

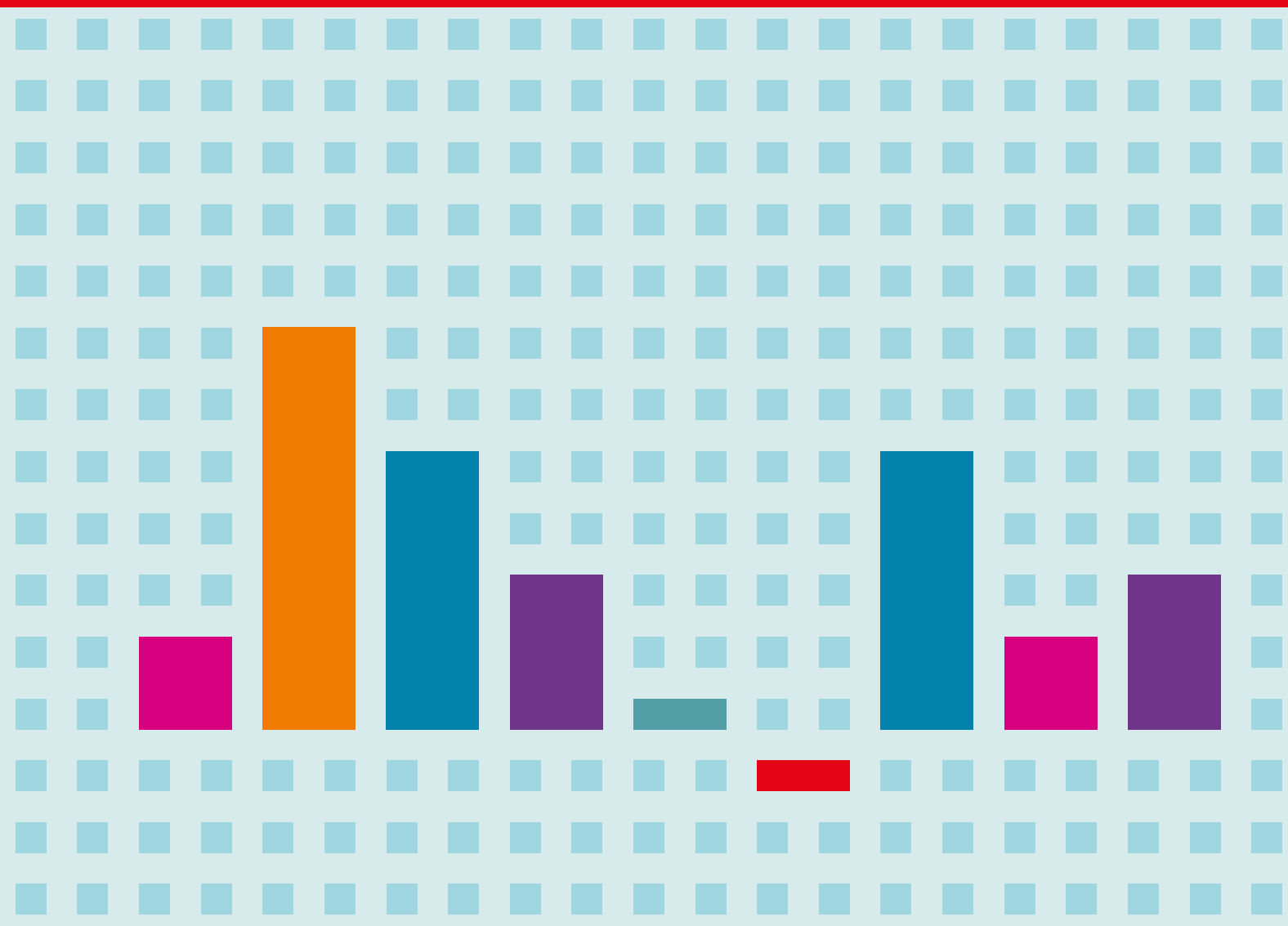
POLICY BRIEF

IMK Policy Brief Nr. 207 · Januar 2026

Das IMK ist ein Institut
der Hans-Böckler-Stiftung

DURCH BEREICHAUSNAHME VERTEIDIGUNG KÖNNTE DEUTSCHE SCHULDENQUOTE AUF ÜBER 90 % DES BIP STEIGEN

Christoph Paetz, Katja Rietzler, Sebastian Watzka



DURCH BEREICHAUSNAHME VERTEIDIGUNG KÖNNTE DEUTSCHE SCHULDENQUOTE AUF ÜBER 90 % DES BIP STEIGEN

Christoph Paetz¹, Katja Rietzler², Sebastian Watzka³,

Zusammenfassung

Es werden die kurz- und langfristigen makroökonomischen und fiskalischen Auswirkungen der Bereichsausnahme für Verteidigung und des Sondervermögens für Infrastruktur und Klimaschutz (SVIK) mithilfe des makroökonomischen Mehrländermodells NiGEM für den Zeitraum von 2026 bis 2050 simuliert. Dabei werden für das SVIK zwei Szenarien simuliert, eines, in dem alle Mittel in zusätzliche Investitionen fließen und eines, in dem nur die Hälfte für zusätzliche Investitionen, der Rest für zusätzlichen Staatskonsum verwendet wird.

Unsere Simulationen zeigen, dass das reale BIP zwischen 0,5 % und 1 % höher ist als ohne kreditfinanzierte Ausgabenprogramme. Insbesondere zeigt sich, dass Erhöhungen des öffentlichen Konsums keine dauerhaften Wachstumsauswirkungen auf das BIP haben, während dies bei öffentlichen Investitionen anders ist. Im Szenario, in dem das SVIK ausschließlich für zusätzliche Investitionen genutzt wird, fällt das BIP Mitte der 2040 Jahre 1,4 % höher aus als es ohne die zusätzliche Kreditaufnahme der Fall gewesen wäre.

Mit der Berücksichtigung der Bereichsausnahme und des SVIK erreicht die Schuldenquote Deutschlands im Jahr 2040 einen Stand von über 90 % des BIP.

¹ IMK, Referat Europäische Wirtschaftspolitik, christoph-paetz@boeckler.de

² IMK, Referat Steuer- und Finanzpolitik, katja-rietzler@boeckler.de

³ IMK, Referat Europäische Makroökonomie, sebastian-watzka@boeckler.de

Sondervermögen und Bereichsausnahme

Seit Jahren fordert das IMK – gemeinsam mit dem IW Köln – eine Investitionsoffensive und eine entsprechende Reform der Schuldenbremse (Bardt et al. 2019, Dullien et al. 2024). Simulationen mit dem Weltwirtschaftsmodell des National Institute of Economic and Social Research, London, NIGEM haben gezeigt, dass das 2024 von IMK und IW vorgeschlagene kreditfinanzierte Investitionsprogramm mit einem Volumen von knapp 600 Mrd. Euro in einem Zeitraum von 10 Jahren die wirtschaftliche Entwicklung Deutschlands erheblich verbessern würde, ohne die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen zu gefährden (Paetz und Watzka 2025).

