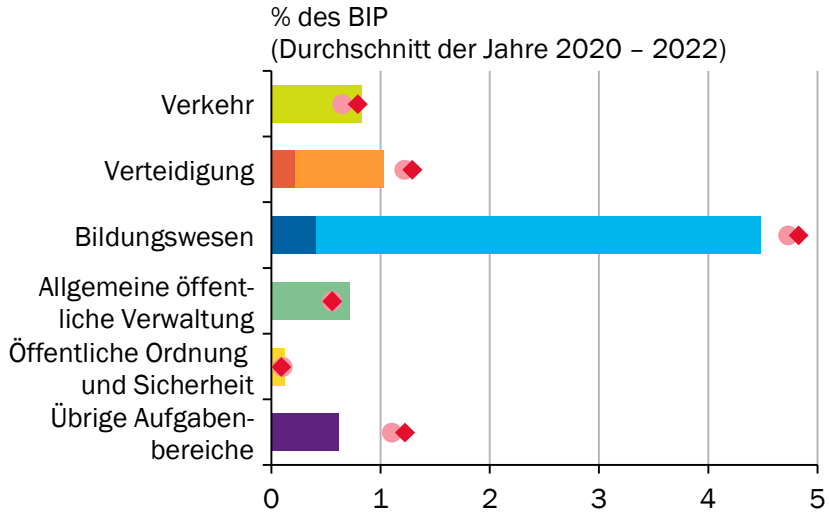
Niedrige zukunftsorientierte öffentliche Ausgaben

… haben zu Mängeln in den Bereichen Verkehrsinfrastruktur, Verteidigung und Bildung geführt

In Deutschland seit Jahrzehnten geringer als im EU-Durchschnitt…



… insbesondere bei Verteidigung und im Bildungswesen



Investitionen: Verkehr, Verteidigung, Bildungswesen, Allgemeine öffentliche Verwaltung, Öffentliche Ordnung und Sicherheit, Übrige Aufgabenbereiche

Nicht-investive Ausgaben: Verteidigung, Bildungswesen

Summe Deutschland, Summe EU27, Summe EU11

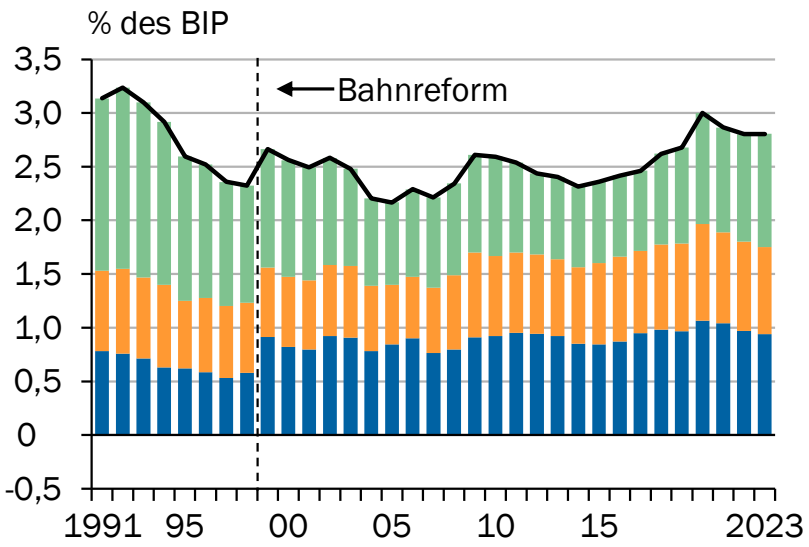
Quellen: Eurostat, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 24-222-05

Quellen: Eurostat, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 24-222-05

