



Schuldenbremse 2.0

Konzepte für tragfähige Fiskalregeln

Martin Beznoska / Tobias Hentze / Michael Hüther / Björn Kauder

Köln, 12.06.2024

IW-Policy Paper 4/2024

Aktuelle politische Debattenbeiträge



Herausgeber

Institut der deutschen Wirtschaft Köln e. V.

Postfach 10 19 42

50459 Köln

Das Institut der deutschen Wirtschaft (IW) ist ein privates Wirtschaftsforschungsinstitut, das sich für eine freiheitliche Wirtschafts- und Gesellschaftsordnung einsetzt. Unsere Aufgabe ist es, das Verständnis wirtschaftlicher und gesellschaftlicher Zusammenhänge zu verbessern.

Das IW in den sozialen Medien

Twitter

[@iw_koeln](https://twitter.com/iw_koeln)

LinkedIn

[@Institut der deutschen Wirtschaft](https://www.linkedin.com/company/institut-der-deutschen-wirtschaft)

Instagram

[@IW_Koeln](https://www.instagram.com/iw_koeln)

Autoren

Dr. Martin Beznoska

Senior Economist für Finanz- und Steuerpolitik

beznoska@iwkoeln.de

030 – 27877-101

Dr. Tobias Hentze

Leiter des Clusters Staat, Steuern und Soziale

Sicherung

hentze@iwkoeln.de

0221 – 4981-748

Prof. Dr. Michael Hüther

Direktor und Mitglied des Präsidiums

huether@iwkoeln.de

0221 – 4981-600

Dr. Björn Kauder

Senior Economist für Finanz- und Steuerpolitik

kauder@iwkoeln.de

0221 – 4981-516

Alle Studien finden Sie unter

www.iwkoeln.de

In dieser Publikation wird aus Gründen der besseren Lesbarkeit regelmäßig das grammatische Geschlecht (Genus) verwendet. Damit sind hier ausdrücklich alle Geschlechteridentitäten gemeint.

Stand:

Mai 2024

Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassung	4
1 Einleitung	5
2 Kritik an den deutschen Fiskalregeln.....	12
2.1 Strukturelle Verschuldungsmöglichkeit	12
2.2 Konjunkturkomponente	13
2.3 Finanzielle Transaktionen.....	13
2.4 Aussetzen der Verschuldungsgrenze in Notsituationen.....	14
2.5 Sondervermögen	14
2.6 Zwischenfazit	15
3 Reformoption 1: Nettoinvestitionsregel.....	15
3.1 Definition des Investitionsbegriffs.....	16
3.2 Modellierung der modifizierten Schuldenregel	16
3.3 Weitere politökonomische Aspekte	19
4 Reformoption 2: Atmende Schuldenregel mit Stabilisierungsterm	21
4.1 Flexibilisierung und Berücksichtigung der Zinslast.....	21
4.2 Modellierung der modifizierten Schuldenregel	22
5 Reformoption 3: Ausgabenregel	25
5.1 Schweizer Schuldenbremse als Ausgangspunkt	25
5.2 Ableitung für die deutsche Diskussion	25
5.3 Modellierung der modifizierten Ausgabenregel für Deutschland.....	26
5.4 Nachfinanzierung von Steuersenkungen über ein Ausgleichskonto	28
6 Diskussion	29
6.1 Charakteristika.....	30
6.2 Implementierung.....	33
6.3 Ausblick.....	34
Tabellenverzeichnis.....	36
Literaturverzeichnis	36

JEL-Klassifikation

H54 – Öffentliche Infrastruktur; sonstige öffentliche Investitionen und Grundkapital

H61 – Öffentlicher Haushalt; Budgetsysteme

H62 – Haushaltsdefizit; Haushaltüberschuss

Zusammenfassung

In der aktuellen Debatte um die deutsche Schuldenbremse mehren sich die Stimmen, die eine Reform der Fiskalregeln empfehlen. Neben dem Wissenschaftlichen Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz spricht sich auch der Sachverständigenrat für Lockerungen aus. Die Restriktionen der geltenden Regeln für die Fiskalpolitik sind offenkundig. Ein Einhalten der maximalen Nettokreditaufnahme von 0,35 Prozent des Bruttoinlandsprodukts für den Bund würde die Schuldenstandsquote kontinuierlich senken. Den Ländern ist eine strukturelle Nettokreditaufnahme verboten. Dies erschwert sowohl öffentliche Investitionen in die Transformation als auch nachhaltige Steuerreformen zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit. Hinzu kommen technische Unzulänglichkeiten der aktuellen Regelung insbesondere mit Blick auf einen fehlenden Anpassungspfad von einer Notlage zurück in die Normalität sowie nicht zielführende Tilgungsverpflichtungen. Nicht zuletzt hat das Urteil des Bundesverfassungsgerichts vom November 2023 zum 2. Nachtragshaushalt für das Jahr 2021 vor allem mit Blick auf Jährigkeit und Jährlichkeit von Notlagenkrediten weitere Fragen aufgeworfen.

Vor diesem Hintergrund werden in diesem Beitrag drei Reformvarianten und ihre Folgen für die Politik dargestellt. Zunächst wird eine Nettoinvestitionsregel vorgestellt, die den Spielraum für Zukunftsausgaben deutlich erweitern würde. Als zweites Modell haben wir eine „atmende“ Schuldenregel konzipiert, die schneller und stärker auf gesamtwirtschaftliche Schwankungen reagiert und dabei auch die Zinsausgaben als laufende Haushaltsbelastung berücksichtigt. Als dritte Variante wird eine Ausgabenregel diskutiert, die nachfinanzierte Steuerreformen ermöglicht. Während die Ausgaben in Höhe des nominalen Bruttoinlandsprodukts steigen dürfen, werden Mindereinnahmen infolge von Steuersenkungen auf einem Ausgleichskonto verbucht.

Die Auseinandersetzung mit alternativen Schuldenregeln verdeutlicht, dass die Wahl von normativen Überlegungen abhängt. Aus diesem Grund weist jede Fiskalregeln auch Schwächen auf und kann zu verzerrten politischen Entscheidungen führen. Überhaupt basiert die Diskussion über eine Schuldenregel auf der Erkenntnis, dass die First-Best-Lösung, nämlich ein verantwortungsvoller Umgang der Politik mit den öffentlichen Finanzen unabhängig von einer Budgetrestriktion, in der Realität eine Wunschvorstellung ist. Jenseits der Frage der passenden Ausgestaltung der Second-Best-Lösung, das heißt einer konkreten Fiskalregel, gilt es festzuhalten, dass der deutsche Staat im internationalen Vergleich zumindest nicht übermäßig hoch verschuldet ist, auch wenn die Schuldenstandsquote oberhalb der Maastricht-Grenze von 60 Prozent liegt. Eine moderat höhere Staatsverschuldung würde daher die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen in Deutschland nicht gefährden, wenngleich der Haushaltsgrundsatz der Sparsamkeit und Wirtschaftlichkeit von allen Gebietskörperschaften befolgt werden sollte. Haushaltskonsolidierung und eine Flexibilisierung der Schuldenbremse stehen in keinem Widerspruch zueinander.

1 Einleitung

Seit gut fünf Jahren wird über die Schuldenbremse intensiv diskutiert. In der Öffentlichkeit besteht zwar ebenso wie in der Wissenschaft weitgehend Einigkeit, dass Fiskalregeln erforderlich sind. Umstritten ist jedoch, wie weit der Reformbedarf an der Schuldenbremse reicht und ob dieser überhaupt besteht. Dementsprechend kam es bisher zu keinen Veränderungen an der seit dem Jahr 2009 bestehenden Regelung. Allerdings wurde die Verschuldungsgrenze für Bund und Länder in den Jahren 2020 bis 2022 aufgrund der Corona-Pandemie und des Kriegs in der Ukraine ausgesetzt, so dass die Haushaltspolitik keiner Restriktion unterlag. Der Bund wollte die zusätzliche Verschuldung aus diesen Jahren nutzen, um die Regelgrenze im Jahr 2023 wieder einzuhalten und gleichzeitig Investitionen in die Transformationen in den kommenden Jahren zu finanzieren. Einzelne Länder haben auch für die Jahre 2023 und sogar 2024 eine Notlage festgestellt.

Der Übergang zur Klimaneutralität bis 2045 und der damit verbundene Umbau des volkswirtschaftlichen Kapitalstocks begründen für den Staat investive Finanzierungserfordernisse, die angesichts der Regelungen der deutschen Fiskalregel nicht – wie es allokativ begründbar wäre – über den jährlichen Verschuldungsspielraum finanzierbar sind. Für die Transformation zur Klimaneutralität und die Ertüchtigung der Infrastruktur sind beachtliche Beträge erforderlich, die tatsächlich bisher nicht budgetiert sind. Derzeit besteht mindestens ein öffentlicher Investitionsbedarf in Höhe von 600 Milliarden Euro (Dullien et al., 2024). In dieser Analyse wird auch deutlich, dass in den vergangenen Jahren trotz historisch hoher Budgetansätze für Investitionen im Bundeshaushalt die Qualität der Netzinfrastrukturen – vor allem im Bereich Schiene und Fernstraßen – sich nicht verbessert hat, sondern einem schleichenden Verfall unterliegt. Das Problem hat mithin aus zwei Gründen an Dringlichkeit gewonnen: der klimapolitischen Zielsetzung und den infrastrukturpolitischen Unterlassungen. Einfache Lösungen gibt es jedenfalls nicht.

Eine Übertragung von Krediten aus einem Jahr, in dem die Regelgrenze ausgesetzt war, in spätere Jahre entspricht nicht den Haushaltsprinzipien von Jährlichkeit und Jährigkeit und daher auch nicht dem Geist der Schuldenregel. Das hat das Bundesverfassungsgericht in seinem Urteil vom 15. November 2023 deutlich gemacht, mit dem der 2. Nachtragshaushalt 2021 für nichtig erklärt und die Übertragung von 60 Milliarden Euro aus den Krisenschulden für die Pandemiebekämpfung in den Klima- und Transformationsfonds annulliert wurden (BVerfG, 2023). Der Urteilsspruch engt grundsätzlich den Handlungsspielraum der Politik zur Finanzierung von Investitionen ein und verschärft – ohne eine Änderung der Schuldenregel – die Notwendigkeit einer Priorisierung der Ausgabenwünsche. Dies hat die Aufstellung des Bundeshaushalts für das Jahr 2024 im Nachgang zu dem Urteil bereits gezeigt und ist auch für den Bundeshaushalt 2025 absehbar (Hüther, 2023).

Zudem ist immer deutlicher geworden, dass die steuerliche Wettbewerbsfähigkeit des deutschen Standorts unter den Bedingungen der Schuldenbremse nur durch ausgabenseitige Priorisierungen vorfinanziert, nicht aber schuldenfinanziert nachfinanziert werden kann. Eine dreistufige Steuerreform, wie in den Jahren von 1986 bis 1990 und von 2001 bis 2005 durchgeführt, ist nicht mehr möglich, da sie auf der Idee beruhte, dass zum einen der positive gesamtwirtschaftliche Effekt über höhere Steuereinnahmen in der Zukunft die Steuer ausfälle in Teilen nachfinanziert und zum anderen eine Konsolidierung der Ausgabenseite erst schrittweise in den Folgejahren für Entlastung des Budgets sorgen kann. Unter den Bedingungen der Schuldenbremse muss eine Steuersenkung, deren Ausfälle über den strukturellen Verschuldungsspielraum des Bundes von 0,35 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) hinausgehen, durch Einsparungen vorfinanziert werden. Bei den Ländern ist die Restriktion noch schärfer, da sie sich strukturell gar nicht verschulden dürfen. Gleichwohl ist eine größere Steuerreform nur unter Beteiligung des Bundesrats möglich, da die wichtigsten Steuerarten

von den Gebietskörperschaften gemeinschaftlich eingenommen werden. Der Widerstand der Länder gegen das Wachstumschancengesetz mit einem überschaubaren fiskalischen Volumen macht die Schwierigkeiten deutlich; im Grunde müsste der Bund den Vorschlag für eine Steuerentlastung mit einer Neutralisierung der Belastungen für die Länder (über veränderte Umsatzsteueranteile) kombinieren, was aber die Hürde für grundlegende Steuerreformen weiter erhöht.

Die praktische Finanzpolitik hat versucht, der Einschränkung des Handlungsspielraums mit der verstärkten Einrichtung von Sondervermögen zu entgehen. Die Schuldenbremse betrifft die Haushalte des Bundes und der Länder, Sonderhaushalte als rechtlich selbstständige Einrichtung und mit spezifischer Zwecksetzung müssen von ihr nicht betroffen sein (Hermes et al., 2020). Das Urteil des Bundesverfassungsgerichts vom 15. November 2023 hat das nicht in Frage gestellt, aber die Art und die Herkunft der Mittelzuführung an Sondervermögen stark eingeschränkt. Eine Kreditaufnahme mit Bezug auf die Notfallklausel des Grundgesetzes ist danach an den spezifischen Veranlassungszusammenhang gebunden und nicht anderweitig einsetzbar. Um den Nachholbedarf der unterfinanzierten Bundeswehr finanzpolitisch zu ermöglichen, wurde basierend auf einer grundgesetzlichen Ausnahme ein spezielles Sondervermögen eingerichtet.

Eine systematische Erörterung, in welchen Sachzusammenhängen, nach welchen Kriterien und wie gestaltet ein Sondervermögen sinnvoll ist, hat es bisher nicht gegeben; man mag das Urteil des Bundesverfassungsgerichts als Chance dafür deuten. Auch die Frage, nach welchen Regeln die Tilgung der Schuldenaufnahme infolge einer Notlage erfolgen sollte, ist weder hinsichtlich der zeitlichen Streckung noch der Anrechnung auf den strukturellen Verschuldungsspielraum Gegenstand systematischer Diskussionen. So herrscht bei der Tilgung der pandemiebedingten Kredite bei Bund und Ländern ein heilloses Durcheinander bezüglich des Beginns und der Dauer der Tilgung; eine Berücksichtigung der Kapitalmarktbedingungen findet ohnehin nicht statt. Ähnlich divers sind die Regelungen der Bundesländer und des Bundes für die Konjunkturbereinigung (Beznoska et al., 2021a).

Dennoch werden substanzielle Änderungen an der Schuldenbremse teilweise strikt abgelehnt (Feld et al., 2024). Der Verweis auf die dafür notwendige verfassungsändernde Mehrheit im Deutschen Bundestag sowie eine Anpassung der Fiskalregeln innerhalb der Europäischen Union, aber auch die engen normativen Perspektiven der fundamentalen Befürworter ebenso wie der fundamentalen Gegner verengen den Diskursraum enorm. Erkennbar wird das daran, dass außerhalb der finanzpolitischen Praxis die Diskussion sich auf technische Fragen wie die Änderung der Konjunkturbereinigung und deren rechtliche Zulässigkeit konzentriert (Korioth/Müller, 2021).

Bei der Debatte um die Schuldenbremse stehen sich zugespitzt zwei verschiedene Welt- oder Politikbilder gegenüber: Die eine Seite bestreitet, dass die Politik verantwortungsvoll mit Geld umgeht, die andere Seite hält jede Fiskalregel für undemokratisch, da sie das Budgetrecht des Parlaments einschränkt. Eine Kompromisslinie könnte eine Fiskalregel sein, die die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen in Deutschland nicht gefährdet, gleichzeitig aber Handlungsspielräume dergestalt erweitert, dass Investitionsbedarfe vor allem mit Blick auf die beschlossene Klimaneutralität im Jahr 2045 sowie fiskalische Wachstumsimpulse über Steuersenkungen im Grundsatz möglich sind (Hentze/Kauder, 2024). In diesem Sinne ist die Liste der Vorschläge für eine Überarbeitung der Fiskalregeln gewachsen; sie reichen von eher technischen Verbesserungen und der Behebung offenkundiger Funktionsprobleme bis zu grundlegenden Neufassungen. Insbesondere der Wissenschaftliche Beirat des Bundesministeriums für Wirtschaft und Klimaschutz (BMWK) sowie der Sachverständigenrat zur

Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (SVR) haben sich in den vergangenen Monaten mit Ideen eingebracht.

In diesem Papier soll die Debatte über die Reform der Schuldenbremse grundsätzlich aufgezogen werden, indem zunächst die Frage der Zwecksetzung aus ökonomischer Perspektive erörtert wird. Daraufhin werden verschiedene Handlungsoptionen im Rahmen von Modellvarianten diskutiert. Nicht uninteressant ist dafür auch ein kurzer Rückgriff auf die Schuldenregelungen im Grundgesetz seit 1949 (vgl. Kasten). Schon der erste Blick lässt erkennen, wie mit der Reform 2009 zugleich ein neues Verständnis der Verfassungsrelevanz von Detailregelungen verbunden war. Während die Regelungen aus den Jahren 1949 und 1969 nur den Grundsatz fixierten, wird nun eine konkrete Zahl als Verschuldungsobergrenze genannt und zugleich die Möglichkeiten der Abweichung akribisch behandelt. Nicht behandelt wird die in der praktischen Politik besonders häufig in Anspruch genommene und im Grundgesetz nicht explizit formulierte Ausnahme über Sondervermögen. Diese Ausnahme ergibt sich indirekt daraus, dass es – wie angesprochen – nur um „die Haushalte von Bund und Ländern“ geht, nicht aber um rechtlich selbstständige Einrichtungen dieser Gebietskörperschaften.

In den drei Schuldenregeln in der Geschichte des Grundgesetzes reflektieren sich unterschiedliche historische Kontexte. Im Jahr 1949 ging es angesichts der historischen Erfahrung des Dritten Reichs und speziell der Kriegsfinanzierung über Schulden um eine grundsätzliche Einschränkung der Kreditaufnahme auf „außerordentliche Bedarfe“; dabei in der Formulierungstradition der Weimarer Verfassung. Im Jahr 1969 wirkten sich die Veränderungen des ökonomischen Kenntnisstands und der wirtschaftspolitischen Diskussion aus, so dass sowohl klassische Überlegungen (Investitionsklausel) als auch keynesianische Gedanken (Verhinderung einer Störung des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts) Eingang fanden. In beiden Textfassungen wird deutlich, dass man der praktischen Politik im Zusammenspiel aus Regierung und Parlament verantwortliche und sachangemessene Entscheidungen zutraute. Das war im Jahr 2009 nicht mehr der Fall, die Einführung der Schuldenbremse ist von einem prinzipiellen Misstrauen der Politik gegen sich selbst geprägt. Das führte nicht nur zu einer sehr restriktiven Regelung, sondern auch zu dem recht hohen Detaillierungsgrad. Je detaillierter Regelungen der Verfassung sind, desto geringer ist der Spielraum der Politik.

