



FÜR EINE BESSERE SCHULDENBREMSE

von Dr. Holger Schmieding

Mit dem Vorschlag des Sachverständigenrates zur Reform der Schuldenbremse hat die Diskussion über den richtigen Rahmen für den deutschen Staatshaushalt wieder an Fahrt aufgenommen. In diesem Beitrag erläutere ich einen Vorschlag für eine bessere Schuldenbremse, den ich in kürzerer Form am 11. Dezember 2023 in der FAZ vorgestellt hatte. Ein Überarbeiten des jetzigen Regelwerks ist meines Erachtens letztlich unvermeidlich. Es hat sich nicht hinreichend bewährt und ist nicht zukunftsfest.

Mein Vorschlag enthält fünf Elemente: (1) Der Defizitdeckel wird von 0,35% auf 1% des BIP angehoben. (2) Davon bekommen die Bundesländer 0,4 Prozentpunkte zugesprochen. (3) Dieses strukturelle Defizit darf die Nettoinvestitionen des Staates (einschließlich Rüstungsgüter) nicht überschreiten. (4) Nach dem Ende einer Notlage hat der Staat ein weiteres Jahr Zeit, zum Defizitdeckel zurückzukehren. (5) Die Pflicht zur Tilgung der Notlagenkredite „in angemessener Zeit“ wird ausgesetzt, sofern die Schuldenquote nicht 60% übersteigt. Mein Vorschlag ähnelt in mehreren Punkten den „Möglichkeiten einer stabilitätsorientierten Weiterentwicklung“ der Schuldenbremse, die die Deutsche Bundesbank bereits 2022 vorgelegt hatte.

Der Deckel muss passen

Mit der Schuldenbremse im Grundgesetz hatte Deutschland 2009 die Lehren aus der großen Finanzkrise der Jahre davor gezogen. Der strikte Deckel für die staatliche Kreditaufnahme trägt dazu bei, dass der deutsche Fiskus sich zu Bedingungen finanzieren kann, um die uns fast alle anderen Länder der Welt beneiden. Ebenso wie die Unabhängigkeit der Zentralbank beschränkt eine Schuldenbremse den Handlungsspielraum von Parlament und Regierung. Dies kann die Politik dazu anleiten, Prioritäten zu setzen und sich im Idealfall mehr an langfristig sinnvollen Zielen statt an kurzfristigen Wiederwahlinteressen auszurichten. Aber dafür muss die Regel angemessen sein. In Zeiten von Krieg, Klimawandel und Modernisierungstau droht Deutschlands Schuldenbremse in ihrer jetzigen Gestalt das Potenzial für Wachstum und Wohlstand sowie die nationale Sicherheit eher zu mindern, statt zu fördern.

Ebenso wie die Infrastruktur und andere Vermögenswerte werden Staatsschulden von Generation zu Generation vererbt. Wird heute zu wenig für Verkehrswege und Bildung getan, leiden darunter kommende Generationen. Ebenso wie das Fremdkapital erfolgreicher Unternehmen müssen Staatsschulden nicht auf null zurückgeführt werden. Stattdessen müssen sie in einem angemessenen Verhältnis zur aktuellen und künftigen Wirtschaftskraft stehen.

Im Normalfall sollten die Schulden langsamer wachsen als die Wirtschaftsleistung. Dann geht die Schuldenquote, also das Verhältnis von Schulden zur Wirtschaftsleistung, zurück. Dies schafft Spielraum für Notfälle. Aber die jetzige Regel, die den Bundesländern keine Nettokreditaufnahme erlaubt und die strukturelle Neuverschuldung des Bundes auf nur 0,35% der Wirtschaftsleistung begrenzt, ist unnötig strikt. Bei einem Wirtschaftswachstum von nominal (also einschließlich Inflation) etwa 3% würde sie dazu führen, dass sich die deutsche Schuldenquote von derzeit 64% in 25 Jahren etwa halbiert. Stattdessen würde es ausreichen, die ohnehin sinkende Schuldenquote unter die im Maastricht-Vertrag für die Euro-Mitglieder vorgegebene Grenze von 60% zu schleusen und sie dort zu stabilisieren. Diesen Wert wird sie wahrscheinlich spätestens 2027 erreichen.