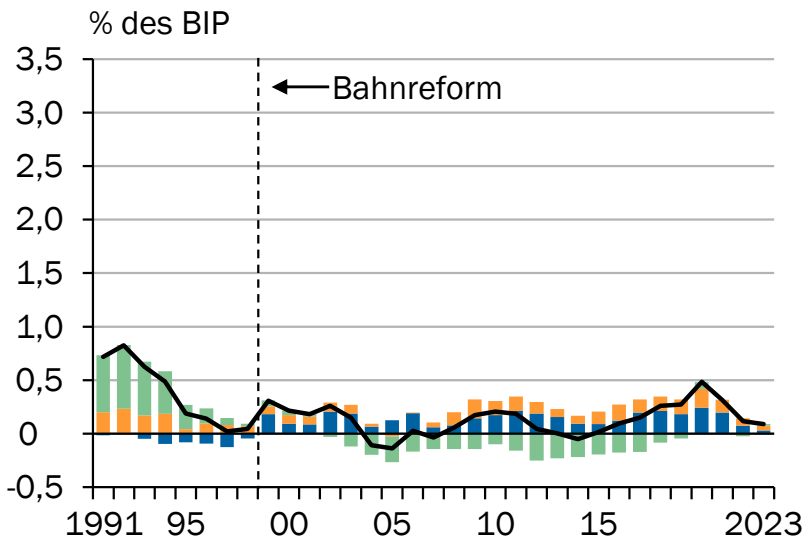
Enge Abgrenzung der Investitionen gemäß der VGR

Bruttoentwicklung zwar aufwärts gerichtet, nicht jedoch die Nettoentwicklung

Bruttoanlageinvestitionen seit Mitte der 2000er-Jahre im Trend gestiegen…



… Nettoanlageinvestitionen aber nahe null und zuletzt rückläufig



Bund | Länder | Gemeinden | Gebietskörperschaften insgesamt

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 24-132-03

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 24-132-03

Infolgedessen zeichnen sich Aufholbedarfe ab

… vor allem in den drei Bereichen Verkehrsinfrastruktur, Verteidigung und im Bildungswesen

Verkehrsinfrastruktur

- Modernitätsgrad der öffentlichen Infrastruktur hat deutlich abgenommen
  - Zustand von fast der Hälfte der Brückenfläche ist nur ausreichend oder schlechter
  - Überlastung und Staus beeinträchtigen Güterverkehr und Wirtschaftsaktivität

Verteidigung

- Verteidigungsausgaben sind 2024 erstmalig über dem Zwei-Prozent-Ziel der NATO
  - Ziel wird aktuell nur mit SV Bundeswehr erreicht
  - In den Jahrzehnten davor deutlich geringer
- Ausrüstung ist veraltet