Kasten: Schuldenregeln im Grundgesetz

Schuldenregel GG 1949

Art. 110 (2) „Der Haushaltsplan wird vor Beginn des Rechnungsjahres durch Gesetz festgestellt. Er ist in Einnahme und Ausgabe auszugleichen.“

Art. 115 „Im Wege des Kredites dürfen Geldmittel nur bei außerordentlichem Bedarf und in der Regel nur für Ausgaben zu werbenden Zwecken und nur auf Grund eines Bundesgesetzes beschafft werden.“

Schuldenregel GG 1969

Art. 110 (1) „Der Haushaltsplan ist in Einnahmen und Ausgaben auszugleichen.“

Art. 115 (1) „Die Einnahmen aus Krediten dürfen die Summe der im Haushaltsplan veranschlagten Ausgaben für Investitionen nicht überschreiten; Ausnahmen sind nur zulässig zur Abwehr einer Störung des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts. Näheres regelt ein Bundesgesetz.“

Schuldenregel GG 2009

Art. 109 (3) „Die Haushalte von Bund und Ländern sind grundsätzlich ohne Einnahmen aus Krediten auszugleichen. Bund und Länder können Regelungen zur im Auf- und Abschwung symmetrischen Berücksichtigung der Auswirkungen einer von der Normallage abweichenden konjunkturellen Entwicklung sowie eine Ausnahmeregelung für Naturkatastrophen oder außergewöhnliche Notsituationen, die sich der Kontrolle des Staates entziehen und die staatliche Finanzlage erheblich beeinträchtigen, vorsehen. Für die Ausnahmeregelung ist eine entsprechende Tilgungsregelung vorzusehen. Die nähere Ausgestaltung regelt für den Haushalt des Bundes Artikel 115 mit der Maßgabe, dass Satz 1 entsprochen ist, wenn die Einnahmen aus Krediten 0,35 vom Hundert im Verhältnis zum nominalen BIP nicht überschreiten. Die nähere Ausgestaltung für die Haushalte der Länder regeln diese im Rahmen ihrer verfassungsrechtlichen Kompetenzen mit der Maßgabe, dass Satz 1 nur dann entsprochen ist, wenn keine Einnahmen aus Krediten zugelassen werden.“

Art. 115 (2) „Einnahmen und Ausgaben sind grundsätzlich ohne Einnahmen aus Krediten auszugleichen. Diesem Grundsatz ist entsprochen, wenn die Einnahmen aus Krediten 0,35 vom Hundert im Verhältnis zum nominalen BIP nicht überschreiten. Zusätzlich sind bei einer von der Normallage abweichenden konjunkturellen Entwicklung die Auswirkungen auf den Haushalt im Auf- und Abschwung symmetrisch zu berücksichtigen. Abweichungen der tatsächlichen Kreditaufnahme von der nach den Sätzen 1 bis 3 zulässigen Kreditobergrenze werden auf einem Kontrollkonto erfasst; Belastungen, die den Schwellenwert von 1,5 vom Hundert im Verhältnis zum nominalen BIP überschreiten, sind konjunkturgerecht zurückzuführen. Näheres, insbesondere die Bereinigung der Einnahmen und Ausgaben um finanzielle Transaktionen und das Verfahren zur Berechnung der Obergrenze der jährlichen Nettokreditaufnahme unter Berücksichtigung der konjunkturellen Entwicklung auf der Grundlage eines Konjunkturbereinigungsverfahrens sowie die Kontrolle und den Ausgleich von Abweichungen der tatsächlichen Kreditaufnahme von der Regelgrenze, regelt ein Bundesgesetz. Im Falle von Naturkatastrophen oder außergewöhnlichen Notsituationen, die sich der Kontrolle des Staates entziehen und die staatliche Finanzlage erheblich beeinträchtigen, können diese Kreditobergrenzen auf Grund eines Beschlusses der Mehrheit der Mitglieder des Bundestages überschritten werden. Der Beschluss ist mit einem Tilgungsplan zu verbinden. Die Rückführung der nach Satz 6 aufgenommenen Kredite hat binnen eines angemessenen Zeitraumes zu erfolgen.“

Die Skepsis der Politik gegen sich selbst kann man relativieren, wenn man die Geschichte der bundesdeutschen Finanzpolitik und der Entwicklung der Schuldenquote betrachtet (Hüther, 2019; 2022). Einerseits gilt, dass die Entwicklung bis zum Wirksamwerden der Schuldenbremse nicht so dramatisch schlecht war, wie oft unterstellt wird; tatsächlich hat sich die Schuldenquote abgesehen von der ersten Hälfte der 1970er Jahre nicht kontinuierlich erhöht, sondern in Sprüngen nach exogenen Schocks (Wiedervereinigung, Finanzkrise; vgl. auch Beznoska/Hentze, 2024). Zugleich hat es immer wieder die Kraft zu deutlichen Steuersenkungen und Konsolidierungspaketen gegeben. Andererseits gilt, dass die positiven Folgen der Schuldenbremse im vergangenen Jahrzehnt angesichts einer laufend steigenden Erwerbsintegration und geringer Zinsen nicht überschätzt werden sollten; die Kraft zu Strukturreformen auf der Ausgabenseite oder bei der Besteuerung hat jedenfalls – wenn vorhanden – nicht ausgereicht. Wie dem auch sei: Wie bei jeder Regulierung mit hinreichendem Erfahrungsgewinn und angesichts grundlegend veränderter Rahmenbedingungen darf und muss über die Schuldenbremse des Jahres 2009 diskutiert werden, ohne in dem skizzierten verengten Diskursraum stecken zu bleiben.

Dabei ist zu bedenken, dass der zu bewältigende Übergang zur Klimaneutralität einen „Strukturwandel per Termin“ (Hüther et al., 2023) erfordert, denn im Jahr 2045 – so das deutsche Klimaschutzgesetz (zuletzt novelliert im Juni 2023) – müssen Produktion und Konsum CO₂-neutral sein. Die dafür notwendigen

Investitionen haben nicht durchweg einen positiven Kapitalstockeffekt, denn es geht vielfach darum, bestehende Kapitalgüter (Gaskraftwerke) durch neue Anlagen (Wasserstoffkraftwerke) zu ersetzen; Zugänge in den Kapitalstock werden durch Abgänge kompensiert. Und dieser Effekt wirkt über die gesamte Breite öffentlicher und privater Investitions- und Kapitalgüter. Allerdings wird der volkswirtschaftliche Kapitalstock insgesamt qualitativ höherwertig – durch eine höhere Schlagzahl der Modernisierungsinvestitionen und dadurch, dass er mit geringerem CO₂-Ausstoß verbunden ist. Das Erreichen der Klimaneutralität sichert den künftigen Generationen einen lebenswerten Kontinent. Die Bereitstellung dieses öffentlichen Guts rechtfertigt ordnungspolitisch die Kreditfinanzierung der Transformationsaufgaben, wenngleich die Bepreisung von Emissionen die erste Wahl im politischen Handwerkskasten sein sollte.

Insofern ist die Frage nach der angemessenen Finanzierung aus finanzwissenschaftlicher Sicht im klassischen Sinne der „goldenen Regel“ zu beantworten: Den Nutzen der Transformationsinvestitionen haben eindeutig die künftigen Generationen. Der Verzicht auf eine Kreditfinanzierung bedeutete, dass die jetzige Generation diese Investitionen allein aus ihren Einkommen und Steuerzahlungen zu finanzieren hätte. Ob die jetzige Generation damit relativ zu kommenden Generationen überfordert wäre, ist angesichts der expliziten und vor allem impliziten Staatsverschuldung zwar diskutabel. Eine Überforderung wäre gleichwohl bedenklich, da sie die Bereitschaft schwächen oder ganz aufheben kann, zukunftsorientiert für die Klimaneutralität zu handeln. Hinzu kommt: Der juristische Grundsatz „Ultra posse nemo obligatur“ macht klar, dass eine nicht erfüllbare Forderung weder moralisch noch rechtlich erhoben werden kann. Das heißt: Künftige Generationen als Nutzer der realisierten Klimaneutralität sind an den finanziellen Lasten zu beteiligen.

Eine Beteiligung der kommenden Generationen an den finanziellen Lasten der Transformation ist nicht dahingehend misszuverstehen, dass die finanziellen Lasten zwischen allen laufenden und kommenden Generationen gleichmäßig aufzuteilen wären. Die laufende Generation sollte einen höheren Teil tragen; die kommenden Generationen sind mit jeweils geringeren Beiträgen zu beteiligen. Der Grund liegt darin, dass die laufende Generation immer noch die Vorteile einer auf CO₂-Emissionen basierten Konsum- und Produktionsstruktur genießt – wenn auch in reduziertem Umfang –, während genau dadurch bedingt die kommenden Generationen unter höheren kumulierten Umweltschäden leiden als die laufende Generation. Die kommenden Generationen können von den Vorteilen einer auf CO₂-Emissionen basierten Konsum- und Produktionsstruktur hingegen nicht mehr profitieren. Somit sind die kommenden Generationen gegenüber der laufenden Generation doppelt benachteiligt. Damit ergibt sich unmittelbar, dass die kommenden Generationen aus distributiven Gründen jeweils in geringerem Umfang an den Kosten der Transformation zu beteiligen sind. Diese Beteiligung sollte indes eingefordert werden, da die Investitionen der laufenden Generation allen kommenden Generationen zugutekommen. Somit ist eine Finanzierung über den Kredit allokativ begründet.

Damit relativiert sich mit Blick auf die Transformationsinvestitionen des Staates die Kritik an der „goldenen Regel“, die im Zusammenhang mit der Entstehung der Schuldenbremse vorgetragen wurde. Denn während der Sachverständigenrat (2007) in seiner Expertise 2007 für die „goldene Regel“ argumentierte, hatten sich die Wissenschaftlichen Beiräte beim Bundesfinanzministerium (2007) und Wirtschaftsministerium (BMW, 2008) dagegen gewandt, und zwar mit dem Argument, dass eine Unterscheidung von staatlichen Investitionen und staatlichem Konsum weitgehend willkürlich sei. Für Transformationsinvestitionen ist diese Kritik dagegen abgeschwächt relevant. Zudem gilt, dass der Zustand der Infrastrukturnetze in Deutschland so schlecht ist, dass sich dadurch aus einem Standortvorteil ein veritabler Standortnachteil ergeben hat. Im Jahr 2023 hat sich der Wissenschaftliche Beirat beim BMWK (2023) wiederum für die „goldene Regel plus“ ausgesprochen.

In der Stellungnahme der interdisziplinären Arbeitsgruppe zum Thema Staatsschulden des Ständigen Ausschusses der Nationalen Akademie der Wissenschaften Leopoldina aus dem Jahr 2015 heißt es: „Eine alleinige Fixierung der Finanzpolitik auf eine Reduzierung der Staatsverschuldung ist nicht sinnvoll, genauso wenig wie eine Rückführung der Staatsverschuldung auf Null. Die Finanzpolitik hat ökonomisch wie rechtlich auch die Ziele des Wirtschaftswachstums und eines hohen Beschäftigungsniveaus zu beachten. Sie sollte folglich für ein Niveau öffentlicher Investitionen eintreten, das für zukünftiges Wirtschaftswachstum unentbehrlich ist“ (Holtfrerich et al., 2015, 71). Nun hat sich das Ziel eines hohen Beschäftigungsstands nach der sich seit 2005 vollziehenden steigenden Erwerbsintegration in das Problem der Arbeitskräfteknappheit gewandelt, und diese ist mittlerweile zur Belastung für die wirtschaftliche Entwicklung geworden.

Stattdessen hat sich das Ziel des Wirtschaftswachstums auf die Transformation zur Klimaneutralität erweitert. Umso mehr gilt, was die Arbeitsgruppe als Empfehlung formulierte: „In den letzten zwanzig Jahren sind die staatlichen Investitionen teilweise dramatisch zurückgegangen. Ungeachtet aller Problematik der Abgrenzung von Investitionen und Konsumausgaben im Bereich öffentlicher Haushalte sollte dieser Trend umgekehrt und sollten die staatlichen Investitionen erhöht werden. Das gilt umso mehr, als die Anreize zur Finanzierung öffentlicher Investitionen in der bisherigen Regelung der Kreditaufnahme in Artikel 115 Grundgesetz mit der neuen verfassungsrechtlichen Schuldenbremse entfallen sind“. Dabei ist die besondere Herausforderung des Klimaschutzgesetzes noch nicht einmal berücksichtigt: ein Strukturwandel per Termin.

Notwendig ist am Anfang eine klare Zwecksetzung der Schuldenregulierung. Dazu gehört die gedanklich notwendige Trennung der Zwecksetzung von ihrer Implementierung und dauerhaften Sicherung. Fiskalregeln sind aus ökonomischen wie auch aus politökonomischen Gründen notwendig; in der Debatte darf daher die Überarbeitung der Regeln nicht mit ihrer Abschaffung verwechselt werden. Politökonomische Argumente verweisen auf die Gefahr, dass im demokratischen Gruppenstaat infolge des notwendigen Interessenausgleichs ein immanenter Druck zur kreditfinanzierten Ausdehnung des fiskalischen Handlungsraums besteht. Die Politik weist aufgrund von Wiederwahlmotiven zudem eine Kurzfristpräferenz auf. Konsumausgaben, von welchen die Wähler unmittelbar profitieren, stehen daher in der Gunst vor investiven Ausgaben, deren Erträge erst in der Zukunft anfallen und zudem mit Unsicherheit behaftet sind. Diese Argumente sind jedoch erst in zweiter Linie zu erörtern. Ansonsten droht die Gefahr, dass – wie bei der bestehenden Schuldenbremse – aus den Implementierungssorgen eine demokratietheoretisch jedenfalls fragwürdige, starre Regelung (0,35-Prozent-Grenze der bundesstaatlichen Verschuldung im Jahr) resultiert, deren Fixierung ohnehin der praktischen Politik offenbleiben sollte. Fragt man nach dem ökonomischen Zweck jeder Schuldenregulierung, dann ist die Antwort klar: Sie soll die Nachhaltigkeit der staatlichen Finanzposition sichern und das Risiko eines Schuldenausfalls minimieren. Anders gewendet: Es geht um die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen. Damit einher gehen das Thema Generationengerechtigkeit und die Sicherung niedriger Risikoprämien. Eine Abkehr von soliden Staatsfinanzen würde schließlich auch auf die europäische Ebene durchschlagen; ein Instrument wie Next Generation EU wäre ohne einen Stabilitätsanker Deutschland kaum denkbar.

Formal wird der Zusammenhang über die Veränderung des Schuldenstands in Relation zur gesamtwirtschaftlichen Leistung (Schuldenstandquote b) so erfasst:

$$b_t - b_{(t-1)} = ((r-g)/(1+g)) b_{(t-1)} - s$$

Legende: r ist der durchschnittliche Zinssatz auf die ausstehende Staatsschuld, g die Veränderungsrate des BIP, s die Quote des Primärsaldos (Budgetsaldo ohne Zinszahlungen zum BIP).

Ab welcher Schuldenstandquote ein Defaultrisiko entsteht, ist weder wirtschaftstheoretisch noch wirtschaftshistorisch eindeutig zu ermitteln (Rogoff/Reinhart, 2009). Entsprechend gilt unverändert, was der Sachverständigenrat 2007 schrieb: „Für sich genommen haben Niveau und Entwicklung von Schuldenstandsquote und Defizit- oder Kreditaufnahmequote nur eine begrenzte Aussagekraft. Von vornherein ist beispielsweise keineswegs klar, ob eine Schuldenstandsquote von 30 vH „besser“ oder „schlechter“ ist als eine von 70 vH, oder ob eine Kreditaufnahmequote von 3 vH zu „hoch“ oder zu „niedrig“ ist. Auch internationale Vergleiche lassen keinerlei normative Schlussfolgerungen zu. Sie zeigen im Wesentlichen, ob und in welchem Umfang ein Land vom Durchschnitt abweicht. ... Erst in Verbindung mit ökonomischen Theorien und darauf gründenden empirischen Untersuchungen lassen sich Aussagen über die Wirkungen und in Verbindung mit Werturteilen dann auch eine Beurteilung der Staatsverschuldung ableiten“ (Sachverständigenrat, 2007, Ziffer 33). Die Regelung der Schuldenbremse mit einem maximalen konjunkturunabhängigen Verschuldungsspielraum von jährlich 0,35 Prozent des BIP kann weder ein wirtschaftshistorisches noch ein wirtschaftstheoretisches Argument für sich reklamieren. Die Perspektive, dass mit dieser Regelung im langen Trend die Schuldenstandquote kontinuierlich zurückgeht – selbst bei einer Erhöhung der zulässigen strukturellen Verschuldungsquote auf 1,5 Prozent würde in Zeiten ohne Notlagen die deutsche Staatsschuldenquote Jahr für Jahr leicht sinken (Beznoska/Hentze, 2023) –, eröffnet mehr Fragen als Lösungen. Aus den wenigen Hinweisen folgt, dass eine regulatorische Umsetzung des Ziels fiskalischer Nachhaltigkeit und Tragfähigkeit eine größere Herausforderung darstellt.

Da die Schuldenstandquote nicht lediglich aus dem Zähler, den Schulden des Staates, sondern auch aus dem Nenner, der gesamtwirtschaftlichen Leistung (BIP) oder Leistungsfähigkeit (Produktionspotenzial), besteht, sollte dies bei der normativen Rahmung der Finanzpolitik berücksichtigt werden. Das ist der Hintergrund für die klassische Begründung einer investitionsorientierten Verschuldung; der Kapitalstockeffekt rechtfertigt eine Kreditfinanzierung allokativ, die Nutzungsverteilung über Generationen rechtfertigt diese distributiv. Dabei kann man das gesamtwirtschaftliche Wachstumspotenzial auch steuerpolitisch stärken, zumal dann, wenn ein globaler Steuerwettbewerb und damit ein Druck für ein faires Verhältnis von öffentlichen Leistungen und deren Steuerfinanzierung besteht. Eine Schuldenregulierung sollte damit jedenfalls Steuerreformen mit der Möglichkeit der Nachfinanzierung nicht verhindern.

Aus dieser einleitenden Skizze ergibt sich ein normatives Konzept für die Schuldenregulierung, dass die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen in den Mittelpunkt rückt, Investitionen mit Kapitalstockeffekt würdigt, analog steuerpolitischen Handlungsbedarf eröffnet und Notsituationen (vielleicht besser: Überforderungssituationen) berücksichtigt. Dabei kann der demokratische Gruppenstaat die Verantwortung für zukunftsfähiges fiskalisches Handeln nicht an die Verfassung delegieren, das ist demokratietheoretisch nicht akzeptabel. Wohl aber kann die Verfassung die Verantwortung der Politik deutlich machen, indem Entscheidungsspielräume präzise eröffnet werden. Die damit einhergehende Diskriminierung politischer Optionen muss sich logisch aus ökonomischen Erwägungen ableiten lassen; das Verschließen von Optionen gehört dazu nicht.

2 Kritik an den deutschen Fiskalregeln

Neben der zentralen Frage um die Regelung zur strukturellen Verschuldungsmöglichkeit der Gebietskörperschaften richtet sich die aktuelle Debatte auf technische Regeln wie die Konjunkturkomponente, finanzielle Transaktionen oder den Umgang mit Notsituationen einschließlich Tilgungsverpflichtungen.