Mit den Grundgesetzänderungen vom März 2025 haben Bundestag und Bundesrat erhebliche zusätzliche Verschuldungsspielräume geschaffen, die in der Summe weit über die 600 Mrd. Euro der IMK/IW-Empfehlung hinausgehen. Allerdings fällt der investive Anteil dabei von vornherein deutlich geringer aus als die von IMK und IW ermittelten Investitionsbedarfe. Diese betrugen 600 Mrd. Euro *in Preisen von 2024*, während das neu geschaffene Sondervermögen für Infrastruktur und Klimaneutralität (SVIK) ein Volumen von *nominal* 500 Mrd. Euro hat. Würde man eine gleichverteilte Verausgabung über die geplanten 12 Jahre und eine Preissteigerungsrate von 2 % annehmen, dann ergäben sich real mit Referenzjahr 2024 441 Mrd. Euro – also weniger als drei Viertel des Investitionsbedarfs laut IMK und IW. Je später die Mittel verausgabt werden und je höher die Inflationsrate, umso niedriger fällt der Betrag im Vergleich zu den 600 Mrd. Euro von IMK und IW aus. Die Gemeinschaftsdiagnose der Institute rechnet für den Deflator der (gesamtwirtschaftlichen) Bruttoanlageinvestitionen mit einem Zuwachs von jeweils 2,8 % in den Jahren 2025 und 2026 und 3,1 % im Jahr 2027, bei den Bauinvestitionen sind es sogar 3,3 % im Jahr 2025, 3,4 % im Jahr 2026 und 3,6 % im Jahr 2027 (Projekt Gemeinschaftsdiagnose 2025). Dies legt nahe, dass die Investitionsausgaben aus dem SVIK – selbst, wenn alle Mittel aus dem Sondervermögen in vollem Umfang in zusätzliche Investitionen fließen würden – deutlich hinter den Bedarfen zurückbleiben dürften.

Gleichzeitig sind in einem Umfang, der die investiven Ausgaben deutlich übersteigt, zusätzliche kreditfinanzierte Verteidigungsausgaben vorgesehen. Die sogenannte Bereichsausnahme umfasst den direkten Verteidigungsetat sowie Ausgaben für Katastrophen- und Bevölkerungsschutz und weitere Ausgabenkategorien wie z.B. IT-Ausgaben zum Schutz der Systeme vor Cyberattacken. Während die mit dem SVIK finanzierten Ausgaben auf insgesamt nominal 500 Mrd. Euro in 12 Jahren begrenzt sind, dürfen Ausgaben der Bereichsausnahme, soweit sie 1 % des BIP übersteigen ohne Obergrenze und dauerhaft durch Kredite finanziert werden. Vorgesehen ist eine Ausweitung der Verteidigungsausgaben auf 3,5 % des Bruttoinlandsprodukts, was dann eine Kreditfinanzierung im Umfang von 2,5 % des BIP allein für die Verteidigung implizieren würde.⁴ Hinzu kommt die neuerdings mögliche strukturelle Verschuldung der Länder im Umfang von 0,35 % des BIP.

Es ist also anzunehmen, dass ein Großteil der zusätzlichen kreditfinanzierten Ausgaben eher konsumtiver Natur ist, während wachstumsfördernde öffentliche Investitionen den kleineren Teil der Maßnahmen ausmachen. Daher stellt sich die Frage, wie sich dies langfristig – auch im

⁴ Da bei der Bereichsausnahme – wie auch bei der strukturellen Verschuldung des Bundes – das BIP des Jahres vor der Haushaltsaufstellung zugrunde gelegt wird, ergeben sich sogar 2,6 % bezogen auf das zeitgleiche BIP.

Unterschied zum bereits simulierten Investitionsprogramm – auf die öffentlichen Finanzen in Deutschland auswirkt. Von besonderem Interesse sind dabei Wachstumswirkung, Defizit und Schuldenstandsquote. Der Policy Brief soll anhand von Modellsimulationen bis 2050 die Implikationen des SVIK und der Bereichsausnahme für die längerfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen in Deutschland aufzeigen. Zunächst wird die verwendete Datenbasis erläutert, dann die Vorgehensweise bei der Simulation und die verschiedenen Szenarien beschrieben. Im Anschluss werden die Simulationsergebnisse diskutiert und schließlich wirtschaftspolitische Empfehlungen abgeleitet.

Datengrundlagen der Simulation

Verschuldungsmöglichkeiten nach der Grundgesetzänderung vom Frühjahr 2025

Mit den Grundgesetzänderungen des vergangenen Frühjahrs hat die Finanzpolitik eine radikale Kehrtwende vollzogen, die allein beim Bund zu zusätzlichen Verschuldungsspielräumen im dreistelligen Milliardenbereich führt. Tabelle 1 zeigt die Mittelfristige Finanzplanung angepasst um die Herbstprojektion der Bundesregierung und die Ergebnisse der Bereinigungssitzung für den Bundeshaushalt vom 13./14.11.2025. Dabei ist die Bereichsausnahme für Verteidigung bereits ab 2027 die größte Position und steigt mittelfristig auf mehr als das Doppelte des SVIK an. Der deutliche Sprung im Jahr 2028 ist dadurch begründet, dass das dann ausgeschöpfte Sondervermögen Bundeswehr kompensiert werden muss, um Verteidigungsausgaben in Höhe der NATO-Zusagen sicherzustellen. Selbst wenn man beim SVIK in vollem Umfang zusätzliche Investitionen unterstellt, überwiegen die nicht-investiven Verteidigungsausgaben ganz deutlich.

Tabelle 1: (Zusätzliche) strukturelle Verschuldungsmöglichkeiten (Mrd. Euro)

	2026	2027	2028	2029
Strukturelle Neuverschuldung Bund	15,2	15,6	16,2	16,8
Sondervermögen „Bundeswehr“	25,5	27,5	-	-
SVIK	58,1	57,1	58,4	59,2
Bereichsausnahme	57,6	63,5	106,1	120,7
Strukturelle Neuverschuldung der Länder	14,8	15,2	15,6	16,2

Ohne konjunkturelle Verschuldung und Saldo der finanziellen Transaktionen. Bisher mögliche strukturelle Verschuldungsmöglichkeiten blau unterlegt. Stand November 2025. BIP gemäß Herbstprojektion 2025 der Bundesregierung.

Quelle: BMF, Deutscher Bundestag, Bundesregierung, Berechnungen des IMK.