Bildungswesen

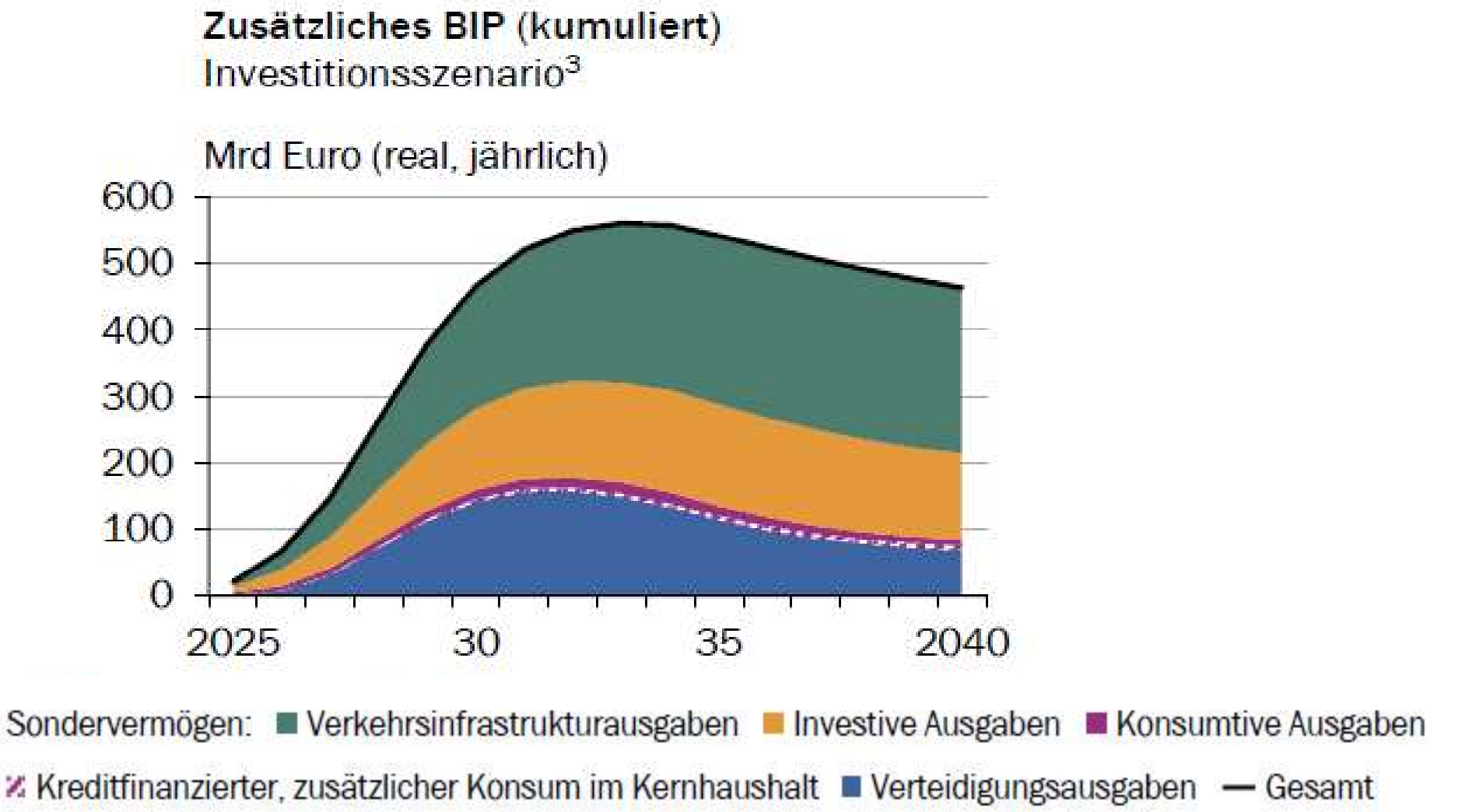
- schlechter Zustand der schulischen Infrastruktur, mangelnde frühkindliche Betreuung
- schlechte Leistungen von Schülerinnen und Schülern

kumulierter Nachholbedarf im dreistelligen Milliardenbereich allein in den nächsten fünf Jahren

Überblick

- Ausgangslage: große Versäumnisse bei Zukunftsinvestitionen
- Sondervermögen Infrastruktur und Klimaschutz als große Chance…
- … aber Zusätzlichkeit und Investitionsorientierung eher gering
- Restriktion 1: Große Finanzierungslücken in den öffentlichen Haushalten nach 5 Krisenjahren
- Restriktion 2: Finanzpaket verkehrt herum aufgesetzt, zu klein und zu zentralistisch
- Lösungsansätze: weitere Reform der Schuldenbremse, gerechte Steuererhöhungen und grundlegende föderale Finanzreform