2.1 Strukturelle Verschuldungsmöglichkeit

Die Schuldenbremse gibt vor, dass die Haushalte von Bund und Ländern grundsätzlich ausgeglichen sein müssen. Für den Bund gilt diese Anforderung als erfüllt, wenn die Nettokreditaufnahme eines Jahres in wirtschaftlichen Normalzeiten maximal 0,35 Prozent des BIP beträgt. Für die Bundesländer ist die Bedingung stärker formuliert, sie dürfen in wirtschaftlichen Normalzeiten grundsätzlich keine Nettokreditaufnahmen vornehmen.

Diese strenge Regelung impliziert unmittelbar, dass die Schuldenstandquote des deutschen Staates, berechnet aus dem Verhältnis von Schuldenstand zu BIP, in wirtschaftlichen Normalzeiten kontinuierlich sinkt. Denn während der Zähler um weniger als 0,35 Prozent ansteigt, wächst der Nenner deutlich stärker, je nachdem wie hoch Inflation und reales Wirtschaftswachstum ausfallen. Simulationsrechnungen zeigen, dass bis zum Ende des Jahrzehnts die Schuldenstandquote von heute 64 Prozent auf 53 Prozent sinken würde (Beznoska/Hentze, 2023). Langfristig würde der Wert stetig weiter sinken, zumindest unter der optimistischen Annahme, dass es nicht zu Notsituationen und einem Aussetzen der Regelgrenze kommen sollte.

Zwar lässt sich aus ökonomischer Sicht keine optimale Schuldenstandquote bestimmen, gleichwohl ist es fraglich, ob ein kontinuierliches Absinken der Quote zielführend ist, wenn gleichzeitig öffentliche Investitionsbedarfe nicht gedeckt werden können und die Steuerbelastung stetig steigt oder zumindest auf im internationalen Vergleich nachteilig hohem Niveau verbleibt. Vor diesem Hintergrund sollte eine Fiskalregel keine starren Zielvorgaben für Quoten machen, sondern auf die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen abstellen.

Die Maastricht-Kriterien geben aus ökonomischer Sicht keine Anhaltspunkte für die optimale Schuldenhöhe, zumal sie nicht die Eigenarten einer Volkswirtschaft berücksichtigen. Von daher ist es zumindest kein ökonomisches Argument, eine Schuldenstandquote von 60 Prozent anzuvisieren. Auch eine Orientierung an einem gesamtstaatlichen Defizit von maximal 0,5 Prozent des BIP, wie es der EU-Fiskalpakt besagt, folgt keinen ökonomischen, sondern politischen Argumenten.

Die Erfahrung der vergangenen 15 Jahre gibt keine Hinweise darauf, dass die Bonität Deutschlands davon abhängig ist, ob die Schuldenstandquote eher Richtung 80 Prozent tendiert oder unter 60 Prozent liegt. Gleichwohl ist der Aspekt der Bonität und der Zugänglichkeit zu Finanzmitteln von hoher Relevanz und verdient noch einmal die Sinnhaftigkeit von Fiskalregeln. Dies gilt insbesondere für Deutschland im europäischen Kontext. Die gegenwärtigen Diskussionen um die Bonität Frankreichs sind ein warnendes Beispiel.

Mit Blick auf die langfristigen Wachstumsaussichten der deutschen Volkswirtschaft würde ein Grenzwert für die Nettokreditaufnahme von 1,8 Prozent des BIP aus heutiger Sicht eine konstante Schuldenstandquote sicherstellen (Beznoska/Hentze, 2023). Daraus lässt sich schlussfolgern, dass eine Erweiterung der strukturellen Verschuldungsgrenze auf 1,5 bis 2 Prozent des BIP aus fiskalischer Sicht zu vertreten wäre. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass eine höhere Neuverschuldung in Notsituationen die Bilanz verschlechtern

würde. Umgekehrt würden Phasen von hohen nominalen Wachstumsraten, das heißt also auch Jahre mit einer hohen Inflationsrate, die Bilanz verbessern.

Die Festlegung der Verschuldungsgrenze bleibt genau wie deren Aufteilung auf Bund und Länder eine Frage des politischen Ermessens. Belege dafür, dass die derzeitige Grenze von der Politik als zu restriktiv empfunden wird, sind sowohl die wachsenden Sondervermögen (Beispiel Bundeswehr) als auch der Versuch der Politik, Kreditmittel aus Notlagen in späteren normalen Wirtschaftsjahren zu nutzen (Beispiel Nachtragshaushalt des Bundes für das Jahr 2021, der mit dem Urteil des Bundesverfassungsgerichts vom 15. November 2023 annulliert wurde). Ein sehr moderater und mit den EU-Vorgaben übereinstimmender Ansatz wäre es, die Verschuldungsgrenze an den europäischen Fiskalpakt anzupassen, nach dem ein ausgeglichener Haushalt bei einem Staatsdefizit von 0,5 Prozent des BIP als erreicht erachtet wird, solange die Schuldenstandquote mehr als 60 Prozent des BIP beträgt. Dies würde den jährlichen Verschuldungsspielraum gesamtstaatlich um rund 6 Milliarden Euro erhöhen.

In diese Richtung argumentiert auch der Sachverständigenrat (2024), welcher dafür plädiert, die Obergrenze bei einem Schuldenstand zwischen 60 und 90 Prozent des BIP bei 0,5 Prozent festzuschreiben. Bei einer Schuldenstandquote unter 60 Prozent läge die Obergrenze – wiederum im Einklang mit dem Fiskalpakt – bei 1 Prozent. Übersteigt die Schuldenstandquote 90 Prozent, betrüge die Obergrenze weiterhin 0,35 Prozent. Mit Ausnahme der letztgenannten Obergrenze entspricht dies dem Vorschlag der Deutschen Bundesbank (2022).

2.2 Konjunkturkomponente

Die derzeitige Konjunkturkomponente hat den Zweck, Budgetplanung und Haushaltsvollzug bei vorübergehenden Konjunkturschwankungen zu stabilisieren (Boysen-Hogrefe/Hoffmann, 2023). Die Konjunkturbereinigung zu Artikel 115 (2) GG ist bundesgesetzlich geregelt und kann mit einfacher Mehrheit im Bundestag geändert werden. Dies erklärt nicht zuletzt die Bestrebungen in Teilen von Politik und Wissenschaft, bei einer Reform hier anzusetzen. Dabei ginge es um eine andere Definition der gesamtwirtschaftlichen Normallage sowie weiterer Parameter. Damit ließen sich möglicherweise mit einer Abweichung von der Normallage zusätzliche Spielräume mobilisieren. Schuster et al. (2021) beziffern den Spielraum für das Jahr 2023 zum Beispiel auf rund 15 bis 20 Milliarden Euro. Eine zentrale Anforderung an die Konjunkturkomponente lautet jedoch, dass sie im Auf- und Abschwung symmetrisch wirken muss. Dies bedeutet, dass in Boomphasen entsprechende Überschüsse erzielt werden müssen. Grundsätzlich kann eine Überarbeitung der Regelungen zur Konjunkturkomponente einschließlich deren Berechnungsgrundlagen ein sachgerechter Ansatz sein. Allerdings sollte es bei einer Reform der Schuldenbremse nicht nur um konjunkturelle Aspekte gehen, vielmehr sollten strukturelle und wachstumspolitische Herausforderungen im Fokus stehen, die wiederum eine Überarbeitung der allgemeinen Fiskalregel bedürfen.

2.3 Finanzielle Transaktionen

Ein weiterer relevanter technischer Aspekt der Schuldenbremse ist, dass sogenannte finanzielle Transaktionen von der Verschuldungsgrenze ausgenommen sind. Hintergrund dafür ist, dass es sich bei einer finanziellen Transaktion um einen Vermögenstausch handelt, der den Staat per Saldo weder besser noch schlechter stellt. In der Praxis führt diese aus theoretischer Sicht nachvollziehbare Regel zu diskussionswürdigen Entwicklungen. Auf der einen Seite ist es der Politik dadurch nicht möglich, durch die Veräußerung von strategisch nicht bedeutsamen Beteiligungen an Privatunternehmen, zum Beispiel Aktien der Deutschen Post oder

der Deutschen Telekom, einen größeren Haushaltsspielraum zu erreichen. Gleichzeitig werden jedoch so offenbar politische Vorhaben priorisiert, die als finanzielle Transaktion gewertet werden. Dazu zählt aktuell zum Beispiel das sogenannte Generationenkapital, dass die Beitragsentwicklung der Gesetzlichen Rentenversicherung dämpfen soll. Dem Bund ist es möglich, Aktien in im Grunde beliebiger Höhe als Vermögenstausch zu erwerben. Die zu erwarteten Renditen sollen dann zur Beitragsdämpfung eingesetzt werden. Den benötigten Krediten stehen Vermögenswerte in Form von Unternehmensbeteiligungen gegenüber. Jenseits einer Bewertung des Vorhabens Generationenkapital lässt sich festhalten, dass die Regelung politische Entscheidungen verzerren kann.

2.4 Aussetzen der Verschuldungsgrenze in Notsituationen

Das Aussetzen der Regelverschuldungsgrenze in Notsituationen ist ein wichtiger Bestandteil der Schuldenbremse. Dies haben nicht zuletzt die Corona-Pandemie und der Krieg in der Ukraine gezeigt – zwischen 2019 und 2022 stieg der Schuldenstand des Bundes um mehr als ein Drittel. Gleichwohl kann die Frage gestellt werden, ob das Fehlen jeder Grenze selbst in Notsituationen zielführend ist. Denn grundsätzlich führt diese Regelung zu Ausweichreaktionen der Politik, wie der Nachtragshaushalt des Bundes für das Jahr 2021 gezeigt hat. Der Bund hat bewusst mehr Kredite neu aufgenommen als für das Notjahr 2021 benötigt wurden, um die Mittel später einzusetzen, wenn der reguläre Grenzwert wieder gilt. Allerdings hat das Bundesverfassungsgericht mit dem Verweis auf die Bedeutung von Jährlichkeit und Jährigkeit diesem Vorgehen enge Grenzen gesetzt, so dass derartige Ausweichreaktionen in der Zukunft kaum zu erwarten sind.

Zudem führt eine starke Nutzung der Nettokreditaufnahme in Notjahren dazu, dass sich künftige Haushaltsspielräume verengen. Dies liegt an der Tilgungsverpflichtung der Notkredite. Konkret bedeutet die Tilgungsverpflichtung der pandemiebedingten Kredite, dass der strukturelle Verschuldungsspielraum in den Jahren ab 2028 von der Tilgung in Anspruch genommen wird. Per saldo gibt es dadurch faktisch keinen strukturellen Verschuldungsspielraum. Es ist vor diesem Hintergrund zu diskutieren, warum die notlagenbedingten Kredite explizit getilgt werden müssen und nicht – wie die übrigen Kredite auch – über Wachstum finanziert werden können. Dies gilt umso mehr, da auch ohne Tilgung die Schuldenstandquote fallen würde. Politökonomisch ist es zudem kritisch, wenn die Tilgungsverpflichtung erst in einer kommenden Legislaturperiode einsetzt, womit die aktuelle Regierung die Spielräume einer Folgeregierung einschränkt.

Ein weiterer wichtiger Punkt ist die Rückkehr aus einer Notsituation in die Normalität. Ohne einen ausreichend großzügigen Anpassungspfad kann es die Politik überfordern, den Haushalt nach einer Notsituation wieder im Rahmen der allgemeinen Grenze für die Nettokreditaufnahme aufzustellen. Dies hat das Jahr 2023 gezeigt, als es der Politik schwerfiel, nach dem Notjahr 2022 wieder die reguläre Verschuldungsgrenze einzuhalten. Denkbar wäre eine schrittweise Annäherung an den regulären Grenzwert, um Verwerfungen zu vermeiden. Solche Übergangslösungen sind in jedem Fall ratsam, da ansonsten Notfallkredite zwar in der Notlage helfen, die gesamtwirtschaftliche Lage zu stabilisieren, danach aber Gefahr laufen, über die Tilgung solche Schäden selbst zu begründen.

2.5 Sondervermögen

Die strikte Schuldenbremse hat dazu geführt, dass die Politik vielfach in Sondervermögen ausgewichen ist, um öffentliche Ausgaben mit Schulden finanzieren zu können. Das Sondervermögen Bundeswehr mit einem Volumen von 100 Milliarden Euro ist hierfür ein prominentes Beispiel, ebenso der Klima- und Transformationsfonds. In der öffentlichen Debatte werden gegenwärtig zahlreiche weitere Sondervermögen

vorgeschlagen, etwa für Inneres oder Bildung. Gelegentlich wird behauptet, dass Sondervermögen – neben dem politischen Vorteil des Verschleierns der Schuldenaufnahme – einen weiteren Vorteil böten: Sie sind als mehrjähriges Instrument angelegt, wodurch sich Vorteile wie beispielsweise erhöhte Planungssicherheit bei längerfristigen Projekten wie im Bereich Infrastruktur ergäben. Unabhängig von der Stichhaltigkeit dieses Arguments ergibt sich damit bereits ihr begrenzter Einsatzraum. Der übermäßige Einsatz schwächt indes den Kernhaushalt und widerstrebt somit mehreren Haushaltsgrundsätzen wie der Vollständigkeit und der Einheit des Haushaltsplans (Bundesrechnungshof, 2023). Hierin liegt, neben der Intransparenz der Schuldenaufnahme, ihr großer Nachteil. Eine Reform der Fiskalregeln sollte daher auch darauf abzielen, den Gebrauch von Sondervermögen zu beschränken. Eine systematische Begründung liegt in der Nachfinanzierung jahrelanger Unterlassungen, wie bei der Verteidigung; 100 oder mehr Milliarden Euro können in keinem jährlichen Steuerhaushalt abgebildet werden. Analog kann für die Infrastruktur angesichts ebenfalls jahrelanger Unterfinanzierung argumentiert werden, aber auch für die Bewältigung der Transformation (Hüther, 2024).

2.6 Zwischenfazit

Nachdem das Bundesverfassungsgericht die Nutzung von Sondervermögen stark eingeschränkt hat, bleibt eine Überarbeitung der technischen Aspekte ein wichtiges Projekt. Gleichwohl sollte der Kern der Schuldenbremse, also die allgemeine Verschuldungsregel und die Frage, wie diese ausgestaltet werden kann, um die beschriebenen Investitionsanforderungen sowie steuerpolitische Impulse zu ermöglichen, ohne jedoch die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen zu gefährden, im Fokus stehen. Im Folgenden werden drei Reformoptionen einer Fiskalregel beleuchtet: Zunächst wird in Modell 1 die Idee einer Investitionsklausel dargelegt. Modell 2 befasst sich mit einer dynamischen Anpassung der Verschuldungsgrenze je nach wirtschaftlichen und finanziellen Rahmenbedingungen. In Modell 3 erfolgt ein Wechsel hin zu einer Ausgabenregel, die nicht explizit auf die Höhe der Nettokreditaufnahme abstellt und gleichzeitig Spielraum auf der Einnahmenseite, das heißt für diskretionäre Steuerreformen, bietet.

3 Reformoption 1: Nettoinvestitionsregel

Die goldene Regel, welche die Verschuldungsoptionen des Bundes seit dem Jahr 1969 definierte, erlaubte eine Kreditaufnahme für Investitionen. Dieser Spielraum war unbegrenzt und insofern weit gefasst, als dass nicht nur Erweiterungsinvestitionen, sondern auch Ersatz- und Instandhaltungsinvestitionen über Schulden finanziert werden konnten. Eine Rückkehr zu dieser Form der goldenen Regel mit Bruttoinvestitionen wird gegenwärtig kaum in Erwägung gezogen. Vielmehr wird eine Form der goldenen Regel diskutiert, welche die Kreditaufnahme auf den Zuwachs des Kapitalstocks, also die Nettoinvestitionen beschränkt. Eine solche Schuldenregel hatte der Sachverständigenrat bereits angeregt, bevor die gegenwärtige Regelung umgesetzt wurde (Sachverständigenrat, 2007, Ziffern 119 ff.). Der Wissenschaftliche Beirat beim BMWK hat sie jüngst als „goldene Regel plus“ wieder aufgegriffen (Wissenschaftlicher Beirat beim BMWK, 2023). Die Möglichkeiten zur Verschuldung darauf zu beschränken, den Kapitalstock zu erweitern, lässt sich insofern begründen, als dass die kommenden Generationen von diesen Erweiterungsinvestitionen profitieren. Die Abnutzungen am Kapitalstock (Abschreibungen), die von der gegenwärtigen Generation verursacht werden, sind demgegenüber auch von der gegenwärtigen Generation durch Ersatz- und Instandhaltungsinvestitionen zu finanzieren. Insofern folgt die Argumentation Überlegungen zur intergenerativen Verteilung und dem Äquivalenzprinzip der Besteuerung. Definitionsgemäß geht mit einer Nettoinvestitionsregel eine Bindung der Schuldenaufnahme an Nettoinvestitionen einher. Die Schuldenfinanzierung von sonstigen Ausgaben ist demgegenüber ebenso ausgeschlossen wie jene von Steuersenkungen, das heißt, die strukturelle Nettokreditaufnahme

von 0,35 Prozent des BIP entfällt. Dies ist Grundlage der folgenden Modellierung. Denkbar wäre es aber auch, die bestehenden Grenzwerte der Schuldenbremse beizubehalten und zusätzlich Nettoinvestitionen von der Verschuldungsgrenze auszunehmen, wie es der Wissenschaftliche Beirat des BMWK empfiehlt.

3.1 Definition des Investitionsbegriffs

Bei der goldenen Regel stellt sich die Gretchenfrage, wie der Gesetzgeber den Investitionsbegriff definieren soll. In den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) gelten produzierte Vermögensgüter als Anlageinvestitionen, wenn sie länger als ein Jahr im Produktionsprozess kontinuierlich oder wiederholt eingesetzt werden. Bei Investitionen im ökonomischen Sinne handelt es sich also um die Anlage von Kapital in Sachwerte, die versprechen, langfristig von Nutzen zu sein (vgl. Brümmerhoff/Grömling, 2014; Lenk et al., 2016, 4; Statistisches Bundesamt, 2020; Beznoska et al., 2021b). Die Bruttoinvestitionen setzen sich hierbei aus Bruttoanlageinvestitionen und Vorratsveränderungen zusammen. Die Bruttoanlageinvestitionen wiederum können in physische Güter (zum Beispiel Ausrüstungen oder Bauten) und immaterielle Güter unterteilt werden (zum Beispiel Software oder Urheberrechte). Ferner ist die Rolle der Abschreibungen zu diskutieren. Abschreibungen können zwar kalkulatorisch die Wertminderung der Anlagen abschätzen, bilden aber nicht die tatsächlichen Produktivitäts- und Effizienzverluste ab (Dorn et al., 2018). Anders gesagt: Sie stellen in den VGR den Wertverlust einer bestimmten Anlage infolge der Nutzung dar, aber nicht den tatsächlichen Verschleiß im Produktionsprozess (Grömling et al., 2019). Darüber hinaus drücken Abschreibungen wegen der Vergangenheitsbezogenheit nicht zwangsläufig den tatsächlichen Ersatzaufwand aus. Ob die Nettoinvestitionen als Differenz aus Bruttoinvestitionen und Abschreibungen eine geeignete Größe sind, um die Entwicklung des Kapitalstocks zu beschreiben, wird hinterfragt (Grömling et al., 2019).

