

POLICY BRIEF

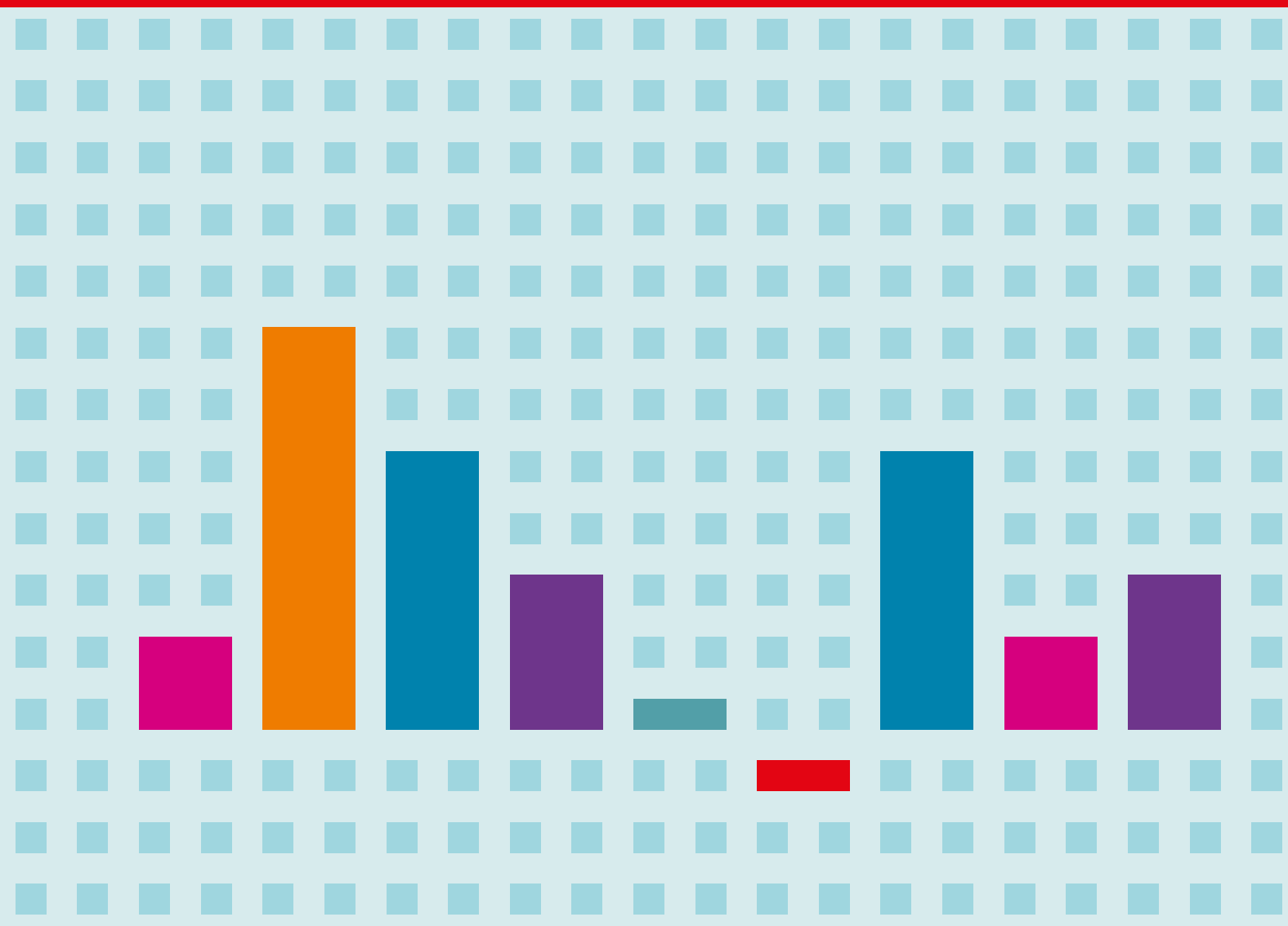
IMK Policy Brief Nr. 219 · Juli 2026

Das IMK ist ein Institut
der Hans-Böckler-Stiftung

HÖHERES ZINSNIVEAU UND ZINSEN FÜR VERTEIDIGUNGSSCHULDEN ENGEN SPIELRÄUME DES BUNDES EIN

Zinsausgaben könnten 2050 ein Viertel der Steuereinnahmen ausmachen

Klaus Seipp



HÖHERES ZINSNIVEAU UND ZINSEN FÜR VERTEIDIGUNGSSCHULDEN ENGEN SPIELRÄUME DES BUNDES EIN

Zinsausgaben könnten 2050 ein Viertel der Steuereinnahmen ausmachen

Klaus Seipp¹

Zusammenfassung

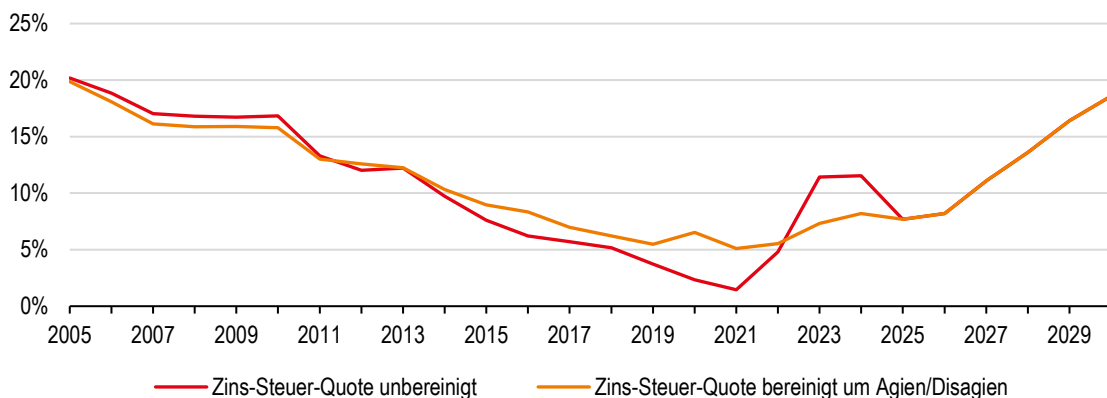
Die Ausgaben des Bundeshaushalts für Zinsen sind in den letzten Jahren bereits gestiegen und werden in der Zukunft weiter steigen. Eine Zerlegung zeigt: Maßgeblich für die bisherige Entwicklung ist vor allem das deutlich gestiegene Zinsniveau im Euroraum, welches mit Zeitverzögerung zu höheren Zinsausgaben führt. Hinzu kommt in den kommenden Jahren eine steigende Neuverschuldung, getrieben vor allem durch die Bereichsausnahme von der Schuldenbremse für Verteidigungsausgaben. Obwohl der Anstieg der Zinsausgaben in der mittelfristigen Finanzplanung bis 2030 wahrscheinlich überschätzt wird, könnten 2050 dennoch ein Viertel der Steuereinnahmen des Bundes für Zinsausgaben aufgewendet werden.

¹ Referent am IMK, klaus-seipp@boeckler.de.

Einleitung

Im Jahr 2021 gab der Bund 1,5 % seiner gesamten Steuereinnahmen für Zinsen aus. 2025 hatte dieser Wert bereits 7,7 % betragen. Nach der mittelfristigen Finanzplanung des Bundesministeriums der Finanzen wird er bis 2030 auf 18,1 % steigen (siehe Abbildung 1). In Prozent der deutschen Wirtschaftsleistung entspräche dies nach aktueller Konjunkturprognose der Bundesregierung 1,5 % des Bruttoinlandsprodukts (BIP). Dieser Wert wurde zuletzt in den Jahren vor 2006 erreicht.