Sondervermögen als große Chance



Sondervermögen als große Chance

SACHVERSTÄNDIGENRAT
zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung

↘ NOCH TABELLE 14

Simulationsergebnisse im Überblick

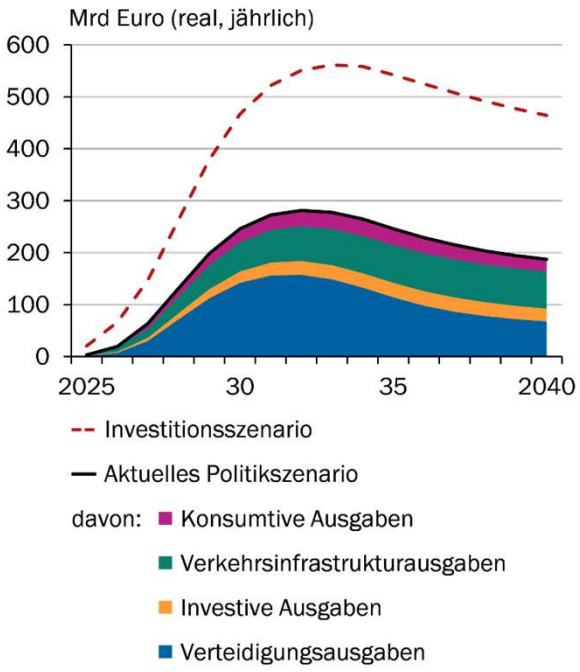
Jahr	Investitionspfad
	Mittelwert
Differenz zum realen BIP des Referenzpfads in %[4]	
2025	0,4
2026	0,8
2027	2,1
2028	3,6
2029	4,5
2030	4,9
2031	5,0
2032	4,9
2033	4,9
2034	4,9
2035	4,8
2036	4,8
2037	4,9
2038	4,9
2039	4,9
2040	4,9

Überblick

- Ausgangslage: große Versäumnisse bei Zukunftsinvestitionen
- Sondervermögen Infrastruktur und Klimaschutz als große Chance…
- … aber Zusätzlichkeit und Investitionsorientierung eher gering
- Restriktion 1: Große Finanzierungslücken in den öffentlichen Haushalten nach 5 Krisenjahren
- Restriktion 2: Finanzpaket verkehrt herum aufgesetzt, zu klein und zu zentralistisch
- Lösungsansätze: weitere Reform der Schuldenbremse, gerechte Steuererhöhungen und grundlegende föderale Finanzreform

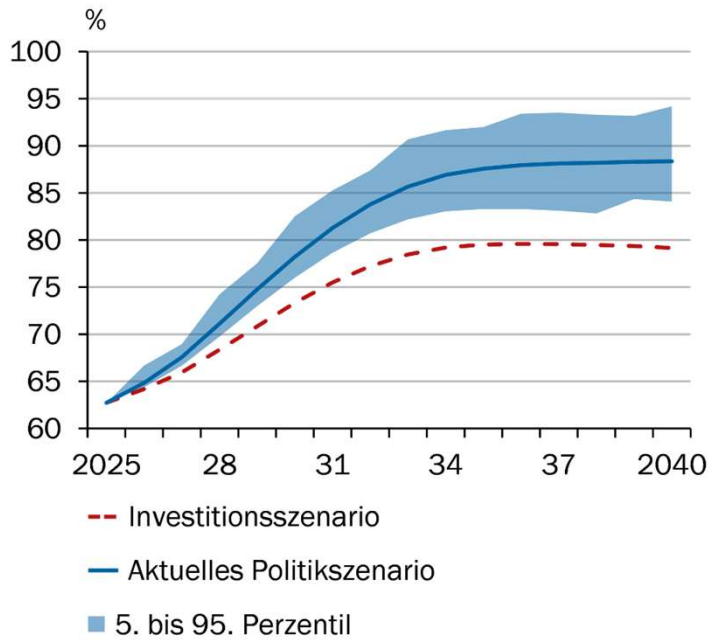
Gesamtwirtschaftliche Wirkung im aktuellen Politikszenario schwach - Wachstum durch Reformen stärken

Zusätzliches BIP ist im aktuellen Politikszenario deutlich niedriger als bei Investitionsorientierung



Quellen: Ochsner und Zuber (2025), Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-246-01