Unabhängig von der Frage, ob die Nettoinvestitionen oder eine verwandte Größe herangezogen würden, ist es politökonomisch wahrscheinlich, dass in der Praxis der Investitionsbegriff gedehnt werden würde. Der Bau einer funktionslosen Straßenbrücke ohne Straßenanschluss ist im Sinne der VGR eine Investition. Der Großteil der Bildungsausgaben zählt hingegen nicht zu den Investitionen, da es sich im Wesentlichen um Lehrergehälter und -bezüge handelt, also um Konsumausgaben. Dem Investitionsbegriff der VGR ist folglich im Rahmen der Schuldenregel keine lange politische Zukunft zuzutrauen. Ökonomisch ist es ohnehin sinnvoller, zwischen zukunfts wirksamen und gegenwartsbezogenen Ausgaben zu unterscheiden. Hier ergeben sich jedoch, je nach politischer Ausrichtung, große Auslegungsspielräume. Politiker schrecken schließlich nicht davor zurück, sogar Sozialausgaben als investiv zu deklarieren („Investitionen in die soziale Stabilität“). Mitunter wird vorgeschlagen, die Auslegung des Investitionsbegriffs von einem unabhängigen Fachgremium überwachen zu lassen (Wissenschaftlicher Beirat beim BMWK, 2023). Die Unabhängigkeit ist indes von vornherein zu hinterfragen, da auch über die Besetzung eines solchen Gremiums politisch entschieden werden muss. Das grundlegende Problem wird folglich nur auf eine andere Ebene verschoben, nicht aber gelöst.

3.2 Modellierung der modifizierten Schuldenregel

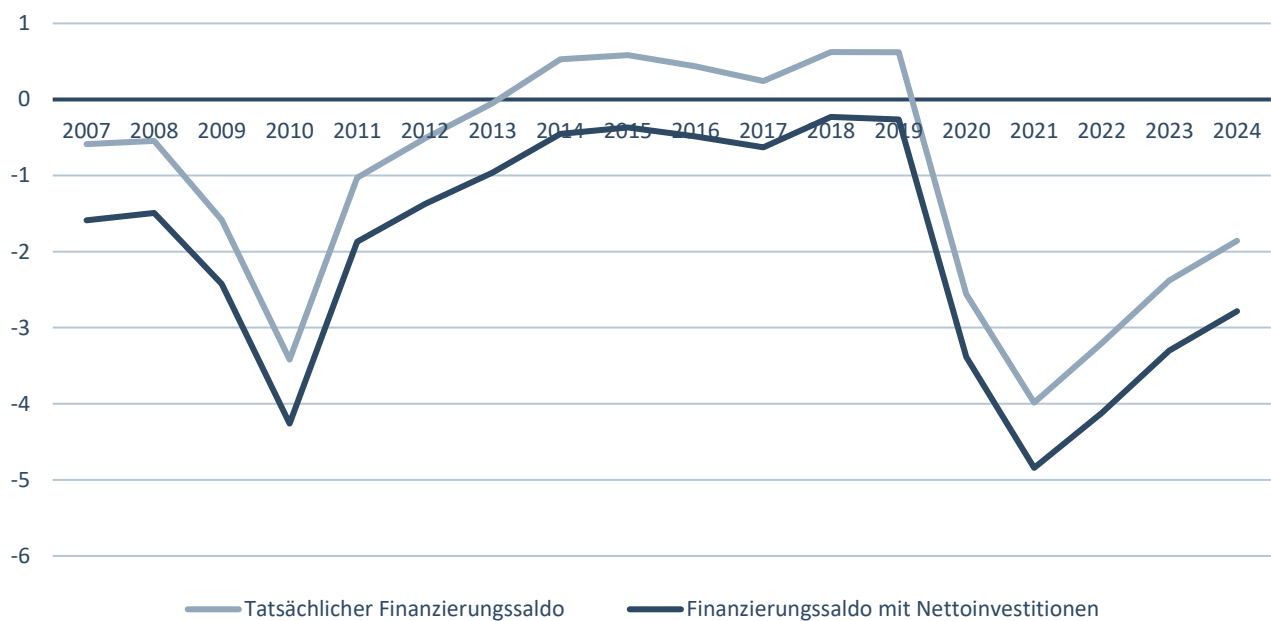
Im Folgenden soll untersucht werden, welcher Spielraum sich für Nettoinvestitionen ergibt und wie sich die Verschuldung des Bundes entwickelt hätte, wenn Nettoinvestitionen in der Vergangenheit von der Schuldenbremse ausgenommen gewesen wären. Da unklar ist, in welchem Umfang Nettoinvestitionen getätigt worden wären, wird angenommen, dass die Nettoinvestitionen stets 1 Prozent des BIP betragen hätten. Eine solche Obergrenze ließe sich auch optional einrichten, wenn der Gesetzgeber die Schuldenregel überarbeitet. Der Spielraum für Nettoinvestitionen entspräche dann einem Volumen von derzeit etwa 40 Milliarden Euro pro Jahr. Dies kommt dem Finanzbedarf nahe, der in einer Studie des Instituts der deutschen Wirtschaft und

dem Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) formuliert wurde (Bardt et al., 2019). In der Modellierung wird vereinfachend angenommen, dass die Ausnutzung des höheren Verschuldungsspielraums weder das BIP erhöht noch mit einer höheren Zinsbelastung einhergeht.

Abbildung 3-1 zeigt den tatsächlichen Finanzierungssaldo des Bundes (in Prozent des BIP) seit dem Jahr 2007 sowie den resultierenden fiktiven Finanzierungssaldo unter der Prämisse von jährlichen Nettoinvestitionen im Umfang von 1 Prozent des BIP. Der Abstand zwischen beiden Linien liegt durchweg nahe eins. Ursächlich hierfür ist, dass der Bund im betrachteten Zeitraum kaum Nettoinvestitionen getätigt hat. Sie lagen im Schnitt bei lediglich etwa 0,1 Prozent des BIP. Auch wenn sich der Anteil der Nettoinvestitionen am BIP – ungeachtet der Einführung der Schuldenbremse – im Trend zunehmend erhöht hat, belegen die Werte deutlich die Schwäche der öffentlichen Investitionen. Würde der Bund die Möglichkeit nutzen, den hier angesetzten Verschuldungsspielraum in Anspruch zu nehmen, käme dies folglich einer Verzehnfachung der Nettoinvestitionen des Bundes gleich. Abbildung 3-2 illustriert, welchen Anteil der Bund am fiktiven Spielraum in Höhe von 1 Prozent des BIP seit 2007 ausgenutzt hat. Im Jahr 2007 waren die Nettoinvestitionen sogar negativ. Immerhin sind sie seit 2008 durchweg positiv. Ein weiterer Aufwärtstrend ist indes nicht erkennbar.

Abbildung 3-1: Fiktiver Finanzierungssaldo im Vergleich zum tatsächlichen Finanzierungssaldo (Bund)

In Prozent des BIP

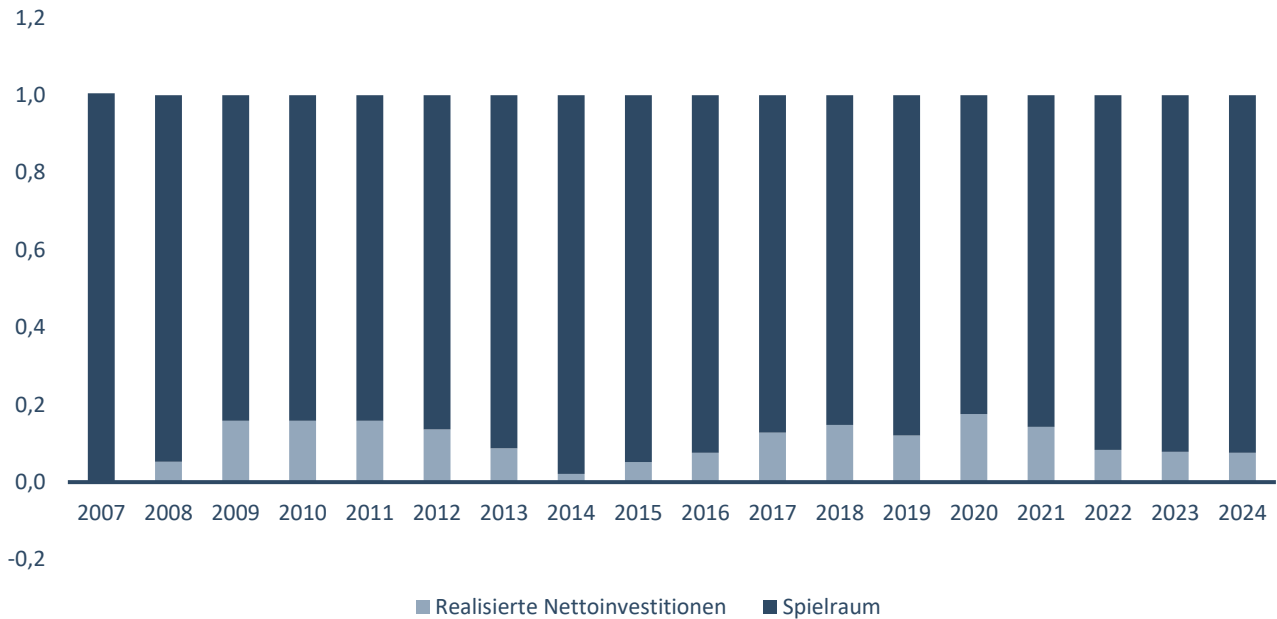


Anmerkung: Werte für 2023 und 2024 sind geschätzt.

Quellen: Statistisches Bundesamt, 2023; Institut der deutschen Wirtschaft

Abbildung 3-2: Realisierte Nettoinvestitionen des Bundes und fiktiver Verschuldungsspielraum

In Prozent des BIP



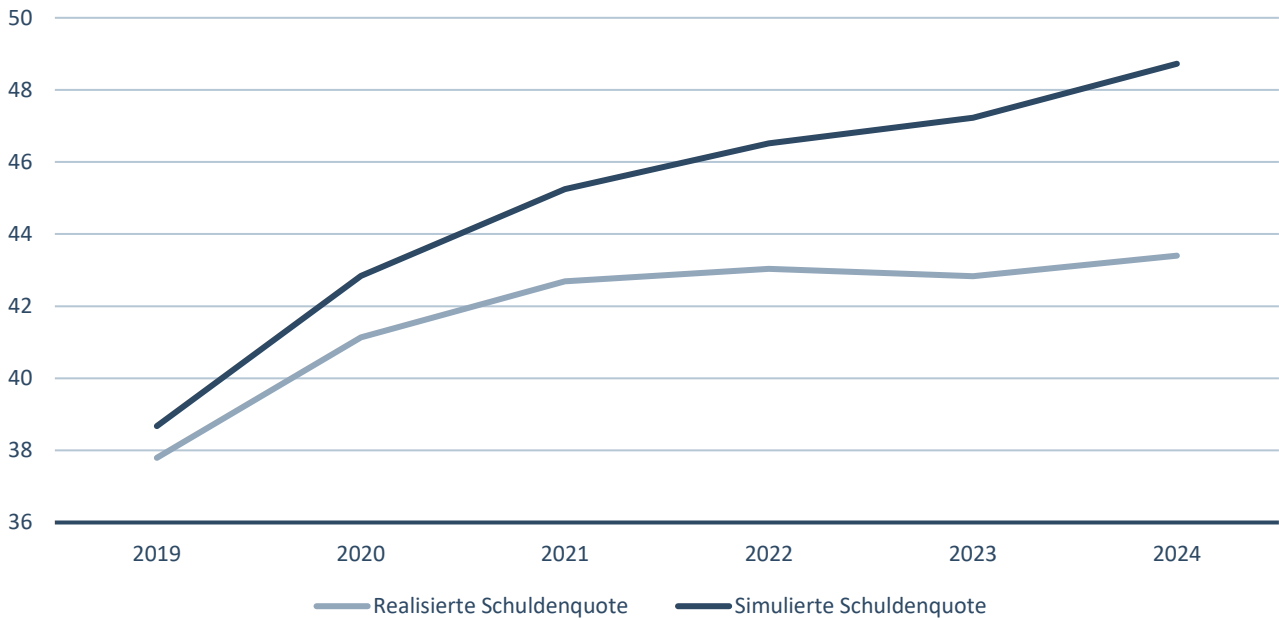
Anmerkung: Werte für 2023 und 2024 sind geschätzt.

Quellen: Statistisches Bundesamt, 2023; Institut der deutschen Wirtschaft

In Abbildung 3-3 wird angenommen, dass der Bund seit dem Jahr 2019 den fiktiven Spielraum für Nettoinvestitionen in Höhe von 1 Prozent des BIP genutzt hätte. Gezeigt wird die tatsächlich realisierte (oder prognostizierte) Entwicklung der Bundesschulden in Relation zum BIP im Vergleich zu der genannten fiktiven Entwicklung. Im Jahr 2019 liegen die Werte mit ungefähr 38 Prozent noch nah beieinander. Bis ins Jahr 2024 ergäbe sich indes ein deutlicher Unterschied von 5,3 Prozentpunkten. Der realisierte Wert dürfte im Jahr 2024 etwa 43,4 Prozent betragen, gegenüber 48,7 Prozent in der fiktiven Entwicklung. Noch deutlich konturierter dürfte sich das Problem zeigen, wenn man die Länderhaushalte berücksichtigt, die ebenfalls einen wichtigen Beitrag zu den öffentlichen Investitionen leisten (sollten), nicht zuletzt auch mit Blick auf die Verantwortung der Länder für die kommunale Finanzausstattung.

Abbildung 3-3: Fiktive Schuldenstandquote des Bundes bei Ausreizung des Verschuldungsspielraums der Schuldenregel in der Krise

In Prozent des BIP



Anmerkung: Werte für 2023 und 2024 sind geschätzt. Die realisierte Schuldenquote des Bundes ergibt sich aus der Summe der Defizite (inkl. Sondervermögen nach Maastricht-Abgrenzung). Die tatsächliche Schuldenstandquote des Bundes lag im Jahr 2022 bei 45,8 Prozent. Grund für den höheren Schuldenstand ist defizitneutrale Verschuldung (zum Beispiel bei Unternehmensbeteiligungen).

Quellen: Statistisches Bundesamt, 2023; Institut der deutschen Wirtschaft

3.3 Weitere politökonomische Aspekte

Zu beachten ist, dass der Begriff der Nettoinvestitionen stets auf das Aggregat abstellt. Demnach ist sicherzustellen, dass die gesamten Bruttoinvestitionen des Bundes höher sind als die aggregierten Abschreibungen. So kann es sich ergeben, dass die zusätzlichen Finanzierungsspielräume im Gefolge einer solchen Reform effektiv für Instandhaltungsinvestitionen genutzt werden. Betrachtet sei die Situation, in der die Nettoinvestitionen im Autobahnbau negativ sind, weil das bestehende Autobahnnetz verrottet und nur wenige neue Autobahnen errichtet werden. Erhöht der Bund nun die Instandhaltungsinvestitionen so weit, dass die Nettoinvestitionen positiv werden, dürfte er sich im Umfang der Nettoinvestitionen verschulden, auch wenn neue Autobahnen nur in gleichem Umfang wie zuvor gebaut würden. Im Rahmen der bestehenden Schuldenbremse gäbe es diese Möglichkeit zur Verschuldung offenkundig nicht. In diesem Sinne kann eine Öffnung der Schuldenregel für Nettoinvestitionen dazu führen, dass der bestehende Kapitalstock erneuert und nicht erweitert wird. Wachstumspolitisch wäre dies gleichwohl wünschenswert, weil damit die Voraussetzungen für eine Erweiterung erst wieder entstehen. Insofern kann man diese Option als Übergangsphänomen qualifizieren.

Problematischer wird es, wenn ein gewisses Nettoinvestitionsniveau, das bis dato aus laufenden Einnahmen finanziert wurde, zukünftig über Kredite finanziert wird und die freigewordenen Mittel dann für gegenwartsbezogene Aufgaben genutzt würden. Der Bund hat zuletzt (im Jahr 2022) Nettoinvestitionen in Höhe von 3,2 Milliarden Euro getätigt. Wird die Möglichkeit eingeräumt, Nettoinvestitionen über Kredite zu finanzieren,

ren, könnte der Bund folglich die Nettoinvestitionen konstant bei 3,2 Milliarden Euro halten und auf Kredit finanzieren. Im Haushalt ergäbe sich somit ein Spielraum, beliebige Ausgaben um 3,2 Milliarden Euro zu erhöhen. Die Lockerung der Schuldenbremse hätte dann keinen Effekt auf die Höhe der Investitionen, sondern würde vielmehr zusätzliche Sozialausgaben ermöglichen. Angesichts der Alterung der Gesellschaft dürfte der Druck über die Sozialausgaben dann gleichwohl neue Leistungen verhindern, dies gilt umso mehr, wenn ab 2027 aus dem laufenden Haushalt mindestens 2 Prozent des nominalen BIP für Verteidigung aufzuwenden sind.

Spiegelbildlich ergäben sich zunächst keine neuen Spielräume für Investitionen, wenn die Nettoinvestitionen deutlich negativ wären. Abschreibungen müssen im Kernhaushalt ohne Kredit finanziert werden. Wenn es nicht gelingt, die Nettoinvestitionen durch das Priorisieren von Ausgaben oder das Erhöhen von Einnahmen Richtung null zu bringen, eröffnet die diskutierte Reform der Schuldenregel keine neuen Spielräume. Solange die Nettoinvestitionen negativ sind, dürfen keine Kredite für Investitionen aufgenommen werden. Aufgrund der zuletzt positiven Nettoinvestitionen des Bundes ist dieser Sachverhalt indes aktuell nicht relevant. Sollte eine entsprechende Reform der Schuldenregel auch die Länderhaushalte in den Blick nehmen, könnte sich dieses Problem jedoch in einigen Fällen ergeben. Länder, die ihre Abschreibungen aus den laufenden Einnahmen finanzieren können, dürfen kreditfinanziert neue Infrastruktur errichten. Länder, die daran scheitern ihren Kapitalstock instand zu halten, dürften dies hingegen nicht.

Wäre es eine Alternative, wenn eine neue Schuldenregel nicht die aggregierten Bruttoinvestitionen und die aggregierten Abschreibungen in den Blick nähme, sondern die Möglichkeit zur Kreditaufnahme an einzelne Projekte im Sinne von Erweiterungsinvestitionen binden würde? Eine neue Eisenbahntrasse könnte dann auf Kredit finanziert werden, ungeachtet dessen, ob im Aggregat positive oder negative Nettoinvestitionen vorliegen. Die Eisenbahn ist ein gutes Beispiel, um zu zeigen, dass dies kaum funktionieren kann. Bis dato ist die Deutsche Bahn in der Pflicht, Instandhaltungen am Schienennetz aus eigener Tasche zu finanzieren. Ersatzneubauten finanziert hingegen der Bund. Solch ein adverser Anreiz kann nun auch im Rahmen einer neuen Schuldenregel entstehen. Kann eine neue Eisenbahntrasse auf Kredit finanziert werden, nicht jedoch die Instandhaltung einer bestehenden Trasse, besteht der Anreiz, die neue Eisenbahntrasse als Erweiterungsinvestition zu deklarieren und die bestehende Trasse kurz nach Fertigstellung der neuen Trasse stillzulegen. Die Schuldenregel wäre ausgehebelt.