Abbildung 1: Zinsausgaben des Bundes im Verhältnis zu seinen Steuereinnahmen



Quellen: Haushaltsrechnung und Finanzplanung des Bundes, Statistisches Bundesamt und Frühjahrsprojektion der Bundesregierung.



In der öffentlichen Diskussion wird dieser Anstieg gerne mit einer vermeintlich unverantwortlichen Ausgabenpolitik des Bundes in Verbindung gebracht. Bei genauerer Betrachtung scheint ein solches Urteil allerdings fragwürdig. Der Bruttoschuldenstand Deutschlands lag 2021 mit 67,9 % des Bruttoinlandsprodukts tatsächlich höher als 2025 (63,5 %). Gleichzeitig sind allerdings die Zinsen auf Staatsanleihen in der Zeit massiv gestiegen. Während sich der Bund in den 2010er Jahren und bis zur Zinswende im Jahr 2022 zeitweise zu negativen Zinsen neue Mittel am Kapitalmarkt leihen konnte, liegen die Zinsen für zehnjährige Staatsanleihen heute bei etwa 3 %.

Für die Zukunft könnte allerdings tatsächlich eine steigende Staatsverschuldung für einen weiteren Anstieg der Zinsausgaben des Bundes sorgen. Die Reform der Schuldenbremse aus dem Frühjahr 2025 erlaubt dem Bund zum einem, über zwölf Jahre 500 Mrd. Euro Kredite für das Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität aufzunehmen. Zum anderen ermöglicht die Bereichsausnahme Verteidigung, alle Ausgaben für Verteidigung und Zivilschutz, die über ein Prozent des BIP hinausgehen, über neue Kredite zu finanzieren. Nach Schätzungen von Paetz et al. (2026) könnte so die Schuldenquote der Bundesrepublik insgesamt bis 2040 auf über 90 % des BIP steigen.

Vor dem Hintergrund dieser Entwicklungen leistet dieser Policy Brief dreierlei: Zunächst wird die von der Bundesregierung bis 2030 projizierte Veränderung der Zins-Steuer-Quote in seine Bestandteile zerlegt und gezeigt, welches die Haupttreiber des erwarteten Anstiegs der Quote sind. Dabei werden die aktuellen Erwartungen der Bundesregierung hinsichtlich der Entwicklung der Zinsausgaben, der Steuereinnahmen und des Bruttoinlandsprodukts zugrunde gelegt. Im Abschnitt darauf wird geprüft, inwieweit die Annahmen über den Zinsverlauf plausibel sind und in-

wieweit das Bundesfinanzministerium mit konservativen Annahmen und Sicherheitspuffer hinsichtlich der Zinsentwicklung rechnet. Der letzte Abschnitt befasst sich mit der Entwicklung der Schulden des Bundes, wenn die geltenden Regeln der Schuldenbremse so beibehalten und ausgeschöpft werden.

Die Analyse in diesem Policy Brief konzentriert sich auf die Verschuldungsdynamik des Bundes. Hintergrund ist, dass ein Großteil der öffentlichen Verschuldung (etwa 70 %) beim Bund liegt, obwohl er nur etwa 30 % der Staatsausgaben tätigt. Zudem hat der Bund mit den jüngsten Grundgesetzänderungen inzwischen einen massiven Verschuldungsspielraum, während dieser bei den anderen staatlichen Ebenen stark beschränkt ist.

Treiber des Anstiegs der Zinsausgaben bis 2030

Die Zins-Steuer-Quote und ihre Veränderung werden in der Finanzpolitik häufig als Indikator dafür genutzt, wie sehr Altlasten die Handlungsfähigkeit der Finanzpolitik einschränken. Sie gibt das Verhältnis der gesamten Zinsausgaben zu den Steuereinnahmen an.