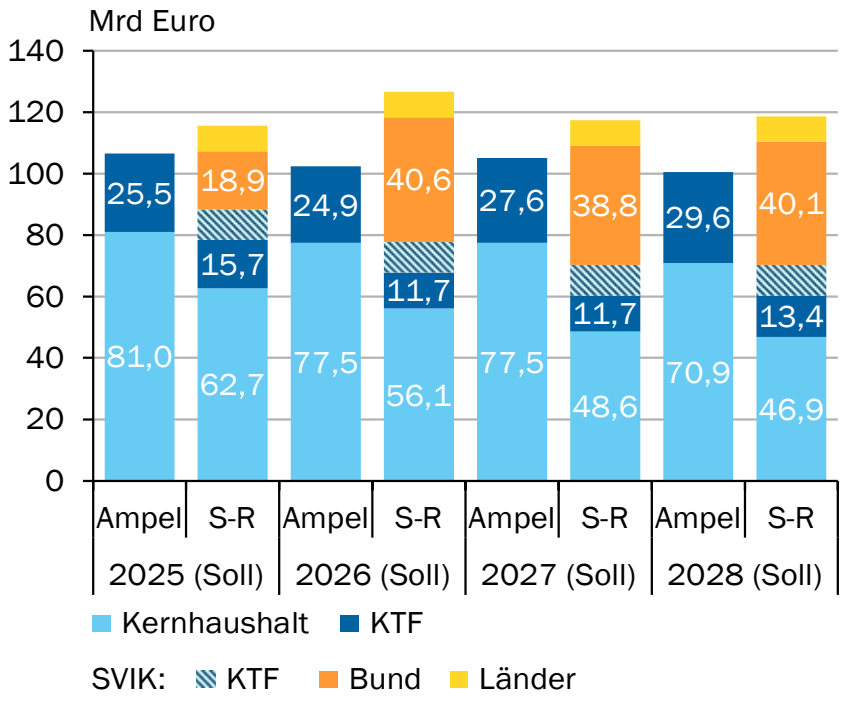
Schuldenstandsquote könnte auf über 85 % des BIP im Jahr 2035 steigen



Quellen: Ochsner und Zuber (2025), Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-246-01

Zusätzlichkeit des Sondervermögens ist gering

Investitionen des Bundes und Ausgaben des KTF sind nur wenig höher als bei der Ampel



Quellen: Bundesregierung (2024, 2025), eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-232-02

Maßnahmen

Transparenz und Verlässlichkeit herstellen

Bundesweite Datenbank für ein verbindliches Monitoring einführen

Mehrjährigen Finanzplan für das Sondervermögen erstellen

Haushaltsüberwachung stärken

- Mittelverwendung regelmäßig und systematisch überprüfen
- Ein neues, unabhängiges Monitoring-Gremium gesetzlich verankern

Berechtigte Kritik am Sondervermögen

- Mindestinvestitionsquote 10% ist niedriger als in Finanzplan der Ampel, weshalb Spielräume im Kernhaushalt entstehen
- inkonsistente Berechnung der Quote erhöht Spielräume unzulässig
- keine Regelungen für KTF und Länder
- teilweise wenig investive Ausgaben (z.B. Beiträge für internationale Zusammenarbeit; Wohneigentumsförderung; laufende IT-Personalausgaben)
- Verwendung von Spielräumen für fragwürdige Ausgaben (furchtbaren Vier: Mütterrente, Pendlerpauschale, Gastromehrwertsteuersenkung, Agrardiesel)

Unberechtigte Kritik am Sondervermögen

Vorsicht: Vielen Kritiker:innen geht es um Fundamentalkritik und Verunglimpfung des Finanzpakets und der Politik

- „Verschiebebahnhof“: Wenn Ausgaben oberhalb der 10% aus dem Kernhaushalt ins Sondervermögen verschoben werden, ist das nur die technische Umsetzung für die Spielräume im Kernhaushalt – man muss sich darüber nicht zweimal aufregen.
- Vergleich zusätzliche Investitionen mit zusätzlichen Schulden unter Einbeziehung der Schulden aus der Bereichsausnahme für Verteidigung.