Trotz vorliegender Haushaltsplanzahlen müssen für die Simulation eine Reihe von Annahmen getroffen werden. Das betrifft insbesondere die Frage, ob für das Jahr 2026 die Planung der Bundesregierung zugrunde gelegt werden soll oder angenommen werden soll, dass die angesetzten Mittel nur zu einem Teil verausgabt werden. Letzteres ist insbesondere bei den Infrastrukturinvestitionen bereits absehbar, sodass hier vereinfachend angenommen wird, dass die Planung 2026 nur zu zwei Dritteln ausgeschöpft wird. Bei der Bereichsausnahme werden Ausgaben

im Umfang der Haushaltsplanung angesetzt. Des Weiteren werden Annahmen über den weiteren zeitlichen Verlauf der kreditfinanzierten Ausgaben nach 2029 getroffen. Für diesen Zeitraum liegt noch keine Planung vor. Angenommen haben wir hier daher, dass die verbleibenden Mittel aus dem SVIK nominal linear reduziert werden, sodass bis Ende 2036 das gesamte Volumen von 500 Mrd. Euro aufgebraucht ist. Für die kreditfinanzierte Bereichsausnahme wird dann eine Verstetigung bei 2,6 % des Bruttoinlandsprodukts angenommen.

Der Sprung bei der zusätzlichen Kreditaufnahme Bereichsausnahme im Jahr 2028 erklärt sich durch den Wegfall des Sondervermögens „Bundeswehr“, dessen Volumen von 100 Mrd. Euro im Jahr 2027 nach der Finanzplanung vollständig aufgebraucht wird. Die geringfügige Überschreitung von 2,5 % des BIP ist darauf zurückzuführen, dass für die 3,5 % des BIP an Verteidigungsausgaben gemäß NATO-Vereinbarung das BIP des gleichen Jahres zugrunde gelegt wird.⁵ Für die Ermittlung der zulässigen Kreditaufnahme aber gemäß der Vorgehensweise bei den Bundeshaushalten 2025 und 2026 das BIP des Jahres, das der Haushaltsaufstellung vorangeht, also in der Regel das BIP des vorvergangenen Jahres.⁶

Es werden bezüglich des SVIK zwei Varianten betrachtet: zum einen die Annahme, dass die geplanten Mittel in vollem Umfang zusätzliche Investitionen auslösen und zum anderen, dass nur die Hälfte der Mittel in zusätzliche Investitionen fließt. Letztere Annahme ist nicht abwegig angesichts erster Berechnungen auf der Grundlage von Daten des Bundeshaushaltes. Betrachtet man die Beträge bei investiven Ausgaben zugeordneten Gruppierungsnummern⁷ zwischen dem Haushaltsentwurf 2026 und dem Haushaltsplan 2024 (also dem letzten Plan vor der Grundgesetzänderung), so ergeben sich für den Kernhaushalt, den Klima- und Transformationsfonds, das SVIK und übrige Sondervermögen zusammengekommen zusätzliche Investitionen im Umfang von 33,5 Mrd. Euro. Die vorgesehenen kreditfinanzierten Ausgaben des SVIK waren hingegen mit 58,9 Mrd. Euro angesetzt. In den 33,5 Mrd. Euro sind Investitionszuweisungen an die Länder und Kommunen von 8,33 Mrd. Euro enthalten, bei denen angesichts der Haushaltslage insbesondere der Kommunen zweifelhaft ist, dass sie vollständig für *zusätzliche* Investitionen verausgabt werden. Eine grobe Größenordnung von 50% zusätzlichen Investitionen der über das SVIK aufgenommenen Kredite scheint auf dieser Grundlage plausibel.⁸

⁵ Tatsächlich könnten für die Bereichsausnahme Verteidigung sogar noch mehr Kredite aufgenommen werden, weil die Bereichsausnahme auch Ausgaben (etwa für den Zivilschutz) abdeckt, die nicht zur NATO-Quote gezählt werden.

⁶ Da der Haushalt 2025 wegen der Neuwahlen erst im Laufe des Jahres 2025 aufgestellt wurde, wird für 2026 das BIP des Jahres 2024 für die Ermittlung der zulässigen Kredithöhe bei der Bereichsausnahme zugrunde gelegt.

⁷ Betrachtet werden: Die Gruppe 7 und von der Gruppe 8 die Untergruppen 81,82, 88 und 89 (ohne 896). In den 33,5 Mrd. Euro sind Mehrausgaben des Einzelplans 14 (Verteidigung) im Umfang von 1,8 Mrd. Euro enthalten, die noch herauszurechnen wären.

⁸ Das IW Köln kommt mit einem Vergleich der mittelfristigen Finanzplanungen vor und nach Grundgesetzänderung zu einer ähnlichen Größenordnung (Hentze 2025). Die Deutsche Bundesbank ermittelt mit einer engeren Abgrenzung zusätzliche Infrastrukturinvestitionen im Umfang von 17,2 Mrd. Euro bei einem Vergleich zwischen dem Haushaltsentwurf 2026 und den Ist-Ausgaben 2024 (Deutsche Bundesbank 2025).

Simulationen der Bereichsausnahme und des SVIK

Die kurz- und langfristigen wirtschaftlichen Auswirkungen der Bereichsausnahme für Verteidigung und des Sondervermögens für Infrastruktur und Klimaschutz werden mithilfe des makro-ökonomischen Mehrländermodells NiGEM für den Zeitraum von 2026 bis 2050 simuliert.⁹ Im Fokus dieses Policy Briefs stehen die Effekte der beiden Maßnahmen auf das Bruttoinlandsprodukt (BIP), das Produktionspotenzial der deutschen Volkswirtschaft und die private Investitionstätigkeit. Zudem werden wichtige fiskalpolitische Größen wie die Staatsschuldenquote, der Finanzierungssaldo und die Zinsausgaben betrachtet. Da öffentliche Ausgaben in Konsum und Investitionen in NiGEM differenziert behandelt werden, eignet es sich besonders für die Simulation der Bereichsausnahme und des Sondervermögens der Bundesregierung.

Simulationsannahmen und Szenarien

Die zusätzlichen kreditfinanzierten Verteidigungsausgaben werden in NiGEM als Schock auf den staatlichen Konsum modelliert. Dies ist darin begründet, dass Rüstungsausgaben in der Regel keinen gesonderten Effekt auf den produktiven Kapitalstock einer Ökonomie haben und daher nicht direkt in die Produktionsfunktion der Gesamtwirtschaft einfließen sollten.