Im Folgenden wird der Anstieg der Zins-Steuer-Quote im Bundeshaushalt und seinen Sondervermögen untersucht. Im Falle der Sondervermögen ist es in den meisten Fällen so, dass die Zinsen ohnehin vom Bundeshaushalt getragen werden. Eine nennenswerte Ausnahme stellt das Sondervermögen Bundeswehr dar, welches seine Zinskosten selbst trägt. Nachdem die Mittel dieses Sondervermögens verbraucht sind – nach aktueller Planung Ende 2027 – werden die Zinskosten auf die dort entstandenen Anleiheschulden allerdings auch direkt vom Bundeshaushalt getragen. Kleinere Sondervermögen, die ihre Zinskosten selbst tragen, wie der Investitions- und Tilgungsfonds, werden aus der Betrachtung ausgeklammert, da ihre Zinsausgaben quantitativ vernachlässigbar sind und zukünftige Planzahlen dafür nicht vorliegen.

Wir betrachten den Anstieg der Quote seit dem Jahr 2019 bis zum Jahr 2030. Im Jahr 2020 wurde die Schuldenbremse zum ersten Mal seit ihrer Einführung 2011 wegen einer außergewöhnlichen Notlage (Pandemie) ausgesetzt. Die Notlage bestand bis zum Jahr 2022 fort. 2022 wurde in Folge des russischen Angriffskriegs auf die Ukraine mit einer ersten Grundgesetzänderung zur Änderung der Schuldenbremse ein Sondervermögen Bundeswehr mit einer Kreditermächtigung von 100 Mrd. Euro eingeführt. 2025 wurde das Grundgesetz erneut geändert und der Kreditfinanzierungsspielraum vor allem des Bundes deutlich ausgeweitet. Künftig werden Verteidigungsausgaben, soweit sie ein Prozent des Bruttoinlandsprodukts übersteigen, von der Schuldenbremse ausgenommen. Für Investitionen in Infrastruktur und Klimaneutralität wurde ein Sondervermögen geschaffen und mit einer Kreditermächtigung von 500 Mrd. Euro ausgestattet. Als Zieljahr verwenden wir 2030, weil bis zu diesem Jahr Schätzungen der Bundesregierung zu Zinsausgaben, Steuereinnahmen und Bruttoinlandsprodukt vorliegen. Daher müssen keine eigenen Annahmen getroffen werden.

Methodik der Zerlegung

Für das Jahr 2019 legen wir die Quote zugrunde, die sich ohne überjährige Verzerrungen, durch die nicht periodengerechte Verbuchung von Agien und Disagien, ergibt (siehe Infobox 1). Ökonomisch korrekt müsste ein kleiner Teil des hohen Agios im Jahr 2019 diesem Jahr zugerechnet werden. Da der Bund in seiner Haushaltsrechnung jedoch nur die Agien in ihrer Gesamthöhe

angibt, und sie nicht auf die unterschiedlichen Restlaufzeiten der Anleihen aufteilt, ist dies nicht möglich und wir berücksichtigen die Agien überhaupt nicht. Dies ist der Alternative, die Agien in voller Höhe zu berücksichtigen, vorzuziehen, da ansonsten der Anstieg der Zins-Steuer-Quote deutlich überschätzt würde, und dieser Effekt dem impliziten Zinssatz zugeordnet würde. Für das Jahr 2030 legen wir die Quote zugrunde, die sich aus der mittelfristigen Finanzplanung der Bundesregierung aus dem Regierungsentwurf des Bundeshaushalts 2027 ergibt (18,6 %). Für die zukünftigen Steuereinnahmen verwenden wir die Steuereinnahmen des Bundes nach der Steuerschätzung vom 7. Mai 2026 (Bundesministerium der Finanzen 2026a). Für das zukünftige Bruttoinlandsprodukt verwenden wir die Frühjahrsprojektion der Bundesregierung, die auch Grundlage für die Steuerschätzung war (Bundesregierung 2026).