Eine weitere Problematik ergibt sich durch die Abweichungen von Soll- und Ist-Investitionen. Die Haushaltspläne des Bundes sollten eine Nettokreditaufnahme maximal in Höhe der Nettoinvestitionen vorsehen. Indes kann die Höhe der Nettoinvestitionen immer nur ex post genau festgestellt werden. Mitunter zeigen sich deutliche Abweichungen zwischen Haushaltsplanung und Haushaltsvollzug (vbw, 2022). Sind die Nettoinvestitionen hinter der Nettokreditaufnahme zurückgeblieben, ist der Fehlbetrag auf einem Kontrollkonto zu verzeichnen. In den darauffolgenden Jahren müssen dann die Nettoinvestitionen die Nettokreditaufnahme nach Maßgabe des Kontrollkontos übersteigen. Die Diskrepanz von Haushaltsplan und tatsächlichem Mittelabfluss ist grundsätzlich fragwürdig, da sie der Haushaltswahrheit entgegenwirkt (vgl. vbw, 2022). Das könnte dadurch adressiert werden, dass man für Investitionen umfassend und nicht nur selektiv eine Beschleunigung der Planungs- und Genehmigungsverfahren vorsieht.

4 Reformoption 2: Atmende Schuldenregel mit Stabilisierungsterm

4.1 Flexibilisierung und Berücksichtigung der Zinslast

Eine häufig geäußerte Kritik an der derzeitigen Form der Schuldenbremse ist, dass diese starr und nicht bedürfnisorientiert sei und außerdem nicht die tatsächliche Nachhaltigkeit der Verschuldung und die Belastung des Haushalts durch Zinsen berücksichtige. Außerdem kennt die derzeitige Regelung in Krisensituationen nur die vollständige Aufhebung der Verschuldungsgrenzen durch Erklärung der Notlage. Während der Corona-Pandemie hatte dies zur Folge, dass unbegrenzte Kreditermächtigungen erteilt wurden und kein Maß über den tatsächlichen Schuldenbedarf gehalten wurde. Nach der Normalisierung des konjunkturellen Umfelds ist in der derzeitigen Ausgestaltung der Schuldenbremse keine Übergangsphase vorgesehen. Die stark erhöhten Ausgaben in Folge der Pandemie-Bekämpfung und des Ukraine-Kriegs hätten also sofort zurückgefahren werden müssen, was in der Realität in vielen Ausgabenprogrammen nicht möglich ist. Beispielsweise lassen sich Verträge, die der Staat eingeht, ob Arbeitsverträge oder Lieferantenverträge, nicht immer ex ante exakt bis zum Auslaufen der Notlage datieren (dessen Datum bei Beginn der Notlage auch nicht bekannt ist). In diesem Fall bleibt der Bundesregierung nichts anderes übrig, als erneut die Notlage, wie auch immer begründet, zu erklären, Steuern zu erhöhen, andere Ausgaben nur aus diesem Grund zu kürzen oder die Schuldenbremse zu umgehen. Die Ampelregierung hatte für das Jahr 2023 den letzteren Weg gewählt. Sie stattete Sondervermögen in Zeiten der Notlage großzügig mit Kreditermächtigungen aus, um nach dem Auslaufen der Notlage nicht an die engen Grenzen der Schuldenbremse zu stoßen. Diese Vorgehensweise hat das Bundesverfassungsgericht in seinem Urteil vom 15. November 2023 für verfassungswidrig erklärt (BVerfG, 2023). Die fehlende Übergangsphase nach einer Notlage bei der derzeitigen Schuldenbremse wird auch von starken Verfechtern der Schuldenbremse moniert (vgl. Boysen-Hogrefe/Kooths, 2023; siehe auch Sachverständigenrat, 2024; Gemeinschaftsdiagnose, 2024).

Eine Reform der Schuldenbremse sollte also mehr Flexibilität vorsehen und den Vorteil bieten, dass sie bei einer Notlage nicht ausgesetzt werden muss. Außerdem sollten die Ausgaben aller Sondervermögen miteinbezogen werden, um Buchungstricks und Intransparenz der Ausgaben vorzubeugen. Um Notlagen im Rahmen der Regel zu bewältigen, sollte die Schuldenobergrenze stärker auf einen negativen BIP-Schock reagieren können, um Haushaltsspielräume zu ermöglichen. Die derzeitige Konjunkturkomponente sieht dies nicht vor, sondern hat nur den Zweck, Budgetplanung und Haushaltsvollzug bei vorübergehenden Konjunkturschwankungen zu stabilisieren (Boysen-Hogrefe/Hoffmann, 2023). Eine Weiterentwicklung und gleichzeitige Vereinfachung der derzeitigen Konjunkturkomponente könnte vorsehen, dass die erwartete negative Abweichung des Wachstums von einer geschätzten Steady-State-Wachstumsrate sofort den Schuldenspielraum erhöht, und zwar signifikanter als die derzeitige Konjunkturkomponente, die damit obsolet werden würde. Bei einer positiven Abweichung des Wachstums vom langfristigen Pfad würde der Spielraum mit demselben Faktor reduziert werden, so dass der Konjunkturterm für sich neutral ist (zumindest in der Theorie). Nach dem Eintreten einer Notlage lässt sich eine grobe, aber fundierte Schätzung der Auswirkungen auf das BIP schnell umsetzen, die bei einer signifikanten Konjunkturkomponente sofort Handlungsspielraum ermöglichen sollte. Nach dem Auftreten der Corona-Pandemie schätzte der Sachverständigenrat bereits Ende März 2020 in einem Basisszenario einen Einbruch des realen BIP um knapp 3 Prozent für das Jahr 2020 (Sachverständigenrat, 2020). Ein Risikoszenario ergab einen Einbruch von 5,4 Prozent, während der tatsächliche Rückgang ex post bei 3,8 Prozent lag. Das Basisszenario (in dem auch eine staatliche Reaktion antizipiert war) wäre also bereits

ein sehr guter Schätzer für den BIP-Rückgang in dem Jahr gewesen. Ergänzt um einen leichten Risikoaufschlag wäre man sehr nah an die tatsächliche Entwicklung gekommen und somit auf der sicheren Seite für eine Schuldenbremsenauslegung gewesen. Die Abdeckung von Notlagen innerhalb der Schuldenbremse schließt mit ein, dass nach der Notlage ein machbarer Rückführungspfad für das Defizit aufgezeigt wird. Hierzu kann ein Autokorrelationsterm des Defizits in die Schuldenbremse eingefügt werden. Ein Aussetzen der Regel in und nach konjunkturellen Notlagen ist daher nicht mehr erforderlich.

Außerdem sollte die Belastung des Haushalts durch Zinsausgaben in einem Stabilisierungsterm in die Schuldenregel eingehen. Dieser begrenzt eine ausufernde Verschuldung, wenn in der jüngeren Vergangenheit ein hohes Defizit entstanden ist und/oder wenn sich die Zinsbedingungen für Staatsanleihen verschlechtert haben. Bei Verbesserung der Finanzierungsbedingungen kann dieser Term auch den Verschuldungsspielraum erhöhen, um Investitionen oder Steuersenkungen zu ermöglichen. Hier bietet sich als Indikator die Zins-Steuer-Quote an, die die Zinsausgaben des Bundes ins Verhältnis zu seinen Steuereinnahmen setzt. Unter dieser Schuldenregel führt eine Steuersenkung *ceteris paribus* dazu, dass sich in den Folgejahren der Verschuldungsspielraum reduziert und somit das unmittelbare Defizit durch die Steuersenkung wieder zurückgeführt wird.

Eine Formel zur Berechnung der Defizitobergrenze des Bundes würde abgeleitet aus den obigen Überlegungen folgende Form annehmen:

$$\tilde{d}_{t+1} = -0,5 - \alpha \cdot \max[\bar{g} - \hat{g}_{t+1}; 0] + \beta \cdot \min[d_t + 0,5; 0] + \gamma \cdot \Delta z_t$$

mit der Obergrenze für das Defizit im nächsten Jahr – in dieser Notation als Budgetsaldo \tilde{d}_{t+1} , dem realen Steady-State-BIP-Wachstum \bar{g} , dem geschätzten realen Wachstum im nächsten Jahr \hat{g}_{t+1} , der Defizitobergrenze in diesem Jahr als Budgetsaldo d_t und der Veränderung der Zins-Steuer-Quote vom letzten zu diesem Jahr Δz_t . Die Parameter α , β und γ sind dabei so zu kalibrieren, dass eine Balance zwischen den drei Termen entsteht. Die Konstante $-0,5$ bezieht sich auf die strukturelle Grundverschuldungsgrenze von 0,5 Prozent des BIP, wie auch bereits in Kapitel 2 motiviert. Parameter α bezieht sich also auf den Konjunkturterm, der Abweichung vom Steady-State-Wachstum. Parameter β ist Teil des Autokorrelationsterms (nur bezogen auf den die 0,5 Prozent strukturelle Verschuldung übersteigenden Teil des Defizits). Und Parameter γ gewichtet den Stabilisierungsterm, der die Veränderung der Zins-Steuer-Quote berücksichtigt.

4.2 Modellierung der modifizierten Schuldenregel

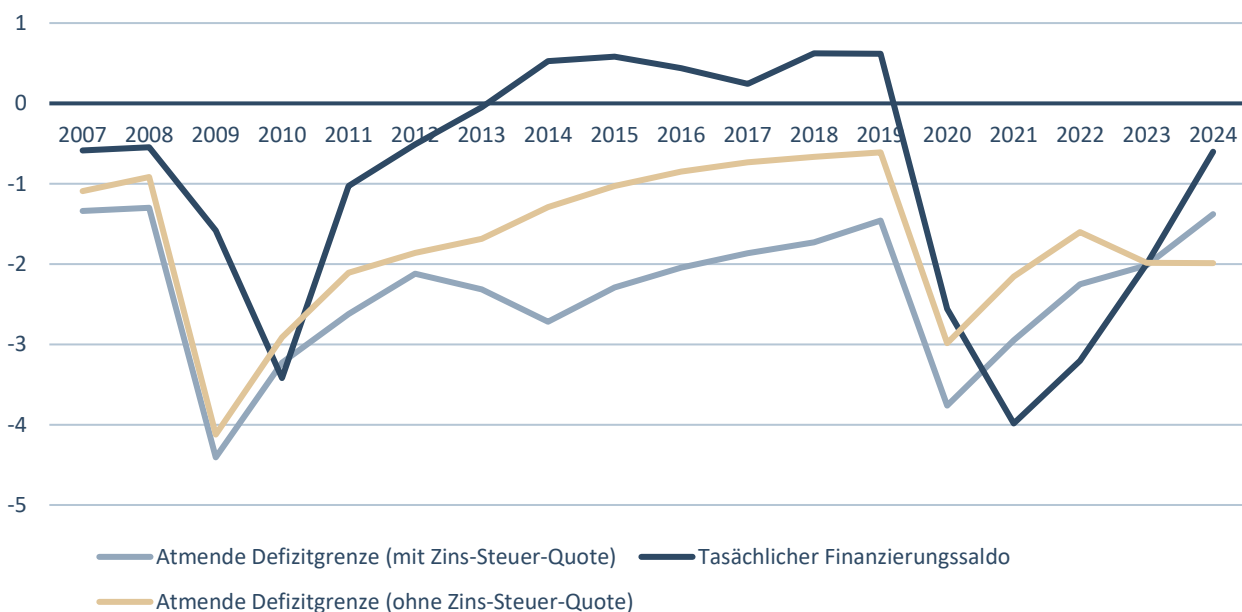
Um die Performance dieser Schuldenregel zu evaluieren, wird eine Simulation mit den beobachteten Werten für die reale BIP-Veränderung und die Zins-Steuer-Quote durchgeführt. Annahme ist hierbei, dass die sich ergebenden Schuldenobergrenzen weder das BIP noch die Zins-Steuer-Quote beeinflussen. Vor allem letztere Annahme einer exogenen Zins-Steuer-Quote ist restriktiv, da sich offensichtlich die ergebenden Defizitobergrenzen von den tatsächlich realisierten Defiziten unterscheiden werden. Allerdings ist ein alternativer Verlauf der Zins-Steuer-Quote schwer zu simulieren. Daher werden zum Vergleich die Schuldengrenzen ohne den Term der Zins-Steuer-Quote simuliert.

Das Startjahr für die Simulationen ist das Jahr 2006, um die strukturellen Auswirkungen der Wiedervereinigung und die hohen Defizite Anfang der 2000er Jahre als Startwerte außen vor zu lassen. Dennoch sind mit der Finanzkrise und der Corona-Pandemie zwei Notlagen in den Daten abgedeckt. Der Finanzierungssaldo

von Ländern und Kommunen wird ebenfalls als exogen betrachtet beim Vergleich mit den Ist-Werten. Als Parameterwerte werden $\alpha = 0,5$, $\beta = 0,666$ und $\gamma = 0,333$ angesetzt, sowie 1 Prozent für das reale Steady-State-Wachstum. Da sich der autoregressive Term der Schuldenregel immer auf die letzte Defizitgrenze bezieht und nicht auf das realisierte Defizit, ist für diese Simulation die Ausreizung der Defizitgrenze durch die Politik unerheblich. Die Ergebnisse für simulierte Werte des Defizits unter der Schuldenbremse und im Vergleich der Ist-Werte sind in Abbildung 4-1 zu sehen. Über die prognostizierte Abweichung des BIP vom Steady State hätte die Schuldenregel genügend Spielraum sowohl in der Finanzkrise als auch in der Coronapandemie ermöglicht, ohne dass sie hätte ausgesetzt werden müssen. Gleichzeitig hätte die Politik den Sondervermögen für die Zeit nach der Notlage nicht Kreditermächtigungen für zukünftige Perioden erteilen müssen, denn die Schuldenregel hätte automatisch einen Anpassungspfad für das Defizit zur „Normalsituation“ aufgezeigt. Auch begrenzt die Schuldenbremse in der Krise die maximale Neuverschuldung, so dass nicht „alles“ ohne Budgetrestriktion und Priorisierung finanziert werden kann und setzt Anreize für ein Frontloading der krisenbedingten Intervention. In den Jahren 2021 und 2022 wäre dann etwas weniger Spielraum gewesen als in den realisierten Zahlen. Für die Jahre 2013 bis 2016 hätte die Regel, die die Zins-Steuer-Quote miteinbezieht, trotz der überwundenen Finanzkrise einen Verschuldungsspielraum von über 2 Prozent erlaubt und somit eine Investitionsoffensive oder Steuersenkungen ermöglicht. Der Grund liegt in den rasant gesunkenen Zinsen in diesem Zeitraum. Die Kurve ohne Zins-Steuer-Quote schränkt hier den Verschuldungsspielraum schneller ein, da die sinkenden Zinsen keinen Einfluss haben. Möchte man bei einer sinkenden Zins-Steuer-Quote keinen zusätzlichen Verschuldungsspielraum erlauben, könnte man dies im Stabilisierungsterm berücksichtigen. Am aktuellen Rand sieht man den Effekt des Stabilisierungsterms bei einer steigenden Zins-Steuer-Quote. Die Defizitgrenze ab 2023 sinkt schneller als ohne den Term und führt das maximale Defizit Richtung 1 Prozent. Für das prognostizierte tatsächliche Defizit wird die Geltung der Schuldenbremse im Jahr 2024 angenommen. Dadurch sinkt das Defizit abrupt nach Beendigung der Notlage.

Abbildung 4-1: Simulierte Defizitgrenze im Vergleich zum tatsächlichen Finanzierungssaldo (Bund)

In Prozent des BIP



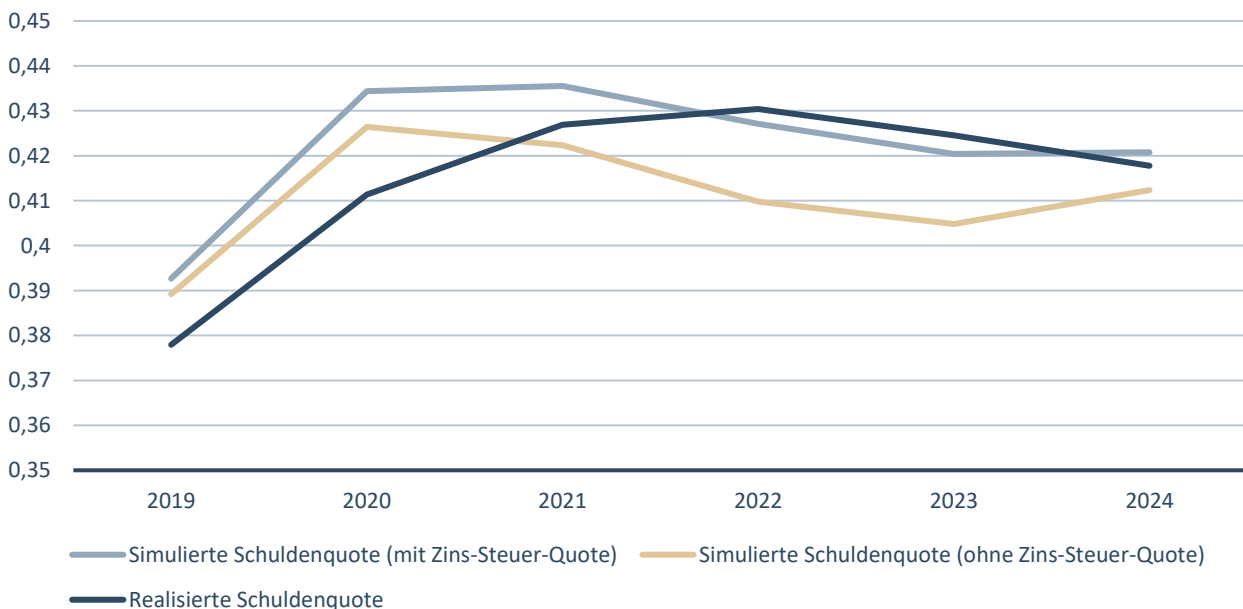
Anmerkungen: Werte für 2023 und 2024 sind geschätzt; exogene Zins-Steuer-Quote.