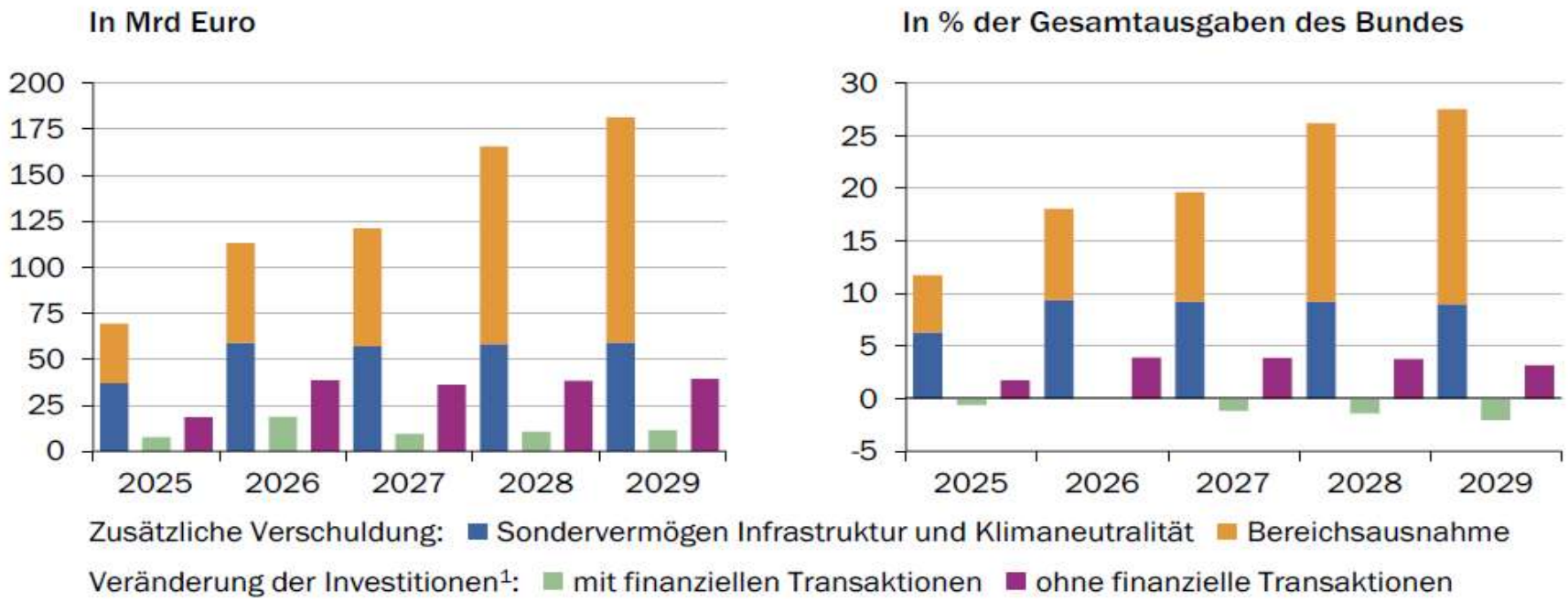
Unseriöses aus dem Minderheitsvotum

SACHVERSTÄNDIGENRAT
zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung

↘ ABBILDUNG 43

Zusätzliche Verschuldung und zusätzliche öffentliche Investitionen des Bundes

Im Vergleich zu Planungen der Vorgängerregierung für das Jahr 2025



1 – Summe aus Kernhaushalt, KTF und SVIK.

Quellen: Bundesregierung (2024, 2025a), eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 25-274-01

Unberechtigte Kritik am Sondervermögen

- Zusätzlichkeit am Finanzplan der Ampel zu bemessen, ignoriert, dass der Plan überhaupt nicht ausfinanziert war.
  Bei voller Zusätzlichkeit würden Bund, Länder und Gemeinden in drastische Kürzungspolitik getrieben, was unerwünscht und gesamtwirtschaftlich kontraproduktiv sein kann.
- Spielräume werden auch für häufig anerkannte Dinge, wie Finanzierung des Investitionsboosters und zur Kompensation der Steuerausfälle von Ländern und Gemeinden genutzt.

Am Ende ist es tragisch, dass ein zeitlich und der Höhe nach begrenztes Sondervermögen teilweise zur Konjunkturstabilisierung und Korrektur der Ampel-Fehler verschossen werden muss, aber was wäre die Alternative?

Sondervermögen könnte besser sein – es ist aber auch nicht so schlecht!