Im Hinblick auf die Mittel aus dem SVIK nehmen wir vor dem Hintergrund der oben dargelegten Planung der Bundesregierung an, dass 50 % investiv eingesetzt werden und dementsprechend die öffentlichen Investitionen in NiGEM erhöhen, während die restlichen 50 % dem öffentlichen Konsum zugerechnet werden. Zum Vergleich simulieren wir in einem weiteren Szenario die Effekte, die eintreten, wenn das SVIK in vollem Umfang zusätzliche öffentliche Investitionen finanzieren würde.

Daraus ergeben sich die folgenden drei Szenarien:

- Szenario 1: Simulation der zusätzlichen Verteidigungsausgaben (Bereichsausnahme) sowie der SVIK-Ausgaben (50 % konsumtiv, 50 % investiv).
- Szenario 2: Simulation des SVIK (50 % konsumtiv, 50 % investiv) ohne die Bereichsausnahme.
- Szenario 3: Simulation des SVIK bei 100 % investiver Nutzung, ebenfalls ohne die Bereichsausnahme.

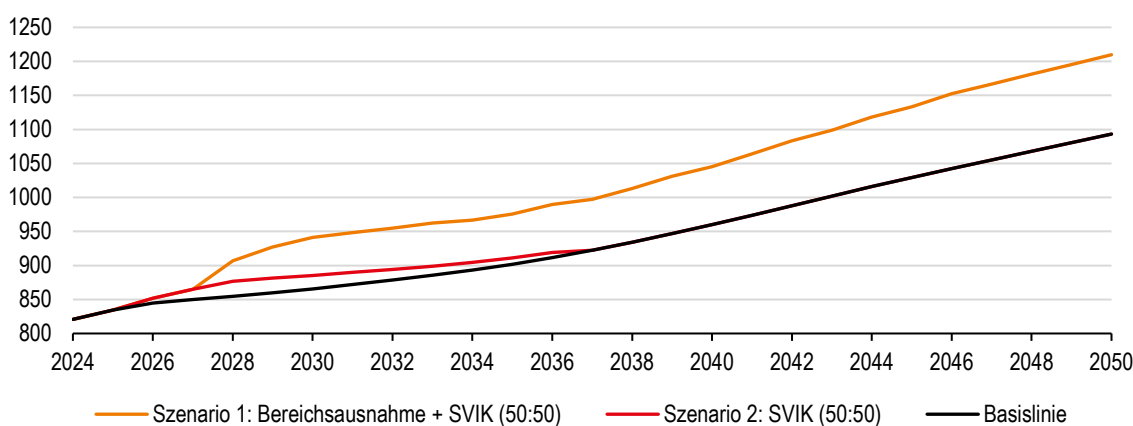
Die Bestimmung der zusätzlichen öffentlichen Verschuldung im Modellkontext wird durch die bereits in der Basislinie des NiGEM-Grundmodells enthaltenen Ausgabenanstiege mit entsprechender Defizitentwicklung erschwert. Würden die Bereichsausnahme und das SVIK komplett auf die Basislinie aufaddiert, entstünden Defizite, die weitaus höher sind als der von der Bundesregierung vorgesehene Defizitpfad vorsieht. Um dieses Problem zu umgehen, simulieren wir in Szenario 1 den investiven Teil des SVIK als zusätzliche Investitionen. Die Schocks auf den staatlichen Konsum durch die Bereichsausnahme und den konsumtiven Anteil des SVIK werden dagegen residual als Differenz von dem maximal vorgeetzten Defizitpfad (Defizitbenchmark) bestimmt, welche sich aus den Verteidigungsausgaben, dem SVIK und der erlaubten strukturellen

⁹ In diesem Policy Brief wird die NiGEM-Version 3.25 mit Datenstand bis einschließlich ersten Quartal 2025 verwendet. Vgl. <https://niesr.ac.uk/nigem-macroeconomic-model>.

Neuverschuldung des Bundes und der Länder (0,7 % des BIP) abzüglich dem bereits in der Basislinie von NiGEM enthaltenen Defizitpfad ergibt.¹⁰

Abbildung 1 zeigt die Entwicklung der staatlichen Konsumausgaben in den jeweiligen Szenarien. In Szenario 1 mit der Bereichsausnahme steigen die öffentlichen Konsumausgaben bis 2030 auf rund 950 Mrd. Euro (real, in Preisen von 2020) an. Dies impliziert einen Zuwachs von etwa 75 Mrd. Euro gegenüber der Basislinie ohne die beiden Maßnahmen. Dieser Anstieg ist zu einem entscheidenden Anteil auf die Bereichsausnahme zurückzuführen. Ab dem Jahr 2037 entfallen die zusätzlichen staatlichen Konsumausgaben dann vollständig auf die Bereichsausnahme und steigen bis 2050 real auf etwa 120 Mrd. Euro, was nominal über 270 Mrd. Euro ausmacht. Szenario 3 beinhaltet keine Schocks auf den öffentlichen Konsum, da in diesem Fall unterstellt wird, dass das Sondervermögen vollständig in die öffentliche Investitionstätigkeit fließt.

Abbildung 1: Öffentlicher Konsum
Mrd. Euro in Preisen von 2020



Quelle: Berechnungen des IMK anhand von NiGEM.



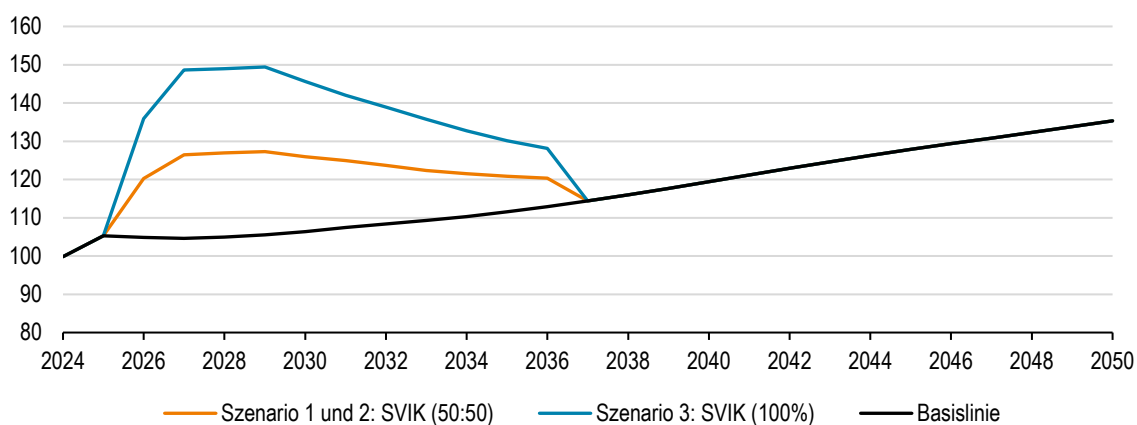
Abbildung 2 zeigt die öffentlichen Investitionen in den drei Szenarien. Die Schocks unterscheiden sich zwischen Szenario 1 und 2 nicht, da in beiden Fällen das SVIK zu 50 % investiv genutzt wird. Die Höhe der Schocks entspricht den oben bezifferten 250 Mrd. Euro (bei 50 % investivem Anteil, Szenario 1 und 2) bzw. 500 Mrd. Euro (bei 100 % investivem Anteil, Szenario 3) über einen Zeitraum von zehn Jahren. Da in NiGEM die realen makroökonomischen Größen ausgewiesen werden, wird die ursprüngliche Summe in Preisen von 2020 umgerechnet. Bei vollständiger investiver Verausgabung des SVIK ergibt sich ab 2026 ein Investitionsprogramm der öffentlichen Hand in Höhe von 163 Mrd. Euro in Szenario 2 und 326 Mrd. Euro in Szenario 3. Diese zusätzlichen öffentlichen Investitionen werden nach dem oben beschriebenen Muster über die kommenden elf Jahre verausgabt. Im Szenario mit 100 % investivem Anteil entspricht dies in der Spitze (in den Jahren 2027 bis 2030) jährlich über 1 % des BIP, womit das SVIK als substantiell einzustufen ist.