Eine Reform ist nahezu unvermeidlich

Aus drei Gründen ist eine Reform der Schuldenbremse in den kommenden Jahren nahezu unumgänglich.

Erstens zeigt die Erfahrung mit der seit 2011 wirksamen Regel, dass der Gesetzgeber gestützt auf die Wünsche vieler Wähler in den zehn Jahren danach die öffentliche Infrastruktur und die Verteidigungsfähigkeit des Landes weiter vernachlässigt hat. Wer öfters mit der Bahn fährt, erlebt dies

immer wieder. Anders als Rente, Bürgergeld und Landwirtschaft haben öffentliche Investitionen und die Bundeswehr keine durchsetzungsstarke Lobby. Wenn im Staatshaushalt kräftig gekürzt werden muss, trifft es erfahrungsgemäß zu- meist auch die Investitionen.

Zweitens würde die im Grundgesetz verankerte Pflicht, die während der Pandemie aufgenommenen Notfallschulden nach einiger Zeit wieder zu tilgen, den Bund nach jetziger Gesetzeslage ab 2028 zu weiteren erheblichen Einschnitten von 9,2 Mrd. Euro pro Jahr zwingen. Theoretisch ließen sich dafür Spielräume schaffen, indem konsumtive Staatsausgaben entsprechend zurückgefahren werden, wie Vertreter einer harten Linie dies fordern. Eine solche Rosskur ist allerdings weder politisch realistisch noch wünschenswert. Die jüngsten Bauernproteste mögen ein kleiner Vorgeschmack auf das sein, was uns in solch einem Fall an politischen Widerständen drohen könnte, möglicherweise zugunsten verantwortungsloser Protestparteien am rechten und linken Rand des politischen Spektrums. Zwar kann der Gesetzgeber mit einfacher Mehrheit das Problem vertagen, in dem er die Pflicht zum Tilgen der Sonderschulden zeitlich weiter streckt. Da das Grundgesetz aber vorsieht, dies müsse in einem „angemessenen Zeitraum“ geschehen, könnte dies vor dem Verfassungsgericht scheitern, sofern nicht das Grundgesetz selbst vorab entsprechend angepasst wird.

Drittens ist kaum eine politische Konstellation denkbar, in der die Schuldenbremse in ihrer jetzigen Form die nächsten Koalitionsverhandlungen überstehen wird. Mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit wird jede neue Regierung wieder ein Bündnis von mindestens jeweils einer Mitte-Rechts- und Mitte-Links-Partei sein müssen. Gerade angesichts des Zwanges zur späteren Tilgung der bereits aufgelaufenen Sonderschulden werden SPD und/oder die Grünen kaum einen Kandidaten der Union zum Kanzler wählen, wenn sie dafür im Koalitionsvertrag kräftigen Einschnitten bei den Sozialausgaben zustimmen müssten.

Fünf Vorschläge für eine bessere Schuldenbremse

Eine sachgerechte Schuldenbremse sollte von der jetzigen Regel in fünf Punkten abweichen:

(1) Der Deckel für das strukturelle – also um Konjunkturfekte bereinigte – Defizit wird von 0,35% auf 1% des Bruttoinlandsproduktes angehoben. Dies entspricht der im EU-Fiskalpakt aus dem Jahr 2013 festgeschriebenen Grenze von 1% für Staaten mit einer Schuldenquote von unter 60%. Mit

einem jährlichen Fehlbetrag von 1% könnte die deutsche Schuldenquote in 25 Jahren auf etwa 50% sinken.

(2) Ein Anteil an dem zusätzlichen Spielraum wird den Bundesländern zugesprochen, vielleicht 0,4% Prozentpunkte von den insgesamt 1% der Wirtschaftsleistung. Gerade die Länder müssen sich auf hohe Bildungskosten und steigende Pensionslasten einstellen. Politisch dürfte dies helfen, auch im Bundesrat die notwendige Zweidrittelmehrheit für eine Reform zu erreichen.