Quellen: Statistisches Bundesamt, 2023; Institut der deutschen Wirtschaft

Entscheidend für die Wirksamkeit der Schuldenregel ist, ob selbst bei vollständiger Ausreizung der Schuldenobergrenzen und trotz Krisen die Schuldenstandquote des Bundes langfristig stabilisiert wird. Dies stellt ein Extremszenario dar, denn in den Jahren 2013 bis 2019 wurde die Schuldengrenze von strukturell 0,35 Prozent des BIP bewusst nie genutzt. Auch eine höhere Schuldengrenze wird bei einer entsprechenden politischen Agenda nicht unbedingt ausgereizt werden. Für die Simulation wird daher angenommen, dass zu Beginn des Jahres 2019 die neue Schuldenregel eingeführt wurde. Die Auswirkungen einer Politik der maximal möglichen Verschuldung auf die Schuldenstandquote am Jahresende sind in Abbildung 4-2 simuliert und werden mit den Ist-Werten verglichen. Zur Vergleichbarkeit werden die Veränderungen der Schuldenstände für beide Zeitreihen anhand der Finanzierungssalden gebildet (in der Realität gibt es noch defizitneutrale Schuldenaufnahme, zum Beispiel, wenn der Staat Unternehmensanteile kauft). Die simulierte Schuldenstandquote steigt im Zuge der Corona-Krise und des Ukraine-Kriegs stärker als die tatsächliche, wird allerdings auch schneller und dann gleichmäßig wieder zurückgefahren. Im Ausblick wird durch den Stabilisierungsterm mit der Zins-Steuer-Quote garantiert, dass die Schuldenquote zurückgeführt wird. Bei der realisierten Verschuldung bleibt abzuwarten, ob diese wirklich so abrupt reduziert wird wie hier angenommen, wenn die Schuldenobergrenze der derzeitigen Schuldenbremse im Jahr 2024 wieder gilt. Anzumerken bleibt, dass die stabilisierte Schuldenstandquote des Bundes mathematisch bereits zu einer sinkenden gesamtstaatlichen Schuldenstandquote führt, insofern die Länder und die Kommunen einen ausgeglichenen Finanzierungssaldo aufweisen.

Abbildung 4-2: Simulierte Schuldenstandquote des Bundes bei Ausreizung des Verschuldungsspielraums der Schuldenregel in der Krise

Anteil am BIP



Anmerkungen: Werte für 2023 und 2024 sind geschätzt; exogene Zins-Steuer-Quote. Die realisierte Schuldenquote des Bundes ergibt sich aus der Summe der Defizite (inkl. Sondervermögen nach Maastricht-Abgrenzung). Die tatsächliche Schuldenstandquote des Bundes lag im Jahr 2022 bei 45,8 Prozent. Grund für den höheren Schuldenstand ist die defizitneutrale Verschuldung (zum Beispiel bei Unternehmensbeteiligungen).

Quellen: Statistisches Bundesamt, 2023; Institut der deutschen Wirtschaft

5 Reformoption 3: Ausgabenregel

5.1 Schweizer Schuldenbremse als Ausgangspunkt

Das Kernstück der Schweizer Schuldenbremse besteht aus einer Ausgabenregel, die besagt, dass die Ausgaben nicht die Einnahmen eines Haushaltsjahres übersteigen dürfen. Analog zur deutschen Schuldenbremse gibt es zudem einen konjunkturellen Faktor, damit ein Einnahmenrückgang im Abschwung nicht durch eine prozyklische Ausgabenpolitik verstärkt wird. Auch ein Aussetzen der Regel in Notsituationen ist vorgesehen. Der Schuldenstand spielt folglich bei der Schweizer Schuldenbremse keine explizite Rolle. Gleichwohl führt die Restriktion dazu, dass nur begrenzt und auch nur im Abschwung neue Schulden aufgenommen werden dürfen. Steuersenkungen müssen mit Ausgabensenkungen einhergehen, damit die Ausgabenregel nicht verletzt wird. Zusätzlicher Ausgabenspielraum kann über Steuererhöhungen geschaffen werden. In außergewöhnlichen und vom Bund nicht steuerbaren Situationen – beispielsweise schweren Rezessionen oder Naturkatastrophen – sind zusätzliche Ausgaben möglich, im Grunde analog zur Regelung in Deutschland.

Rückblickend wird auf Basis der tatsächlich erzielten Einnahmen sowie der angepassten Wirtschaftsprognosen die maximale Ausgabenhöhe ermittelt und mit den Ist-Werten verglichen. Differenzen werden auf einem Ausgleichskonto vermerkt. Wenn es zu Fehlbeträgen kommt, müssen sie in den Folgejahren ausgeglichen werden. Überschüsse werden derzeit dem Amortisationskonto gutgeschrieben. Das Amortisationskonto listet die außerordentlichen Einnahmen und Ausgaben auf. Auf der Einnahmenseite werden beispielsweise Dividenden von Staatsbeteiligungen verbucht, auf die Ausgabenseite kamen in den vergangenen Jahren Ausgaben im Zuge der Corona-Pandemie und des Kriegs in der Ukraine. Auch der Schweizer Bundesbahn (SBB) wurden auf diesem Wege in den vergangenen Jahren Mittel zur Verfügung gestellt. Laut einer Ergänzungsregel muss der Saldo innerhalb von sechs Jahren über den Haushalt kompensiert werden (Eidgenössische Finanzverwaltung, 2023).

5.2 Ableitung für die deutsche Diskussion

Die Schweizer Schuldenbremse wirkt aus der deutschen Perspektive sehr restriktiv und hat von 2003 bis 2019 zu einem effektiven Schuldenabbau geführt. Diskussionen über eine Lockerung der Regel gibt es vor diesem Hintergrund auch in der Schweiz (Avenir Suisse, 2023). Aufgrund unterschiedlicher Rahmenbedingungen mit Blick auf Größe und Struktur der Volkswirtschaft muss das Schweizer Konzept nicht zwingend als Vorbild für Deutschland dienen, gleichwohl lassen sich möglicherweise interessante Aspekte übernehmen.

Zunächst besteht der elementare Unterschied der Schweizer Schuldenbremse zum deutschen Pendant darin, dass unmittelbar nicht die Nettokreditaufnahme, sondern die Ausgaben begrenzt sind. Grundsätzlich dürfen die Ausgaben nur so hoch wie die Einnahmen sein. Für Deutschland wäre es eine Überlegung wert, den Grundgedanken zu übernehmen, die Restriktion jedoch abzumildern.

Ein Ansatz wäre es, dass die Ausgaben in Höhe der nominalen Wirtschaftskraft wachsen dürfen. Dies würde wie in der Schweiz einen Ausbau der Staatsquote verhindern, da Staatsausgaben und Wirtschaftskraft analog steigen würden. Gleichzeitig bestünden Möglichkeiten zur politischen Schwerpunktsetzung gerade in Zeiten der Transformation. Es ist offenkundig, dass in dem Fall die Politik den Ausgabenspielraum auch rein konsumtiv verwenden könnte. Anders als beim Schweizer Modell könnte gleichzeitig der unmittelbare Zusammenhang zwischen Einnahmen und Ausgaben aufgehoben werden. Ohne diskretionäre Eingriffe der Politik

entwickeln sich die Steuereinnahmen auf lange Sicht in etwa wie das nominale Wirtschaftswachstum. Abweichungen misst die Steuerelastizität, die in der Regel leicht größer als 1 ausfällt. Dies liegt beispielsweise aber auch daran, dass der Effekt der kalten Progression insbesondere bei der Einkommensteuer nicht automatisch korrigiert wird. Bei einer automatischen Tarifanpassung wäre die Elastizität geringer, so dass eine Steuerelastizität von 1 grob gerundet und für die Zwecke der grundsätzlichen Modellierung passt.

Denkbar wäre es dann, dass für die Einnahmen keine Beschränkungen gelten, um Steuerreformen zu ermöglichen. Es bliebe eine Frage politischer Verantwortung, ein angemessenes Steuerniveau (Steuerquote) auszutarieren. Gleichwohl könnten Grenzen eingezogen werden (= Vorgaben für die geplante Steuerquote auf Basis der aktuellen Wirtschaftsprognosen), damit die Einnahmen nicht (tagespolitisch gewollt) erodieren. Der zentrale Unterschied zur Schweizer Vorlage bestünde darin, dass Steuersenkungen nicht unmittelbar durch Ausgabenkürzungen gegenfinanziert werden müssten.

Eine Option wäre es, dass die zu erwartenden Mindereinnahmen einer Steuersenkung auf einem eigenen Ausgleichskonto erfasst werden. Über einen Zeitraum von zum Beispiel zehn Jahren müssten die Mindereinnahmen im Rahmen der regulären Ausgabenregel ausgeglichen werden. In der Praxis könnte ein Teil der zunächst auftretenden Mindereinnahmen mittels der in den Folgejahren steigenden Steuereinnahmen ausgeglichen werden. Der Selbstfinanzierungsgrad von Steuersenkungen wird empirisch auf etwa ein Drittel geschätzt (Sørensen, 2014). Die verbleibende Lücke müsste schrittweise mittels einer Haushaltskonsolidierung, das heißt einer Begrenzung des Ausgabenanstiegs, geschlossen werden. Der Zeitraum von beispielsweise zehn Jahren würde sicherstellen, dass übermäßige, möglicherweise wachstumsschädliche Kürzungen nicht notwendig wären. Gleichwohl bliebe der Druck der mittelfristigen Ausgabenkonsolidierung bestehen.

5.3 Modellierung der modifizierten Ausgabenregel für Deutschland

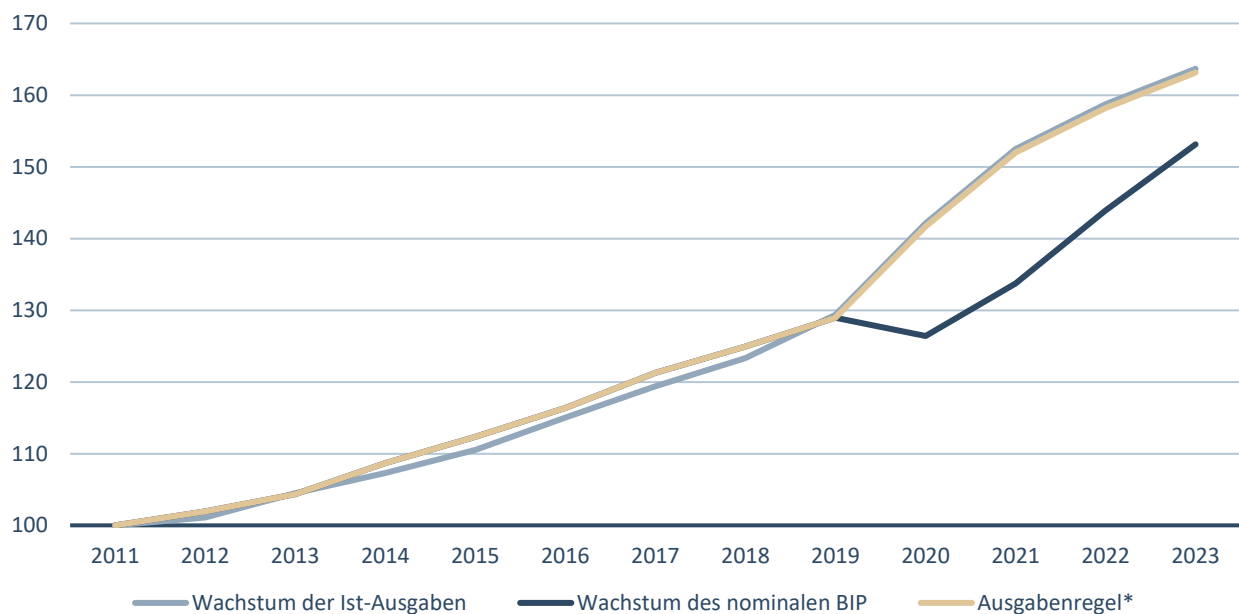
Eine für Deutschland modifizierte Ausgabenregel, nach der die Ausgaben mit dem nominalen BIP steigen dürfen, hätte im Zeitraum von 2011 bis 2019 zu vergleichbaren Ausgaben, sogar leicht höheren Ausgaben führen dürfen (Abbildung 5-1). Dabei sollte nicht vergessen werden, dass im vergangenen Jahrzehnt die geringen Zinsausgaben das tatsächliche Ausgabenwachstum gebremst haben. Ohne diesen Sondereffekt der außergewöhnlich niedrigen Zinsausgaben wäre die Differenz zwischen tatsächlichen und hypothetischen Werten geringer ausgefallen. Die Ausgabenregel hätte folglich nicht für Verwerfungen in die eine oder andere Richtung gesorgt. Gleichzeitig hätte die Ausgabenregel (nachfinanzierte) Steuerreformen erlaubt, das heißt die Steuerbelastung hätte gesenkt werden können, ohne dass gegen die Schuldenbremse verstoßen worden wäre. Über die Jahre wäre ein Teil der Senkung in Form von Mehreinnahmen an den Fiskus zurückgeflossen.

Im weiteren Verlauf wird in der kontrafaktischen Simulation unterstellt, dass in den Jahren 2020 bis 2022 ebenfalls eine Notsituation festgestellt wurde, so dass die Ausgabenregel außer Kraft gesetzt wurde. Die außerordentlichen Ausgaben, also die Ausgaben, die nicht strukturell oder konjunkturell begründet sind, müssten dann auf dem Amortisationskonto gebucht werden. Ob und inwieweit diese Mehrausgaben ausgeglichen werden müssen, wäre dann festzulegen. Die deutsche Regelung sieht derzeit vor, dass analog die auf eine Notsituation zurückzuführenden Kredite getilgt werden müssen. Dies engt den künftigen Haushaltsspielraum angesichts der ohnehin bereits restriktiven Verschuldungsgrenze stark ein (vgl. Kapitel 2). Eine Lockerung der Tilgungsverpflichtung oder gar ein Verzicht darauf wäre daher überlegenswert. Dies würde für die Mehrausgaben bei einer Ausgabenregel analog gelten.

Eine relevante Frage lautet in diesem Zusammenhang, wie es nach Ende einer Notsituation mit der Ausgabenregel weitergeht. Welches Niveau (tatsächliches oder hypothetisches Niveau auf Basis der nominalen Wachstumsrate) wird als Basis zur Berechnung der Ausgabenregel verwendet? Bei einer schwerwiegenden Notsituation wären die Differenzen enorm, wie Abbildung 5-1 zeigt. Der Pfad der Ist-Ausgaben würde bedeuten, dass nach einer Notlage die außerordentlichen, krisenbedingten Ausgaben nicht zurückgeführt werden müssten. Der Pfad des nominalen Wirtschaftswachstums würde dagegen umfassende diskretionäre Kürzungen erfordern (zumindest auf Basis der Entwicklung in der Corona-Pandemie). Beides wäre haushalts- und wachstumspolitisch nicht sachgerecht. Daher sollte eine Ausgabenregel mit einem Anpassungspfad von zum Beispiel drei Jahren versehen werden, in dem die Ist-Ausgaben wieder auf den Pfad der Ausgabenentwicklung nach dem tatsächlichen nominalen Wirtschaftswachstum zurückgebracht werden. Konkret müsste der Pfad bei einem Anpassungszeitraum von drei Jahren nach der Ausgabenregel bis zum Jahr 2025 auf den Pfad des nominalen BIP-Wachstums zurückgeführt werden.

Abbildung 5-1: Vergleich Ist-Ausgaben und Ausgabenregel* I

Index mit 2011 = 100



*Notlagen werden herausgerechnet, das heißt in dem Fall gelten Ist-Ausgaben, da BIP-Wachstum als Begrenzung des Ausgabenanstiegs ausgesetzt ist.

Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft

Die Modellierung der skizzierten Ausgabenregel zeigt, dass im vergangenen Jahrzehnt die tatsächliche Ausgabendynamik ebenfalls möglich gewesen wäre. In Jahren der Notsituation ist analog zur derzeitigen Regelung in Deutschland ein Aussetzen der Ausgabenregel erforderlich, um antizyklische Fiskalpolitik zu ermöglichen. Über die Bindung der Ausgabenentwicklung an das nominale Wirtschaftswachstum in wirtschaftlichen Normalzeiten sowie einer symmetrischen Konjunkturkomponente ist in dieser Regel angelegt, dass die Staatsquote langfristig nicht steigt. Notlagen einschließlich Anpassungspfad zurück zur grundsätzlichen Regel können gleichwohl wie bei der geltenden Schuldenbremse für diskretionäre Abweichungen sorgen.

5.4 Nachfinanzierung von Steuersenkungen über ein Ausgleichskonto

Die Entwicklung der Schuldenstandquote hängt wiederum von der Steuerpolitik ab, die in Abbildung 5-1 noch nicht berücksichtigt ist. Zur Begrenzung der Staatsverschuldung im Zuge von Steuersenkungen wäre es sinnvoll, die prognostizierten Mindereinnahmen als Bestandteil der Regel auf einem eigenen Ausgleichskonto zu verbuchen. Das Ausgleichskonto für Steuerreformen kann allgemein einen positiven oder negativen Saldo aufweisen. Steuererhöhungen führen zu einem positiven, Steuersenkungen zu einem negativen Saldo. Prognostizierte Mindereinnahmen durch eine Steuersenkung müssten in Form von Mehreinnahmen und/oder Minderausgaben gegenfinanziert werden. Mehreinnahmen können sich durch stärkeres Wachstum im Zuge des steuerlichen Impulses oder durch Steuererhöhungen an anderer Stelle ergeben.

Ohne Berücksichtigung entsprechender Mehreinnahmen bedeutet dies, dass die tatsächlichen Ausgaben in den Folgejahren unter den nach der nominalen Wachstumsrate möglichen Ausgaben liegen müssen, um die Steuersenkung zu refinanzieren. Beispielsweise könnte eine Einkommensteuersenkung in Höhe von 10 Milliarden Euro bedeuten, dass das Ausgabenniveau nach einigen Jahren um 10 Milliarden Euro unter den nach der Ausgabenregel möglichen Ausgaben liegen müsste. Insbesondere moderate, mehrstufige Steuersenkungen wären dadurch realistisch.

Zu diskutieren sind darüber hinaus die prozyklischen und antizyklischen Elemente einer Ausgabenregel. Prozyklisch wäre die Ausgabenregel in der Hinsicht, als dass Wachstum den Ausgabenspielraum erhöht. In Boomphasen kann die Politik folglich mehr Geld ausgeben. Hier sollte wie bei der derzeitigen Regelung eine Konjunkturbereinigung wirken. Antizyklische Elemente gibt es dahingehend, dass die Politik mit Entlastungen auf der Einnahmenseite im Abschwung gegensteuern kann, auch unabhängig von der Konjunkturkomponente oder der Erklärung einer Notlage. Es wäre möglich, in Phasen mit einem schwächeren Wirtschaftswachstum über Steuersenkungen für Impulse zu sorgen. Dies wäre ein entscheidender Unterschied zur Schweizer Ausgabenregel sowie zur aktuellen Schuldenbremse in Deutschland. Die steuerinduzierten Wachstumsimpulse würden zusätzlichen Spielraum auf der Ausgabenseite schaffen, da sich dieser am nominalen BIP-Wachstum bemisst.