¹⁰ Die Methodik wird für alle Jahre nach 2026 angewendet. Abweichend davon nutzen wir für das Jahr 2026 die Budgetsaldo-Prognose des IMK (Breuer et al. 2025) als Defizitbenchmark, um den Schock auf den öffentlichen Konsum zu bestimmen.

Um zu gewährleisten, dass die Ausgaben aus der Bereichsausnahme Verteidigung und dem SVIK im Modell vollständig schuldenfinanziert sind, nehmen wir in unseren Simulationen an, dass im Simulationszeitraum keine zusätzlichen Steuererhöhungen erfolgen und die ausgabenseitigen Maßnahmen keinen Einfluss auf die staatlichen Transferausgaben haben. NiGEM berücksichtigt jedoch die Zinsreaktionen der Europäischen Zentralbank (EZB) auf die erhöhte gesamtwirtschaftliche Nachfrage in Deutschland. Das Modell bildet folglich die daraus resultierenden Effekte auf weitere makroökonomische Variablen, einschließlich der staatlichen Zinsausgaben, ab.¹¹

Abbildung 2: Öffentliche Investitionen

Mrd. Euro in Preisen von 2020



Quelle: Berechnungen des IMK anhand von NiGEM.



Zusätzlich zu den oben beschriebenen zentralen Annahmen ist festzuhalten, dass wir in unseren Szenarien von den europäischen Fiskalregeln abstrahieren. Die im deutschen Fiskalstrukturplan umgesetzten EU-Regeln erlauben derzeit erhebliche temporäre Defizite bis zum Ende des Plans im Jahr 2029. Die hier simulierte Ausweitung der kreditfinanzierten Staatsausgaben dürfte im Einklang mit dem beschlossenen und von den EU-Gremien genehmigten Fiskalstrukturplan stehen (Bundesbank 2025). Die Entwicklung der EU-Regeln für Deutschland nach diesem Zeitpunkt ist derzeit noch schwer vorauszusagen. Wir blenden für unsere Simulation aus, dass nach 2029 eventuell durch Intervention der EU-Kommission die Bundesregierung weniger Kredite aufnehmen wird, als es ihr mit dem Grundgesetz und insbesondere der Bereichsausnahme erlaubt wären.

Makroökonomische Auswirkungen

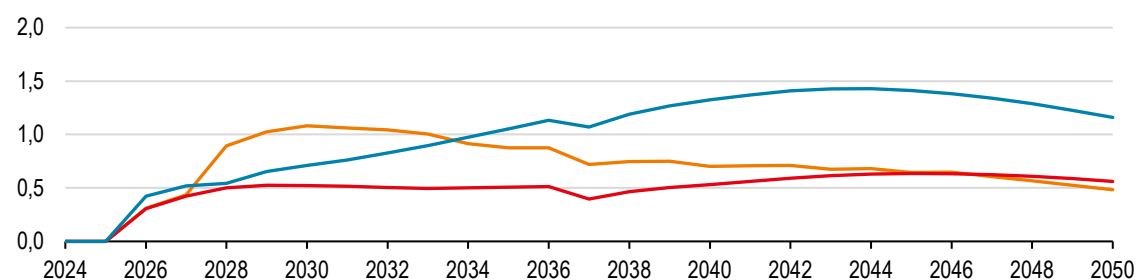
Abbildung 3 zeigt die makroökonomischen Auswirkungen der drei simulierten fiskalpolitischen Szenarien. Die kurzfristigen Wachstumseffekte auf das deutsche BIP sind recht moderat. Das reale BIP ist zwischen 0,5 % und 1 % höher als ohne kreditfinanzierte Ausgabenprogramme. Insbesondere haben Erhöhungen des öffentlichen Konsums keine langfristigen Wachstumsauswirkungen auf das BIP. Anders sieht dies bei öffentlichen Investitionen aus: In Szenario 3, in dem das SVIK

¹¹ Da wir die Entwicklung des öffentlichen Konsums und der öffentlichen Investitionen mittels Schocks aus der Bereichsausnahme und dem SVIK modellieren und den Steuersatz sowie die Transferausgaben konstant auf dem Basisniveau halten, nehmen wir implizit an, dass die zusätzlichen Zinsausgaben ebenfalls schuldenfinanziert werden und somit teilweise unter die Bereichsausnahme gebucht werden.

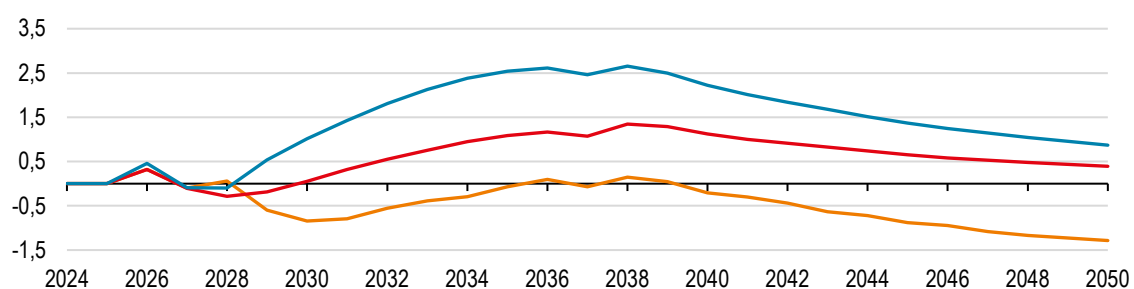
ausschließlich für zusätzliche Investitionen genutzt wird, nimmt die prozentuale Abweichung verglichen mit der Basislinie stetig um bis zu 1,4 % Mitte der 2040er Jahre zu. Dies liegt zu einem erheblichen Teil an den zusätzlichen privaten Investitionen, die infolge der höheren Nachfrage und der niedrigeren Zinsen – verglichen mit den beiden anderen Szenarien – von den Unternehmen getätigt werden, und die neben der direkten (Nachfrage-)Wirkung auf das BIP auch das BIP-Potenzial indirekt über den erhöhten Kapitalstock dauerhaft erhöhen. In den Szenarien 2 und 3, in denen nur das SVIK von der Regierung implementiert wird, weisen die privaten Investitionen jeweils einen Anstieg auf. Insbesondere in dem Szenario, in dem das SVIK ausschließlich für zusätzliche öffentliche Investitionen verwendet wird, nehmen die privaten Investitionen im Vergleich zur Basislinie deutlich zu (crowding-in). Demgegenüber steht ein langfristiger Rückgang der privaten Investitionen in dem Szenario, in dem die Bereichsausnahme für Verteidigung dauerhaft schuldenfinanziert wird. Dies liegt vor allem an der Zinsreaktion der Zentralbank, die im Modell mit Zinserhöhungen gegen die inflationären Tendenzen dieses konsumtiven Ausgabenprogramms vorgeht.