Infobox 1: Verzerrungen der berichteten Zinsausgaben des Bundes

Der Bund finanziert sich über die Versteigerung von Bundeswertpapieren mit unterschiedlichen Laufzeiten und unterschiedlichen Kuponzahlungen. Dabei ist es üblich, dass eine neue Bundesanleihe nicht komplett versteigert wird, sondern immer wieder aufgestockt wird. Die Kuponzahlungen bleiben dabei gleich. Sinkt das Zinsniveau in der Zwischenzeit, sind die Anbieter bereit, höhere Preise für die Anleihe als den Nennwert/ihren Rückzahlungsbetrag zu bieten. Diese Differenz, der sogenannte Agio, wurde im Bundeshaushalt lange Zeit als verminderte Zinsausgabe direkt im Jahr der Versteigerung gebucht.

Eine solche Verbuchung ist ökonomisch allerdings nicht sachgerecht, da die niedrigeren Ausgaben ökonomisch die komplette Laufzeit der Anleihe betreffen. Politisch wird damit der Spielraum der Finanzpolitik im gegenwärtigen Jahr ausgeweitet, aber in künftigen Jahren eingeschränkt. Regierungen ist es somit im Grunde möglich, den eigenen finanziellen Spielraum auf Kosten von nachfolgenden Regierungen auszuweiten, wenn sie Anleihen mit hohen Kuponzahlungen herausgeben. Daher wurde vielfach gefordert, diese Verbuchungspraxis zu ändern (Deutsche Bundesbank 2021, Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium der Finanzen 2021).

Im Jahr 2021 betrugen die Zinskosten des Bundeshaushalts nur 3,9 Mrd. Euro, weil sie durch Agien in Höhe von 11,8 Mrd. Euro deutlich gesenkt wurden. Durch die Zinswende in Folge des Ukraine-Kriegs und der Energiepreiskrise kehrte sich die Situation um. Es fielen 2023 Disagien in Höhe von 14,9 Mrd. Euro an. Die Zinsausgaben des Bundeshaushalts stiegen hierdurch in nur zwei Jahren um 870 %. Die Bundestagsmehrheit aus SPD, Grünen und FDP entschied sich Agien und Disagien künftig auf die Laufzeit der Anleihen zu verteilen. Das Gesetz zur periodengerechten Veranschlagung von Zinsausgaben im Rahmen der staatlichen Kreditaufnahme wurde im Oktober 2024 verabschiedet und erstmals auf den Bundeshaushalt 2025 angewendet.²

² Siehe Bundesgesetzblatt Teil I Nr. 24/361 ausgegeben am 27.11.2024.

Der Anstieg der Quote wird mit der Logarithmic Mean Divisa Index Methode – einem Verfahren zur Dekomposition von Zielgrößen – in die folgenden Faktoren zerlegt: den Anstieg der Verschuldung, die Veränderung des Zinsniveaus und die Veränderung der Steuereinnahmen des Bundes. Der Anstieg der Verschuldung wird in vier Unterkategorien aufgeteilt:

1. Die Neuverschuldung, die auch unter der alten Schuldenbremse regulär möglich gewesen wäre,
2. Zusätzliche Kreditaufnahme in den Notlagenjahren 2020 bis 2022,
3. Zusätzliche Schulden für Verteidigungsausgaben durch das Sondervermögen Bundeswehr und die Bereichsausnahme für Verteidigung,
4. Zusätzliche Verschuldung durch das Sondervermögen Infrastruktur und Klimaschutz.

Für die zukünftige Nettokreditaufnahme werden die Angaben aus der Finanzplanung des Bundes verwendet. Die Steuereinnahmen werden zerlegt in die Veränderung des Bruttoinlandsprodukts und die Veränderung der Steuerquote des Bundes, um den Effekt von strukturellen Veränderungen der Steuereinnahmen separat darstellen zu können.³