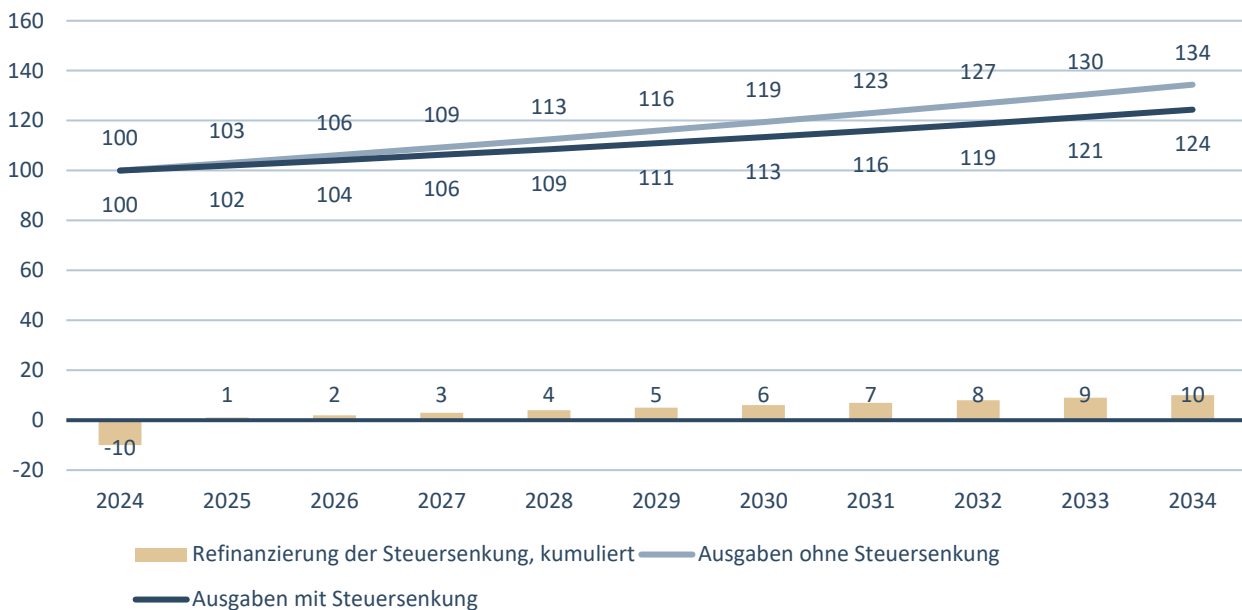
Beispielhaft könnte die Abrechnung der Ausgabenregel wie in Abbildung 5-2 dargestellt aussehen. Das Ausgabenniveau steigt gemäß des nominalen BIP-Wachstums. Hinzu kommt im aktuellen Jahr eine angenommene Steuersenkung in Höhe von strukturell 10 Milliarden Euro. Die Regelung sieht nun vor, dass die 10 Milliarden Euro auf einem Ausgleichskonto gebucht werden und in den kommenden zehn Jahren nominal auszugleichen sind. Dies erfolgt dergestalt, dass die Ausgaben aufgrund der Steuersenkung weniger stark ansteigen dürfen. Die zwingende Refinanzierung der Steuersenkung dämpft den Ausgabenanstieg und sorgt langfristig (nach zehn Jahren) dafür, dass Einnahmen und Ausgaben strukturell wieder auf das gleiche Niveau gelangen. Die entstehenden Zinszahlungen sind dagegen aus den laufenden Haushalten zu bestreiten und schränken im Rahmen der Ausgabenregel die Finanzierung anderer Vorhaben unmittelbar ein.

Allerdings muss das Delta zwischen Einnahmen und Ausgaben innerhalb des zehnjährigen Zeitraums über Kredite finanziert werden. Die Ausgabenregel erlaubt diese Nachfinanzierung unter der Bedingung, dass das Delta langfristig geschlossen wird. Eine Folge der Regelung ist, dass die Nettokreditaufnahme durch die Steuersenkung von 10 Milliarden Euro in jedem der zehn Jahre höher ausfällt als ohne Steuersenkung. Im Ergebnis liegt nach zehn Jahren der Schuldenstand um 55 Milliarden Euro und die Schuldenstandquote *ceteris paribus* um gut 1 Prozentpunkt höher. Das Ausmaß ist also moderat, sofern die Politik nicht die Steuereinnahmen

erodieren lassen will. Für diesen theoretischen Fall könnten Begrenzungen für den Umfang von Steuersenkungen eingezogen werden. Zudem muss die Ausgabenkonsolidierung in den Jahren nach der Steuersenkung umso stärker ausfallen, je umfangreicher die Steuersenkung ist. Daher wären sehr umfangreiche Steuersenkungen auf einen Schlag politisch unattraktiv, zumal Entscheidungen zu Steuersenkungen auch revidiert oder durch Erhöhung an anderer Stelle ausgeglichen werden können. Eine Ausgabenregel mit der Möglichkeit von diskretionären Steuersenkungen würde folglich die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen nicht gefährden.

Abbildung 5-2: Refinanzierung einer Steuersenkung im Rahmen der Ausgabenregel

In Milliarden Euro



Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft

6 Diskussion

Die drei dargestellten Varianten einer Schuldenregel weisen Vor- und Nachteile auf, da sie – genau wie die aktuelle Regel – bestenfalls Second-Best-Lösungen darstellen und es den „Königsweg“ der perfekten Schuldenregel schlichtweg nicht gibt. First-best wäre eine Politik, die ohne eine starre Restriktion verantwortungsvoll und nachhaltig im Sinne der Volkswirtschaft und der Generationen, nicht im Sinne der Maximierung von Wählerstimmen, mit den öffentlichen Finanzen umgeht. Die Ausgestaltung der passenden Schuldenregel hängt von normativen Überlegungen und der Gewichtung der verschiedenen politischen Ziele ab. Tabelle 5-1 gibt einen Überblick über relevante Eigenschaften der Reformoptionen und ordnet ein, inwieweit die Ziele erfüllt werden (können).

Tabelle 6-1: Einordnung und Bewertung der Modelle

	Gegenwärtige Schuldenbremse	Netto- investitionsregel	Atmende Schuldenregel	Ausgabenregel
Charakteristika				
Makroökonomische Kennzahlen der Verschuldungssituation berücksichtigt (zum Beispiel Zinsbelastung des Haushalts)	-	-	+	-
Investitionsorientierung	-	+	-	-
Nachfinanzierte Steuerreformen	- (nur in sehr begrenztem Umfang)	-	0	+
Krisensituation inkludiert	0 (über Aussetzen der Regel)	0 (über Aussetzen der Regel)	+ (implizit als Teil der Regel berücksichtigt)	0 (über Aussetzen der Regel)
Übergangszeit nach Krise	-	-	+	0
Konjunkturberücksichtigung	0 (Konjunkturkomponente)	0 (Konjunkturkomponente)	+ (Teil der Regel, kann über den Stabilisierungsterm prozyklisch wirken)	0 (Konjunkturkomponente)
Finanzielle Transaktionen	0	0	0	0
Definition der Investitionen notwendig	Nein +	Ja -	Nein +	Nein +
Potentialwachstumsschätzung notwendig	Ja -	Nein +	Ja -	Nein +
Implementierung				
Politische Umsetzbarkeit	Entfällt	- (GG-Änderung)	- (GG-Änderung)	- (GG-Änderung)
EU-Regeln	+	0	-	-
Umsetzbarkeit für die Länder	Entfällt	0 (ggf. kein Verschuldungsspielraum)	+ (lässt sich übertragen oder zwischen Bund und Ländern aufteilen)	+ (Länder sind Teil der Regel)

Anmerkung: + = gut, 0 = neutral, - = schlecht.

Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft

6.1 Charakteristika

Der Sinn und Zweck einer jeden Fiskalregel ist die **Sicherung der fiskalischen Nachhaltigkeit**. Dies ist das oberste Ziel. Eine Fiskalregel, die dieses Ziel verfehlt, scheidet als Reformoption aus. Sämtliche hier diskutierten Optionen sind in der Lage, fiskalisch nachhaltig zu wirken. Inwieweit das Ziel tatsächlich erfüllt wird, hängt von der genauen Ausgestaltung ab. Bei der Nettoinvestitionsregel kommt es darauf an, ob, und wenn ja, wie

stark die Verschuldung für Nettoinvestitionen durch eine Obergrenze gedeckelt wird und wie der Investitionsbegriff definiert wird. Bei der atmenden Regel kommt es nicht zuletzt auf die Parametrisierung an. Die Ausgabenregel bietet ebenfalls vielfältige Gestaltungsmöglichkeiten mit unterschiedlich weitgreifenden fiskalischen Wirkungen.

Die gegenwärtige Schuldenbremse ermöglicht keinen zusätzlichen Verschuldungsspielraum bei einer Verbesserung der Schulden- und/oder Zinssituation. Die atmende Schuldenbremse würde über den Stabilisierungsterm, in dem die Entwicklung der Zins-Steuer-Quote nachgezeichnet wird, bei sinkender Zinsbelastung etwas mehr Verschuldungsspielraum ermöglichen (und umgekehrt). Ein Nachteil dieser Regel kann die prozyklische Wirkung des Terms sein, wenn zum Beispiel Rezession und steigende Zinsen einhergehen. Zudem führen steigende Zinsen zu zweifachem Konsolidierungsbedarf, da für die gestiegene Zinsbelastung an anderer Stelle eingespart werden muss, während zugleich der Verschuldungsspielraum reduziert wird. Demgegenüber ist in der Nettoinvestitionsregel und in der Ausgabenregel keine explizite Berücksichtigung der Schuldenstandquote oder des Zinsniveaus angelegt.

Neben der Sicherung der fiskalischen Nachhaltigkeit sind die Reformoptionen in erster Linie danach zu bewerten, ob sie den Spielraum für Investitionen und Steuersenkungen erweitern. Fragen der Implementierung sind erst nachrangig relevant. Den speziellen Fokus auf eine **Investitionsorientierung** des zusätzlichen Verschuldungsspielraums bietet nur die Nettoinvestitionsregel. Die anderen Varianten erlauben eine freie Verwendung der Mittel; hier ließe sich allenfalls über eine Investitionsquote im Haushalt eine Fokussierung auf Investitionen sicherstellen. Dies impliziert allerdings auch, dass für die Nettoinvestitionsregel ein abschließender Katalog definiert werden muss, welche Ausgaben zu den Investitionen zählen. Hierbei dürfte eine großzügig bis willkürlich ausgestaltete Auslegung des Investitionsbegriffs zu erwarten sein, was den Vorteil der Regel wieder schmälert. Gleichwohl wäre zumindest eine gewisse Investitionsfokussierung gerade im Hinblick auf den Übergang zur Klimaneutralität sichergestellt. Bei der atmenden Schuldenregel sowie der Ausgabenregel wird der fiskalische Spielraum zwar ebenfalls erweitert. Die Politik kann diesen Spielraum für investive Zwecke nutzen. Es ist jedoch davon auszugehen, dass gegenwartsbezogene Ausgaben nach entsprechenden Reformen besonders ansteigen dürften. Dies gilt umso mehr vor dem Hintergrund, dass ein Mangel an finanziellen Mitteln vermutlich nur einer von mehreren Gründen für die seit Jahrzehnten schwache Investitionstätigkeit der öffentlichen Hand ist. Das eigentliche Ziel einer Reform der Fiskalregeln liegt schließlich nicht darin, die Möglichkeiten für zusätzliche öffentliche Investitionen zu erweitern, sondern die tatsächlich erfolgten Investitionen zu erhöhen. Insbesondere an der Fähigkeit der Politik, zur Verfügung stehende Mittel investiv zu verausgaben, bestehen erhebliche Zweifel. Fragwürdige Planungsverfahren und Verwaltungsprozesse leisten hierzu einen wenig schmeichelhaften Beitrag, während Kapazitätsmängel in der Bauwirtschaft am aktuellen Rand etwas weniger gewichtig geworden sein sollten.

Prinzipiell bietet auch die aktuelle Schuldenbremse die Möglichkeit von **Steuersenkungen**, da die Verwendung des strukturellen Verschuldungsspielraums unbestimmt ist. Die nennenswerten Steuerreformen der Vergangenheit, die jeweils zweistellige Milliardenbeträge an Nettoentlastungen mit sich brachten (beispielsweise 1986, 1988, 1990 und 2001 bis 2005), sind unter geltendem Recht allerdings schwer zu finanzieren und benötigten eine Vorfinanzierung durch zeitgleiche signifikante Ausgabenkürzungen. Da diese kaum in größerem Umfang in der kurzfristigen Haushaltsplanung umzusetzen sind, fallen entsprechende Entlastungen wegen der schwierigen politischen Umsetzung kleiner aus oder entfallen vollständig. Diese Einschränkung gilt auch für eine Nettoinvestitionsregel. Mehr Spielraum für Steuersenkungen würde sich dann bieten, wenn die Verschuldungsgrenze von 0,35 Prozent des BIP für den Bund und von null für die Länder angehoben werden

sollte. Eine Anhebung auf 0,5 Prozent des BIP analog zum europäischen Fiskalpakt würde einen zusätzlichen fiskalischen Spielraum von 6 Milliarden Euro im Jahr bedeuten.

Die atmende Schuldenregel könnte durch ihren größeren Spielraum umfangreichere Steuerreformen wahrscheinlicher machen. Bei der Ausgabenregel gäbe es die Möglichkeit, die Einnahmen bewusst durch eine Steuerreform zu senken und die Mindereinnahmen auf einem Ausgleichskonto zu vermerken. Durch eine schrittweise und daher eher moderate Konsolidierung der Ausgaben müsste dieses Ausgleichskonto im Verlauf von mehreren Jahren wieder ausgeglichen werden. Der Schuldenstand würde zwar in der Zwischenzeit leicht steigen, langfristig würden Einnahmen und Ausgaben aber wieder auf dem gleichen Niveau liegen. Bei der Nettoinvestitionsregel wäre der Spielraum für Steuersenkungen geringer als im Status quo, da der strukturelle Verschuldungsspielraum von 0,35 Prozent des BIP gegenwärtig für Steuersenkungen genutzt werden kann. Bei einer Nettoinvestitionsregel ist Verschuldung nur noch für Nettoinvestitionen möglich.

In dem Maße, in dem die Nettoinvestitionsregel Vorteile bei der Investitionsorientierung bietet, liegen die Stärken der beiden anderen Reformoptionen bei der Möglichkeit, Steuersenkungen vorzufinanzieren. Eine erste Tendenz in der Bewertung der Optionen ergibt sich aus der persönlichen Gewichtung dieser beiden politischen Ziele. Gleichwohl gibt es neben dem Hauptziel, die strukturellen Verschuldungsmöglichkeiten im Sinne einer Investitionsorientierung und von Steuersenkungen zu erweitern, noch weitere Ziele, die eine Reform der Fiskalregel nach Möglichkeit erreichen sollte (vgl. Kapitel 2). Hierzu zählt die Gestaltung der Konjunkturkomponente, die Rolle von Sondervermögen, die Berücksichtigung finanzieller Transaktionen und der Umgang mit Krisensituationen.

Die **Konjunkturbereinigung** hat in der aktuellen Ausgestaltung nicht die Aufgabe, den strukturellen Spielraum substantiell zu erhöhen – selbst in einer stärkeren Rezession oder Krise (daher die Möglichkeit der Aussetzung) –, sondern hat den Zweck, Budgetplanung und Haushaltsvollzug bei vorübergehenden Konjunkturschwankungen zu stabilisieren. Auch hierfür ist die Schätzung eines Potenzialwachstums erforderlich, deren realisierte Abweichung über die Budgetsemielastizität den strukturellen Spielraum erhöht oder senkt. Die Schätzung des Potenzialwachstums an sich ist in der Vergangenheit bereits politisch und theoretisch kritisiert worden (vgl. Schuster et al., 2021). In diesen Debatten ging es vor allem um den „Normalzustand“ der Wirtschaft und inwieweit die Vollauslastung der Produktionsmittel als Referenz herangezogen werden müsse. Die Idee der atmenden Schuldenregel ist es daher, einen langfristigen Durchschnitt oder ein realisierbares Steady-State-Wachstum zu nutzen, statt auf theoretische Überlegungen zurückzugreifen (wobei auch diese Anwendung natürlich anfällig für Interpretation und Auslegung ist).

Die aktuelle Rechtslage sieht die Geltung der Schuldenbremse für rechtlich nicht-selbstständige **Sondervermögen** vor. Dem Befüllen der Sondervermögen mit Krisenmittel für die spätere Nutzung hat das Bundesverfassungsgericht in seinem Urteil vom 15. November 2023 größtenteils einen Riegel vorgeschoben. Nicht betroffen hiervon sind Sondervermögen, wie das für die Bundeswehr, das mit Zwei-Drittel-Mehrheit des Bundestags beschlossen und explizit außerhalb des Staatsschuldenrechts etabliert wurde, sowie rechtlich selbstständige Vermögen und Unternehmen der öffentlichen Hand. Zu den gewünschten Eigenschaften einer Fiskalregel gehört, dass das Ausweichen auf Sondervermögen auf begründete Fälle mit investivem Charakter begrenzt wird (Hüther, 2024). Gegenwartsbezogene Ausgaben sind demgegenüber aus dem Kernhaushalt zu finanzieren. Dies folgt nicht zuletzt aus dem Haushaltsgrundsatz der Transparenz. Bei einer grundsätzlichen Beibehaltung der gegenwärtigen Schuldenbremse entsteht ein permanenter politischer Druck, diese durch die Einrichtung von Sondervermögen zu umgehen, wenngleich durch die erforderliche Zwei-Drittel-Mehrheit

im Bundestag die Hürden hoch liegen. Mit einer Nettoinvestitionsregel würde dieser Druck insoweit abgebaut, als dass investive Ausgaben von der Schuldenbremse ausgenommen wären. Auch bei der atmenden Regel und der Ausgabenregel würde durch den hinzugewonnenen Verschuldungsspielraum der Druck reduziert, in Sondervermögen auszuweichen. Gleichwohl kann keine Fiskalregel den Gesetzgeber komplett davon abhalten, weitere Sondervermögen in die Verfassung aufzunehmen.

Der Umgang mit **Krisensituationen** einschließlich der Tilgungsverpflichtung sowie der Sinnhaftigkeit eines Anpassungspfads nach der Notlage wurden in Kapitel 2 bereits erläutert. Beim Modell der Nettoinvestitionen und der Ausgabenregel käme es auf entsprechende technische Änderungen der Ausgestaltung an, die in gleicher Form auch bei einer grundsätzlichen Beibehaltung der gegenwärtigen Schuldenbremse angezeigt wären. Ein Anpassungspfad wäre sowohl bei der Nettoinvestitionsregel als auch bei der Ausgabenregel wichtig, um Verwerfungen durch starke diskretionäre Kürzungen oder ein unangemessen langes Ausrufen der Notlage zu vermeiden. Dagegen würde die atmende Schuldenregel die Integration der Krise über ein höheres Gewicht der konjunkturellen Komponente vorsehen und ein Frontloading der krisenbedingten staatlichen Intervention. Nach Ende der Krise ermöglicht der autoregressive Term der Schuldenregel einen glatteren Übergang zu Normalzeiten. Damit wären die Fragen nach einem Anpassungspfad sowie einer Überarbeitung der Konjunkturkomponente obsolet. Auf eine Tilgungsverpflichtung würde in Gänze verzichtet werden.