Abbildung 3: Makroökonomische Auswirkungen der Bereichsausnahme und des SVIK
Abweichung zur Basislinie in %

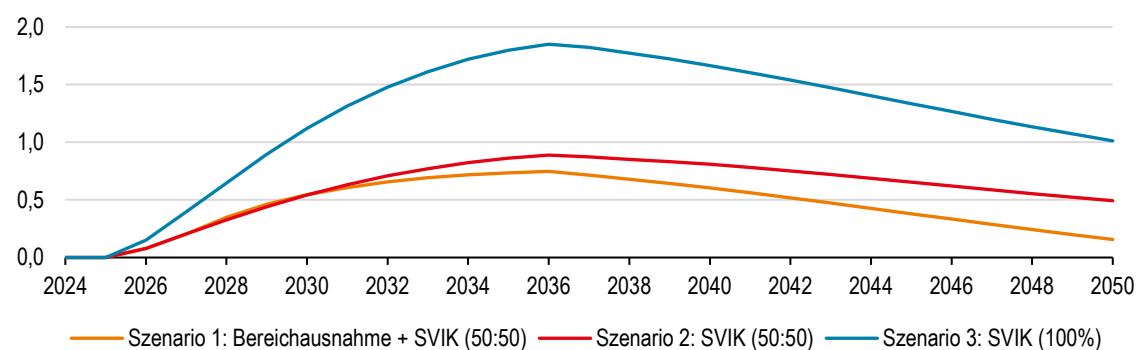
a) Bruttoinlandsprodukt



b) Private Investitionen



c) Produktionspotenzial



Quelle: Berechnungen des IMK anhand von NiGEM.

Fiskalische Auswirkungen

Der simulierte Anstieg der Gesamtausgaben wird per Annahme vollständig schuldenfinanziert. Die fiskalischen Auswirkungen der Szenarien sind dementsprechend in Abbildung 4 dargestellt. Abbildung 4a illustriert die Effekte auf den Budgetsaldo, wobei Szenario 1 die Schulden aus der Bereichsausnahme Verteidigung, dem SVIK sowie der strukturell erlaubten Nettokreditaufnahme des Bundes und der Länder widerspiegelt. In diesem Szenario liegt die Defizitquote 2029 um ganze 2 Prozentpunkte höher als in der Basislinie und verharrt bis zum Jahr 2036 bei etwa 4 %. Ab 2037 kommen mit dem Auslaufen des SVIK und der rückläufigen Wachstumsdynamik zunehmend auch die zusätzlichen Zinsausgaben des Staates zum Tragen, bei einem gleichzeitig höheren Zinsniveau als im Basisszenario. Bei sonst gleichbleibenden Annahmen erhöht sich die Defizitquote dadurch sukzessive bis zum Ende der Simulation. Im Jahr 2050 liegt sie in etwa bei 5 %.¹² Im Einklang mit dem höheren Niveau des Budgetdefizits ist auch die Staatsschuldenquote höher als ohne die Bereichsausnahme und das SVIK.

Zusätzlich zu den kreditfinanzierten Ausgabenerhöhungen erwartet das Bundesministerium für Finanzen (BMF) in den kommenden Jahren auch stark steigende Stock-Flow-Adjustments (SFAs). Wir übernehmen die SFA-Annahmen des BMF in unseren Simulationen. Dies führt dazu, dass die Schuldenquote in allen Szenarien bis zum Jahr 2029 deutlich stärker ansteigt, als es ohne diese nicht-defizitbedingten Erhöhungen des Schuldenstands der Fall wäre.¹³

Die Differenz der Schuldenquote zwischen dem Szenario mit der Bereichsausnahme und SVIK einerseits und der Basislinie auf der anderen Seite wächst über den gesamten Simulationszeitraum stetig an und erreicht am Ende der Simulation deutlich über 50 Prozentpunkte. Im Szenario mit Bereichsausnahme und des SVIK erreicht die Schuldenquote Deutschlands im Jahr 2040 dann einen Stand von über 90 % des BIP.

In den Szenarien, in denen ausschließlich das SVIK simuliert wird, geht die Defizitquote nach einem temporären Anstieg um etwa einen Prozentpunkt gegenüber der Basislinie dagegen deutlich zurück und verläuft bereits ab 2029 wieder unterhalb der 3 %-Marke. Zum Ende der Simulation liegt das Budgetdefizit in beiden Szenarien, die nur das SVIK berücksichtigen, unterhalb von 1 %. Das im Verlauf geringere Budgetdefizit spiegelt sich in der Entwicklung der Schuldenquoten in den beiden Szenarien wider. Während der Laufzeit des Sondervermögens steigt die Schuldenquote nur moderat auf etwa 74 % des BIP an, und fällt danach kontinuierlich auf etwa 50 % zum