(3) Die strukturelle Nettokreditaufnahme von Bund und Ländern darf ihre Nettoinvestitionen einschließlich der Ausgaben für Rüstungsgüter nicht übersteigen, wobei die Nettoinvestitionen der Gemeinden den Ländern zugerechnet werden. Da die Nettoinvestitionen des Staatssektors bereits seit 1995 um die Nulllinie schwanken, würde dies die aktuelle Schuldenregel sogar noch etwas in die gewünschte Richtung hin zu mehr Investitionen verschärfen. Damit der Gesetzgeber nicht den Begriff der Investitionen dehnen kann nach dem Motto, dass nahezu jede Staatsausgabe ja eine Investition in die Zukunft des Gemeinwesens sei, sollte dieser Begriff sich an dem vom Gesetzgeber nicht willkürlich zu beeinflussenden Konzept aus der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung ausrichten. Als unabhängige Instanz könnte beispielsweise der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (SVR) die Aufgabe übernehmen, das Zahlenwerk entsprechend zu prüfen.

(4) Bund und Länder erhalten nach dem Ende einer außergewöhnlichen Notlage ein weiteres Jahr Zeit, ihre Defizite auf die erlaubte Höchstgrenze zurückzuführen.

(5) Die Pflicht zur Tilgung von bereits aufgenommenen Sonderschulden wird ausgesetzt, sofern die Schuldenquote insgesamt nicht 60% übersteigt.

Ein Vergleich mit anderen Vorschlägen

Eine Reihe von anderen Vorschlägen zur Reform der Schuldenbremse geht in eine ähnliche Richtung. Auch der SVR setzt sich dafür ein, den Defizitdeckel auf 1% des BIP anzuheben. Einerseits ist die vom SVR bevorzugte Regel etwas härter, da der Deckel zunächst 0,5% betragen und erst dann auf 1% angehoben werden soll, wenn die Schuldenquote 60% nicht mehr übersteigt. Andererseits möchte der SVR dem Bund nach dem Ende einer Notlage eine dreijährige Übergangsfrist und nicht lediglich ein Jahr zugestehen. Für die Haushaltspolitik der Jahre bis 2027, also bis zum

wahrscheinlichen Erreichen der 60%, dürfte der Effekt damit ähnlich sein. Allerdings bestünde die Gefahr, dass bei einem etwas verzögerten Rückgang der Schuldenquote dann doch für einige Jahre eine Defizitquote von nur 0,5% erlaubt wäre. Das könnte zu einem übergroßen Sparzwang in den kommenden Jahren führen, in denen viele Investitionen gerade für Verteidigung, Klimaschutz und Infrastruktur notwendig sind. Der Vorschlag des SVR sieht keine Investitionsregel und kein Aussetzen der Tilgungspflicht vor, wenn die Schuldenquote 60% nicht mehr überschreitet.

In einem Beitrag für die Frankfurter Allgemeine Zeitung haben sich **Clemens Fuest, Michael Hüther** und **Jens Südekum** am 12. Januar 2024 dafür eingesetzt, erforderliche Investitionen durch ein Sondervermögen in der Verfassung abzusichern. Dazu bedürfte es ebenfalls einer Zweidrittelmehrheit in Bundestag und Bundesrat. Ein durch Sonderschulden finanzierter Fonds könnte den gewünschten Zweck erreichen. Allerdings würde dies einen weiteren Präzedenzfall schaffen. Das Ergebnis könnten immer neue Vorschläge für weitere Sonderfonds für andere hehre Zwecke sein. Der Einfachheit und Klarheit halber wäre es besser, keine weiteren Sonderfonds zu schaffen, sondern das gesamte Haushaltsgebahren möglichst einer einheitlichen und sachgemäß reformierten Schuldenregel zu unterwerfen.