Finanzielle Transaktionen, also ein Vermögenstausch, würden in allen Modellvarianten weiterhin von der Schuldenregel ausgenommen. Allerdings zeigt sich aktuell in der Politik eine Tendenz, diese technisch sachgerechte Regelung zu überinterpretieren. Das sogenannte Generationenkapital wird möglicherweise nicht zuletzt deshalb vorangetrieben, weil diesem politischen Vorhaben die Schuldenbremse nicht im Wege steht, da mit Krediten Vermögenswerte (Aktien) erworben werden. Zugespitzt könnte die Regelung für finanzielle Transaktionen als neue Möglichkeit gesehen werden, Schulden aufzunehmen, ohne gegen die Schuldenbremse zu verstoßen. Ohne das politische Vorhaben des Generationenkapitals wäre die Staatsverschuldung geringer. Vor dem Hintergrund könnte zumindest überlegt werden, ob bei dem Instrument der finanziellen Transaktionen Obergrenzen eingezogen werden sollten.

6.2 Implementierung

Die politische Umsetzbarkeit substanzieller Änderungen an der Schuldenbremse hängt von einer grundgesetzändernden Zwei-Drittel-Mehrheit im Bundestag ab. Diese würde sowohl für die Umsetzung der Nettoinvestitionsregel und der atmenden Schuldenregel als auch für die Abänderung zur Ausgabenregel benötigt werden. Alle drei Reformoptionen benötigten zudem eine europäische Verständigung mit Blick auf den bestehenden Fiskalpakt.

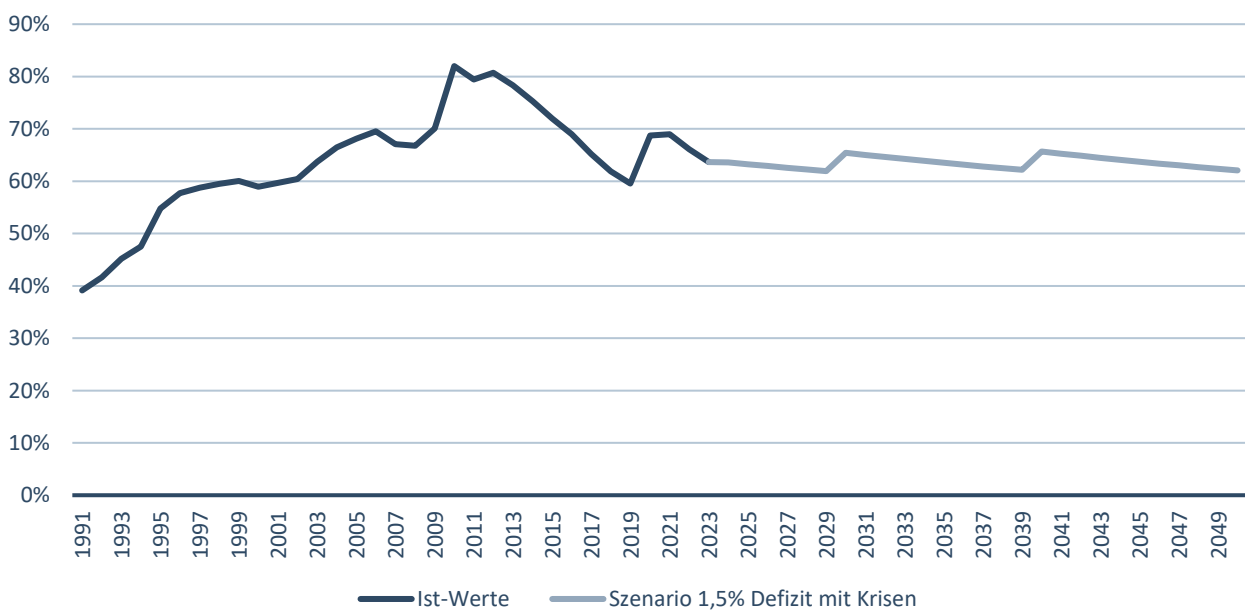
Die Schuldenregeln auf Länderebene umzusetzen, ist prinzipiell in allen Varianten möglich. Die aktuelle Schuldenbremse sieht keine strukturelle Neuverschuldung für die Länder vor, so dass diese nur Konjunkturkomponenten aufweist (in leicht unterschiedlicher Form; vgl. Beznoska et al., 2021a). Die Nettoinvestitionsregel kann auf Länderebene umgesetzt werden, allerdings könnten Länder, die daran scheitern, ihre Abschreibungen aus den laufenden Einnahmen zu finanzieren, keine neue Infrastruktur über Kredit finanzieren. Die beiden anderen Regeln lassen sich ebenfalls auf die Länderhaushalte übertragen. Bei der atmenden Schuldenregel könnte dieselbe Formel auf die Länderdaten und auch für die kommunalen Haushalte eines Landes angewendet werden. Bei der Ausgabenregel wäre sogar eine analoge Berücksichtigung der Länder essenziell, da Steuersenkungen ohne Zustimmung des Bundesrats in den meisten Fällen nicht möglich sind.

6.3 Ausblick

Unabhängig vom spezifischen Design einer neuen Schuldenregel ist unstrittig, dass Fiskalregeln sinnvoll und notwendig sind, um die Staatsverschuldung zu begrenzen und die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen sicherzustellen. Die Modellvarianten weisen strukturell unterschiedliche Fokussierungen für eine Anpassung der Schuldenbremse auf. Eine Kalibrierung der Modellvarianten kann die effektive Höhe der Staatsschulden nach politischem Ermessen steuern. Als Daumenregel für die Tragfähigkeit der Staatsverschuldung lässt sich in einem nicht zu optimistischen Szenario mit einem Nominalwachstum des BIP von 3 Prozent festhalten, dass langfristig ein gesamtstaatliches Defizit von 1,5 Prozent pro Jahr nicht überschritten werden sollte (vgl. Beznoska/Hentze, 2023). Hierbei muss allerdings auch eine sinnvolle Aufteilung auf Bund, Länder und Kommunen berücksichtigt werden. Ein Grenzwert von gesamtstaatlich 1,5 Prozent des BIP würde in wirtschaftlichen Normalzeiten eine kontinuierliche Reduktion der Schuldenstandquote sicherstellen. Selbst wiederkehrende Notlagen mit Krisenreaktionen, die ein Defizit von 1,5 Prozent überschreiten, würden die Gültigkeit dieser Daumenregel nicht grundsätzlich infrage stellen (Abbildung 6-1).

Abbildung 6-1: Simulierte Schuldenstandquote des Gesamtstaates bei einer Anpassung der Verschuldungsgrenze

Nettokreditaufnahme von maximal 1,5 Prozent des BIP in Normalzeiten und Aussetzen der Grenze in Notlagen



Anmerkungen: Werte ab 2024 sind simuliert; nominales Wachstum ab 2025 beträgt annahmegemäß 3 Prozent; das Defizit in den simulierten Krisenjahren 2030 und 2040 beträgt jeweils 3,5 Prozent bei nominalem Nullwachstum.

Quellen: Statistisches Bundesamt, 2023; Institut der deutschen Wirtschaft

Simuliert man ausgehend von heute eine Wirtschaftskrise (Notlage) im Jahr 2030 mit einem nominalen Nullwachstum – also zum Beispiel ein reales Minus von 2 Prozent bei 2 Prozent Inflation – und einem staatlichen Defizit von 3,5 Prozent aufgrund einer fiskalisch expansiven Krisenreaktion (Durchschnittswert der Notlagenjahre 2020 bis 2022), so zeigt sich, dass nach etwa zehn Jahren die Schuldenstandquote wieder ihr ursprüngliches Niveau erreicht. Es liegt in der Natur einer Krise, dass weder der Zeitpunkt des Auftretens noch die Auswirkungen auf das Wachstum vorhersehbar sind. Auch die Auswirkungen auf das staatliche Defizit könnten mehr als ein Jahr betreffen, was die Schuldenstandquote weiter erhöhen würde. Die Simulation verdeut-

licht jedoch, dass grundsätzlich eine Konvergenz der Schuldenstandquote erreicht werden kann, selbst bei erweitertem Verschuldungsspielraum im Zuge einer Reform der Schuldenbremse.

Die Debatte über eine Ausgestaltung der Schuldenbremse, die der Politik zusätzlichen Handlungsspielraum mit Blick auf die anstehenden Herausforderungen lässt, ohne dabei die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen zu gefährden, sollte intensiv geführt werden. Die dargestellten Modellvarianten bieten dafür Input mit unterschiedlicher Schwerpunktsetzung. Auch eine Kombination der verschiedenen Komponenten, möglicherweise unter Einbeziehung eines Sondervermögens zur Deckung des öffentlichen Investitionsbedarfs, wäre je nach Konkretisierung ein gangbarer Weg.

Tabellenverzeichnis

Tabelle 6-1: Einordnung und Bewertung der Modelle	30
---	----

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 3-1: Fiktiver Finanzierungssaldo im Vergleich zum tatsächlichen Finanzierungssaldo (Bund)	17
Abbildung 3-2: Realisierte Nettoinvestitionen des Bundes und fiktiver Verschuldungsspielraum	18
Abbildung 3-3: Fiktive Schuldenstandquote des Bundes bei Ausreizung des Verschuldungsspielraums der Schuldenregel in der Krise.....	19
Abbildung 4-1: Simulierte Defizitgrenze im Vergleich zum tatsächlichen Finanzierungssaldo (Bund)	23
Abbildung 4-2: Simulierte Schuldenstandquote des Bundes bei Ausreizung des Verschuldungsspielraums der Schuldenregel in der Krise	24
Abbildung 5-1: Vergleich Ist-Ausgaben und Ausgabenregel* I	27
Abbildung 5-2: Refinanzierung einer Steuersenkung im Rahmen der Ausgabenregel	29
Abbildung 6-1: Simulierte Schuldenstandquote des Gesamtstaates bei einer Anpassung der Verschuldungsgrenze	34

Literaturverzeichnis

Avenir Suisse, 2023, Wie weiter mit der Schuldenbremse?, <https://www.avenir-suisse.ch/wie-weiter-mit-der-schuldenbremse/> [9.4.2024]

Bardt, Hubertus / Dullien, Sebastian / Hüther, Michael / Rietzler, Katja, 2019, Für eine solide Finanzpolitik. Investitionen ermöglichen!, IW-Policy Paper, Nr. 10, Köln

Beznoska, Martin / Hentze, Tobias, 2024, Fiskalpolitik vor 50 Jahren und heute – Expansion, Stabilisierung und Konsolidierung, in: IW-Trends, 51. Jg., Nr.1, S. 67-74

Beznoska, Martin / Hentze, Tobias, 2023, Herausforderungen für nachhaltige Staatsfinanzen, in: IW-Trends, 50. Jg., Nr. 3, S. 127-147

Beznoska, Martin / Hentze, Tobias / Hüther, Michael, 2021a, Zum Umgang mit den Corona-Schulden. Simulationsrechnungen zur Schuldenstandquote, IW-Policy Paper 7, Köln

Beznoska, Martin / Kauder, Björn / Obst, Thomas, 2021b, Investitionen, Humankapital und Wachstumswirkungen öffentlicher Ausgaben, IW-Policy Paper, Nr. 2, Köln

Boysen-Hogrefe, Jens / Hoffmann, Timo, 2023, Vorschläge zur Modifikation der Potenzialschätzung der Bundesregierung im Vergleich, Kieler Beiträge zur Wirtschaftspolitik, Nr. 45, Kiel

Boysen-Hogrefe, Jens / Kooths, Stefan, 2023, Wirtschafts- und Finanzpolitik: Zurück auf Los!, Münchener Merkur: Stimme der Ökonomen, <https://www.merkur.de/wirtschaft/ifw-konjunkturchef-stefan-kooths-urteil-bundesverfassungsgericht-karlsruhe-folgen-stimme-der-oekonomen-zr-92694925.html> [19.12.2023]

Brümmerhoff, Dieter / Grömling, Michael, 2014, Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen 2014 – Folgen für die ökonomische Analyse, in: Wirtschaftsdienst, 94. Jg., Nr. 4, S. 281–287

Bundesrechnungshof, 2023, Bericht nach § 88 Absatz 2 BHO an das Bundesministerium der Finanzen über die Sondervermögen des Bundes und die damit verbundenen Auswirkungen auf die Haushaltstransparenz sowie die Funktionsfähigkeit der Schuldenregel, https://www.bundesrechnungshof.de/SharedDocs/Downloads/DE/Berichte/2023/sondervermoegen-volltext.pdf?__blob=publicationFile&v=6 [25.4.2024]

Bundesverfassungsgericht, 2023, Urteil zum Zweiten Nachtragshaushalt 2021 – 2 BvF 1/22

Deutsche Bundesbank, 2022, Die Schuldenbremse des Bundes: Möglichkeiten einer stabilitätsorientierten Weiterentwicklung, Monatsbericht April, S. 53–70

Dullien, Sebastian / Gerards Iglesias, Simon / Hüther, Michael / Rietzler, Katja, 2024, Für eine solide Finanzpolitik reloaded. Öffentliche Investitionsbedarf 2024. IW- Policy Paper 2/2024 [600 Milliarden Euro für eine zukunftsfähige Wirtschaft - Institut der deutschen Wirtschaft \(IW\) \(iwkoeln.de\)](https://www.iwkoeln.de/600-Milliarden-Euro-fuer-eine-zukunftsfahige-Wirtschaft) [17.5.2024]

Eidgenössische Finanzverwaltung, 2023, Der Bundeshaushalt im Überblick, https://www.efv.admin.ch/efv/de/home/themen/finanzpolitik_grundlagen/schuldenbremse.html#:~:text=Auch%20der%20ausserordentliche%20Haushalt%20ist,Als%20Steuerungsgr%C3%B6sse%20dient%20ein%20Amortisationskonto [9.4.2024]

Gemeinschaftsdiagnose, 2024, Deutsche Wirtschaft kränkelt – Reform der Schuldenbremse kein Allheilmittel, https://gemeinschaftsdiagnose.de/wp-content/uploads/2024/03/IfW_Kiel_GD_1_2024_unredigiert_web.pdf [27.3.2024]

Grömling, Michael / Hüther, Michael / Jung, Markos, 2019, Verzehrt Deutschland seinen staatlichen Kapitalstock?, Wirtschaftsdienst, 99. Jg., S. 25–31

Hermes, Georg / Vorwerk, Lukas / Beckers, Thorsten, 2020, Die Schuldenbremse des Bundes und die Möglichkeit der Kreditfinanzierung von Investitionen. IMK Study, Nr. 70, ([Die Schuldenbremse des Bundes und die Möglichkeit der Kreditfinanzierung von Investitionen - Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung \(IMK\) in der Hans-Böckler-Stiftung \(imk-boeckler.de\)](https://www.imk-boeckler.de/10-Jahre-Schuldenbremse-des-Bundes-und-die-Moeglichkeit-der-Kreditfinanzierung-von-Investitionen)) [4.11.2023]

Holtfrerich, Carl-Ludwig / Feld, Lars P. / Heun, Werner et al., 2015, Staatsschulden: Ursachen, Wirkungen und Grenzen, Berlin

Hüther, Michael, 2019, Zehn Jahre Schuldenbremse – ein Konzept mit Zukunft?, IW Policy Paper 3, ([10 Jahre Schuldenbremse – ein Konzept mit Zukunft? - Institut der deutschen Wirtschaft \(IW\) \(iwkoeln.de\)](https://www.iwkoeln.de/10-Jahre-Schuldenbremse-ein-Konzept-mit-Zukunft)) [4.11.2023]

Hüther, Michael, 2022, Schuldenbremse als Generationenvertrag? Volkswirtschaftliche Transformation und fiskalische Begleitung, in: Christian Hagist / Tobias Kohlstruck (Hrsg.), Fiskalische Nachhaltigkeit: Von der Ökonomischen Theorie zum politischen Leitbild. Festschrift für Bernd Raffelhüschen zum 65. Geburtstag, Franz Vahlen Verlag, München, S. 171-188

Hüther, Michael / Bardt, Hubertus / Bähr, Cornelius / Matthes, Jürgen / Röhl, Klaus-Heiner / Rusche, Christian / Schaefer, Thilo, 2023, Industriepolitik in der Zeitenwende, IW-Policy Paper, Nr. 7, Köln/Berlin

Hüther, Michael unter Mitwirkung von Michael Grömling und Tobias Hentze, 2023, Stellungnahme Bundesfinanzen und KTF – Haushaltsausschuss Deutscher Bundestag, IW-Report, Nr. 59

Hüther, Michael, 2024, Ein gesamtstaatlicher „Transformations- und Infrastrukturfonds“ zur Stabilisierung der Schuldenbremse, in: Wirtschaftsdienst, 104. Jg., Heft 1, S. 14–20

Korioth, Stefan / Müller, Michael W., 2021, Verfassungsrechtlicher und einfachgesetzlicher Rahmen einer Reform der Konjunkturkomponente der Schuldenbremse. Rechtsgutachten im Auftrag Dezernat Zukunft, (Rechtsgutachten zur Konjunkturkomponente - Dezernat Zukunft) [4.11.2023]

Lenk, Thomas et al., 2016, Erfassung zukunfts wirksamer Ausgaben der öffentlichen Hand – Eine infrastrukturbezogene Erweiterung des öffentlichen Investitionsbegriffs, Bertelsmann-Stiftung, Gütersloh

Rogoff, Kenneth S. / Reinhart, Carmen M., 2009, This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly, Princeton University Press

SVR – Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 2024, Die Schuldenbremse nach dem BVerfG-Urteil: Flexibilität erhöhen – Stabilität wahren, Policy Brief, https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/PolicyBrief/pb2024/Policy_Brief_2024_01.pdf [24.3.2024]

SVR, 2020, Die gesamtwirtschaftliche Lage angesichts der Corona-Pandemie, Sondergutachten, https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/gutachten/sg2020/SG2020_Gesamtausgabe.pdf [19.12.2023]

SVR, 2007, Expertise „Staatsverschuldung wirksam begrenzen“, (Microsoft Word - VORWORT mit Unterschriften grau.doc (sachverstaendigenrat-wirtschaft.de)) [4.11.2023]

Schuster, Florian / Krahe, Max / Sigl-Glückner, Philippa, 2021, Wird die Konjunkturkomponente der Schuldenbremse ihrer Aufgabe noch gerecht?, Wirtschaftsdienst, 101. Jg., S. 621–628, <https://doi.org/10.1007/s10273-021-2984-4> [5.4.2024]

Statistisches Bundesamt, 2023, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen – Inlandsproduktberechnung, Detaillierte Jahresberechnung 2022, Fachserie 18, Reihe 1.4, Wiesbaden

Statistisches Bundesamt, 2020, Bruttoinlandsprodukt für Deutschland 2019, Begleitmaterial zur Pressekonferenz am 15. Januar 2020 in Berlin

vbw – Vereinigung der Bayerischen Wirtschaft e. V., 2022, Wirtschaftspolitisches Monitoring des Bundeshaushalts, eine Studie erstellt vom Institut der deutschen Wirtschaft, München

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