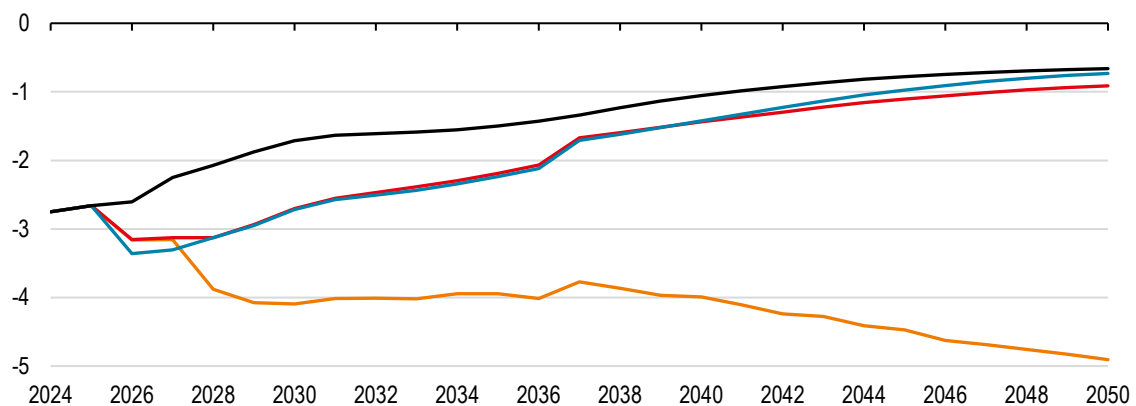
¹² Hier könnte sich prinzipiell ein Konflikt mit der Schuldenbremse ergeben. Implizit ist in unserer Simulation unterstellt, dass perspektivisch auch die Zinsen auf Kredite aus der Bereichsausnahme Verteidigung von dieser Bereichsausnahme abgedeckt sind, so, wie es kurzzeitig auch schon im Herbst 2025 diskutiert wurde. Siehe <https://www.handelsblatt.com/politik/deutschland/haushalt-klingsbeil-prueft-neue-ausnahme-bei-verteidigungsausgaben/100160207.html>.

¹³ Wie der Stellungnahme des unabhängigen Beirats des Stabilitätsrates zu entnehmen ist, prognostiziert das Bundesministerium der Finanzen (BMF) für den Zeitraum 2025 bis 2029 erhebliche und steigende nominale Schuldenstandsanstiege, die nicht auf den gesamtwirtschaftlichen negativen Finanzierungssaldo zurückgehen. Dies ist ein wesentlicher Faktor dafür, dass die Schuldenquoten in der Prognose des Stabilitätsrates signifikant stärker ansteigen als in den Vorhersagen anderer Institutionen wie der Bundesbank, der OECD oder dem IWF (Unabhängiger Beirat des Stabilitätsrates 2025, Tabelle 5, Seite 14). Es ist davon auszugehen, dass dieser starke Anstieg der sogenannten Stock-Flow-Adjustments auf steigende Ausgaben aus der Bereichsausnahme Verteidigung und dem SVIK zurückzuführen ist. Wir übernehmen die vom BMF ermittelten Werte für die SFAs bis 2029 und setzen für unsere Simulationen voraus, dass ein Drittel dieser Adjustments dem SVIK zuzurechnen ist. Darüber hinaus gehen die jüngsten Schätzungen des Stabilitätsrats von einer Schuldenstandquote von 65 % des BIP für das Jahr 2025 aus. Dementsprechend rekalisieren wir die NiGEM-Basislinie für die Schuldenquote im Jahr 2025.

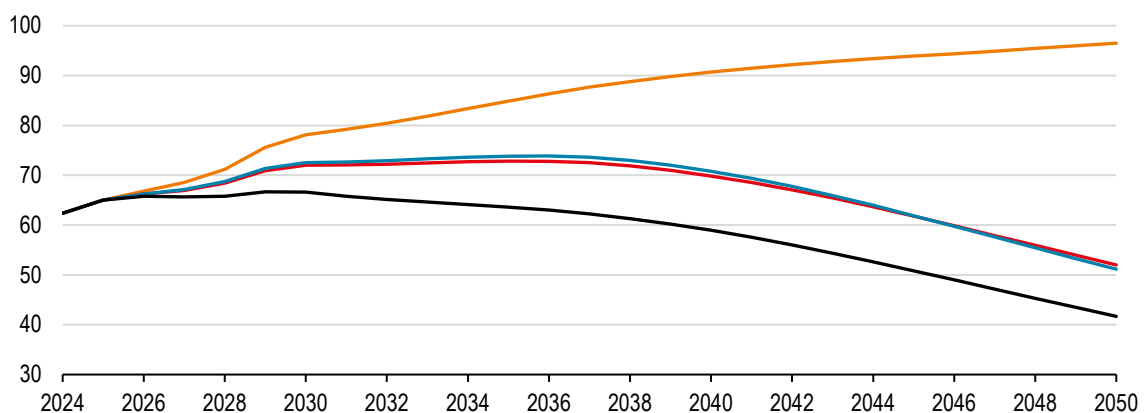
Ende der Simulation im Jahr 2050. Der ähnliche Verlauf der fiskalischen Größen in Szenario 2 und 3 mag auf den ersten Blick verwunderlich erscheinen, erklärt sich aber durch unterschiedliche Effekte auf Preisniveau und reales BIP. Während in Szenario 2 mit einem höheren konsumtiven Anteil des SVIK die Preiseffekte höher ausfallen, überwiegen die realen Effekte auf das BIP in Szenario 3. Die Auswirkungen auf das nominale BIP und auf die fiskalischen Größen sind daher in beiden Szenarien ähnlich.

Abbildung 4: Entwicklung der fiskalischen Größen
in % des BIP

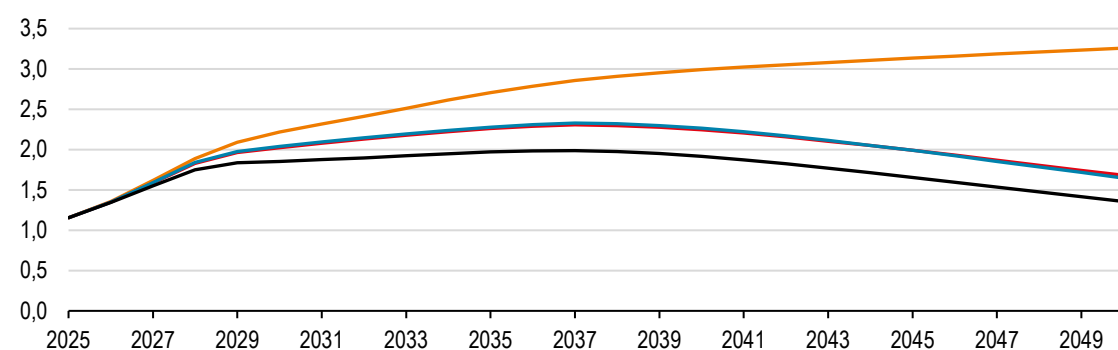
a) Gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo



b) Gesamtstaatliche Schuldenstandsquote



c) Gesamtstaatliche Zinsausgaben



— Szenario 1: Bereichsausnahme + SVIK (50:50) — Szenario 2: SVIK (50:50)
— Szenario 3: SVIK (100%) — Basislinie

Quelle: Berechnungen des IMK anhand von NiGEM.