Etwas versteckt in einem ansonsten eher technischen Artikel zur besseren Berechnung der Konjunkturkomponente der derzeitigen Schuldenbremse hat die **Deutsche Bundesbank** bereits in ihrem [Monatsbericht vom April 2022](#) einige grundlegende Gedanken zu einer „stabilitätsorientierten Weiterentwicklung“ der Schuldenregel vorgestellt. Bereits damals setzte die Bundesbank sich dafür ein, bei einer Schuldenquote von unter 60% den Spielraum für die Neuverschuldung auf 1% des BIP auszuweiten (und auf 0,5% bei einer Quote zwischen 60% und 90%). Zudem hatte die Bundesbank angeregt, dass der zusätzliche Spielraum für den Bund (und gegebenenfalls für die Länder) zumindest teilweise an einen Aufbau des Kapitalstocks, also an Nettoinvestitionen, gebunden werden könnte. Auch die Pflicht zum Tilgen der Notlagenkredite könne erlöschen, wenn die Schuldenquote unter 60% fällt. In vielen Punkten stimmt damit mein Vorschlag mit den Anregungen der Bundesbank aus dem Jahr 2022 überein. Anders als die Bundesbank halte ich es allerdings nicht für sinnvoll, künftig die auf Deutschland entfallenden Teile von EU-Defiziten auf die deutsche Schuldenbremse anzurechnen. Das würde zumindest derzeit dem Zweck des EU-Programms für die Stärkung der

Wirtschaft nach der Pandemie (NextGeneration EU) und für die Hilfe an die Ukraine entgegenwirken.

Das politische Kalkül: Reform spätestens 2025

Wirtschaftlich gesehen sollte die Schuldenregel möglichst bald reformiert werden. Der Bedarf für zusätzliche Investitionen ist da. Politisch mag eine Reform bis zur nächsten Bundestagswahl im Herbst 2025 kaum durchsetzbar sein, auch wenn der erhebliche Sparbedarf für den Bundeshaushalt 2025 die Diskussion noch einmal anheizen dürfte. Union und FDP haben offenbar kaum einen Anreiz, sich vor dem Wahltermin darauf einzulassen. Aber für Volkswirte, Politiker und Wähler ist es besser, sich bereits vorher Gedanken zu machen. Sonst bestünde die Gefahr, dass in den Koalitionsverhandlungen im Spätherbst 2025 mit heißer Nadel neue Regeln gestrickt werden, die wiederum nicht hinreichend sachgerecht sind.

Literatur

Deutsche Bundesbank (2022), „Die Schuldenbremse des Bundes: Möglichkeiten einer stabilitätsorientierten Weiterentwicklung“, Monatsbericht April 2022, Frankfurt am Main, 53–70.

Clemens Fuest, Michael Hüther, Jens Südekum, „Folgen des Verfassungsurteils: Investitionen schützen“, Frankfurter Allgemeine Zeitung, 12. Januar 2024.

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Policy Brief 1/2024, „Die Schuldenbremse nach dem BVerfG-Urteil: Flexibilität erhöhen – Stabilität wahren“, 29. Januar 2024.

Holger Schmieding, „Für eine bessere Schuldenbremse“, Frankfurter Allgemeine Zeitung, 11. Dezember 2023.

**BERENBERG**

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Makro-Team

Chefvolkswirt

Dr. Holger Schmieding | Chefvolkswirt
+44 7771 920377 | holger.schmieding@berenberg.de

London

Dr. Salomon Fiedler
+44 20 3753 -3067 | salomon.fiedler@berenberg.com

Kallum Pickering
+44 20 3465 -2672 | kallum.pickering@berenberg.com

Themenseite Volkswirtschaft

<https://www.berenberg.de/volkswirtschaft/>

Berenberg Makro erscheint
zu folgenden Themen:

Geld & Währung

Konjunktur

► Trends

www.berenberg.de/publikationen

Wichtige Hinweise: Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei diesem Dokument und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebenen Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Zur Erklärung verwendeter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum: 07.02.2024

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
www.berenberg.de
info@berenberg.de