SACHVERSTÄNDIGENRAT
zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung

↘ NOCH TABELLE 14

Simulationsergebnisse im Überblick

Jahr	Aktueller Politikpfad	Investitionspfad
	Mittelwert	Mittelwert
Differenz zum realen BIP des Referenzpfads in %[4]		
2025	0,0	0,4
2026	0,0	0,8
2027	0,8	2,1
2028	1,5	3,6
2029	1,8	4,5
2030	1,7	4,9
2031	1,5	5,0
2032	1,2	4,9
2033	1,0	4,9
2034	0,9	4,9
2035	0,8	4,8
2036	0,9	4,8
2037	0,9	4,9
2038	1,0	4,9
2039	1,0	4,9
2040	1,0	4,9

1 – Summe von durchschnittlichen Staatsinvestitionen und Verkehrsinfrastrukturinvestitionen. 2 – Definiert als Minimum der geschätzten Medianmultiplikatoren. 3 – Definiert als Maximum der geschätzten Medianmultiplikatoren.
4 – Verhältnis der Niveaus des realen BIP mit Finanzpaket und des realen BIP des Referenzszenarios, minus eins. Im Referenzpfad sind die Effekte des Finanzpakets auf das BIP in Höhe von 3,3 Mrd Euro für das Jahr 2025 und 17,2 Mrd Euro für das Jahr 2026 enthalten. Diese Effekte werden daher auch im aktuellen Politik- und Investitionsszenario berücksichtigt. Ab dem Jahr 2027 enthält der Referenzpfad keine BIP-Effekte des Finanzpakets. Analog zu Ochsner und Zuber (2025) wird unterstellt, dass Infrastrukturinvestitionen einen dauerhaften Effekt auf das BIP-Niveau haben.

Quellen: Ochsner und Zuber (2025), eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-234-01

Überblick

- Ausgangslage: große Versäumnisse bei Zukunftsinvestitionen
- Sondervermögen Infrastruktur und Klimaschutz als große Chance…
- … aber Zusätzlichkeit und Investitionsorientierung eher gering
- Restriktion 1: Große Finanzierungslücken in den öffentlichen Haushalten nach 5 Krisenjahren
- Restriktion 2: Finanzpaket verkehrt herum aufgesetzt, zu klein und zu zentralistisch
- Lösungsansätze: weitere Reform der Schuldenbremse, gerechte Steuererhöhungen und grundlegende föderale Finanzreform

Überblick

- Ausgangslage: große Versäumnisse bei Zukunftsinvestitionen
- Sondervermögen Infrastruktur und Klimaschutz als große Chance…
- … aber Zusätzlichkeit und Investitionsorientierung eher gering
- Restriktion 1: Große Finanzierungslücken in den öffentlichen Haushalten nach 5 Krisenjahren
- Restriktion 2: Finanzpaket verkehrt herum aufgesetzt, zu klein und zu zentralistisch
- Lösungsansätze: weitere Reform der Schuldenbremse, gerechte Steuererhöhungen und grundlegende föderale Finanzreform

Überblick

- Ausgangslage: große Versäumnisse bei Zukunftsinvestitionen
- Sondervermögen Infrastruktur und Klimaschutz als große Chance…
- … aber Zusätzlichkeit und Investitionsorientierung eher gering
- Restriktion 1: Große Finanzierungslücken in den öffentlichen Haushalten nach 5 Krisenjahren
- Restriktion 2: Finanzpaket verkehrt herum aufgesetzt, zu klein und zu zentralistisch
- Lösungsansätze: weitere Reform der Schuldenbremse, gerechte Steuererhöhungen und grundlegende föderale Finanzreform

SACHVERSTÄNDIGENRAT
zur Begutachtung der
gesamtwirtschaftlichen Entwicklung

VIELEN DANK FÜR IHRE AUFMERKSAMKEIT.

Besuchen Sie uns im Internet unter:
www.sachverständigenrat-wirtschaft.de

Und folgen Sie uns bei Bluesky
@svrwirtschaft.bsky.social

Und folgen Sie uns bei LinkedIn
https://de.linkedin.com/company/sachverstaendigenrat-wirtschaft