Schlussfolgerungen

Mit den Grundgesetzänderungen des vergangenen Frühjahrs hat die Finanzpolitik eine radikale Kehrtwende vollzogen. Allein beim Bund entstehen zusätzliche Verschuldungsspielräume im dreistelligen Milliardenbereich. Der Policy Brief hat die makroökonomischen und fiskalischen Auswirkungen verschiedener Szenarien der Nutzung dieser Verschuldungsspielräume mithilfe des makroökonomischen Modells NiGEM untersucht. Dabei wurden drei Szenarien miteinander verglichen: Szenario 1, indem die geplanten Maßnahmen der Bundesregierung im Rahmen des Sondervermögens für Infrastruktur und Klimaneutralität und der Bereichsausnahme für Verteidigung simuliert werden; Szenario 2, indem nur das Sondervermögen simuliert wird und angenommen wird, dass es nur zur Hälfte für investive Zwecke genutzt wird; und Szenario 3, das wie Szenario 2 nur das Sondervermögen berücksichtigt, aber unterstellt, dass es vollständig investiv genutzt wird.

Die Simulationsergebnisse zeigen in beeindruckender Weise, dass die Schuldenfinanzierung des Sondervermögens für Infrastruktur und Klimaneutralität allein – also Szenarien 2 und 3 – kein nennenswertes Risiko für die Stabilität der deutschen Staatsfinanzen beinhaltet. Zwar sind die Auswirkungen auf das BIP im Falle der ausschließlichen Nutzung des Sondervermögens für Investitionen (also Szenario 3) – besonders längerfristig – erheblich höher, als wenn es zur Hälfte für konsumtive Zwecke genutzt wird (Szenario 2). In beiden Szenarien steigen aber das Budgetdefizit und die Schuldenquote des Staates nur vorübergehend und moderat an (um etwa 1 % bzw. 11 % des BIP). Bereits mit Auslaufen des Programms beginnt die Schuldenquote dann bereits wieder zu fallen. Demgegenüber hat das Szenario 1, indem zusätzlich auch die Bereichsausnahme für Verteidigung dauerhaft schuldenfinanziert wird, zwar kurzfristig auch positive Auswirkungen auf das BIP. Längerfristig verschlechtert sich aber die finanzielle Lage für den deutschen Fiskus erheblich. Das staatliche Budgetdefizit bleibt dauerhaft bei etwa 4 % und die Schuldenquote steigt dauerhaft an. Im Jahr 2040 überschreitet sie die Schwelle von 90 % des BIP. Bemerkenswert ist auch, dass in diesem Szenario mittel- und langfristig auch die privaten Investitionen hinter der hypothetischen Situation ohne zusätzliche Kreditspielräume zurückbleiben. Ursache ist hier, dass mit der dauerhaft hohen Neuverschuldung für Verteidigungsausgaben auch die Zinsen steigen und damit private Investitionen unattraktiver werden. Die hohe Verschuldung für zusätzlichen öffentlichen, verteidigungsbezogenen Konsum in Szenario 1 bringt somit nicht nur Gefahren für die Stabilität der deutschen Staatsfinanzen, sondern auch für das langfristige Wirtschaftswachstum mit sich.

Demzufolge wäre eine stabilitätsorientierte deutsche Fiskalpolitik gut darin beraten, dauerhaft hohe Verteidigungsausgaben – so sie denn politisch notwendig und gewünscht sind – nicht allein über Aufnahme neuer Schulden zu finanzieren, sondern zu einem erheblichen Teil über Steuern. Ausschließlich bei zusätzlichen investiven Ausgaben des Staates sollte eine langfristige Schuldenfinanzierung ermöglicht werden.

Literaturverzeichnis

- Bardt, H. / Dullien, S. / Hüther, M. / Rietzler, K. (2019): Investitionen ermöglichen! Für eine solide Finanzpolitik. IMK Report Nr. 152 und IW Policy Paper Nr. 10.
- Breuer, C. / Dullien, S. / Herzog-Stein, A. / Rietzler, K. / Stephan, S. / Theobald, T. / Tober, S. /; Watzka, S. (2025): Inlandsnachfrage trägt Konjunktur - Fiskalpolitik kompensiert Exportflaute - Prognose der wirtschaftlichen Entwicklung 2025/2026, IMK Report Nr. 197.
- Deutsche Bundesbank (2025): Monatsbericht – August 2025. 77. Jahrgang, Nr. 8.
- Dullien, S. / Gerards Iglesias, S. / Hüther, M. / Rietzler, K. (2024b): Herausforderungen für die Schuldenbremse. Investitionsbedarfe in der Infrastruktur und für die Transformation. IMK Policy Brief Nr. 168.
- Hentze, T. (2025): Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität: ein Verschiebebahnhof mit vielen Gleisen. IW-Kurzbericht 92/2025.
- Paetz, C. / Watzka, S. (2025): Wachstumseffekte eines kreditfinanzierten Investitionsprogramms. Simulationsergebnisse für Deutschland mit dem makroökonomischen NiGEM-Modell – ein Update. IMK Policy Brief Nr. 185. Februar.
- Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2025): Expansive Finanzpolitik kaschiert Wachstumschwäche. Gemeinschaftsdiagnose #2-2025. Herbst 2025.
- Unabhängiger Beirat des Stabilitätsrates (2025): 24. Stellungnahme vom 26. September 2025 zur Sitzung des Stabilitätsrates am 7. Oktober 2025. https://www.stabilitaetsrat.de/Shared-Docs/Downloads/DE/Beirat/2025/Stellungnahme/20251007_Stellungnahme_Beirat.pdf?__blob=publicationFile

Impressum

Herausgeber

Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) der Hans-Böckler-Stiftung, Georg-Glock-Str. 18,
40474 Düsseldorf, Telefon +49 211 7778-312, Mail imk-publikationen@boeckler.de

Die Reihe „IMK Policy Brief“ ist als unregelmäßig erscheinende Online-Publikation erhältlich über:
<https://www.imk-boeckler.de/de/imk-policy-brief-15382.htm>

ISSN 2365-2098



Dieses Werk ist lizenziert unter der Creative Commons Lizenz:
Namensnennung 4.0 International (CC BY).

Diese Lizenz erlaubt unter Voraussetzung der Namensnennung des Urhebers die Bearbeitung, Vervielfältigung und Verbreitung des Materials in jedem Format oder Medium für beliebige Zwecke, auch kommerziell.

Den vollständigen Lizenztext finden Sie hier: <https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/legalcode.de>

Die Bedingungen der Creative Commons Lizenz gelten nur für Originalmaterial. Die Wiederverwendung von Material aus anderen Quellen (gekennzeichnet mit Quellenangabe) wie z. B. von Abbildungen, Tabellen, Fotos und Textauszügen erfordert ggf. weitere Nutzungsgenehmigungen durch den jeweiligen Rechteinhaber.