Die Veränderung des durchschnittlichen Zinsniveaus berechnen wir über die Veränderung eines impliziten Zinssatzes. Der implizite Zinssatz ergibt sich rechnerisch dadurch, dass man die Zinsausgaben durch den Schuldenstand teilt. Dieser wird vereinfacht dadurch angenähert, indem die Zinsausgaben des Bundes und des Sondervermögens Bundeswehr durch den Schuldenstand des Bundes zum 31.12. des Vorjahres geteilt wird.⁴ Die Annäherung über den Schuldenstand zum Ende des Vorjahres erscheint uns sachgemäß, weil neue Bundesanleihen in aller Regel erst ein Jahr nach ihrer Emission zu einer Kuponzahlung führen.⁵

Die Bruttokreditaufnahme nähern wir durch die fällig werdenden Tilgungen bereits bestehender Anleiheschulden zuzüglich der vom Bund geplanten Nettokreditaufnahme im Bundeshaushalt und den Sondervermögen an. Auch diese Annäherung ist nicht exakt, da die tatsächlichen Tilgungen oft nicht genau dem Gesamtvolumen der Anleihen entsprechen. Hierdurch wird der Anstieg der Verschuldung etwas überschätzt und damit die Veränderung des impliziten Zinssatzes unterschätzt.

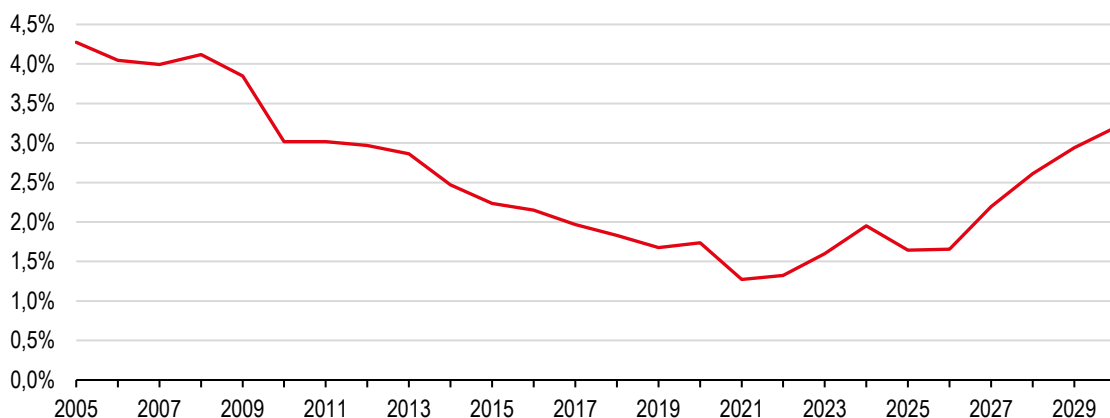
Der so berechnete implizite Zinssatz des Bundes, ohne die Verzerrungen durch Agien und Disagien, sinkt von 2005 bis 2019 von 4,4 % auf 1,7 %. Er geht in den Jahren 2021 und 2022 noch weiter zurück und steigt dann durch die Zinswende Mitte 2022 wieder an. Er steigt, wenn man die Zinsausgabenprognose des Finanzministeriums zugrunde legt, bis 2030 auf 3,2 % (Abbildung 2).

³ Genauer wird die Methode im Anhang erklärt.

⁴ Hierbei bleiben einige kleinere Zinspositionen in anderen Sondervermögen unberücksichtigt, die aber quantitativ unbedeutend sind.

⁵ Diese Annäherung ist nicht ganz genau, weil bei Aufstockungen bestehender Anleihen bereits im laufenden Jahr Kuponzahlungen entstehen können. Hierdurch wird der implizite Zinssatz leicht überschätzt. Von Interesse ist von uns aber nicht das korrekte Niveau des Zinssatzes, sondern die Veränderung dieses Niveaus über die Zeit, die von beiden Schätzungen kaum beeinträchtigt wird.

Abbildung 2: Impliziter Zinssatz auf Bundesschulden



Quellen: Berechnungen des IMK auf Basis des Kreditbestandes des Bundes und seiner Sondervermögen und der Haushaltsrechnung und Finanzplanung, Bundesministerium der Finanzen.



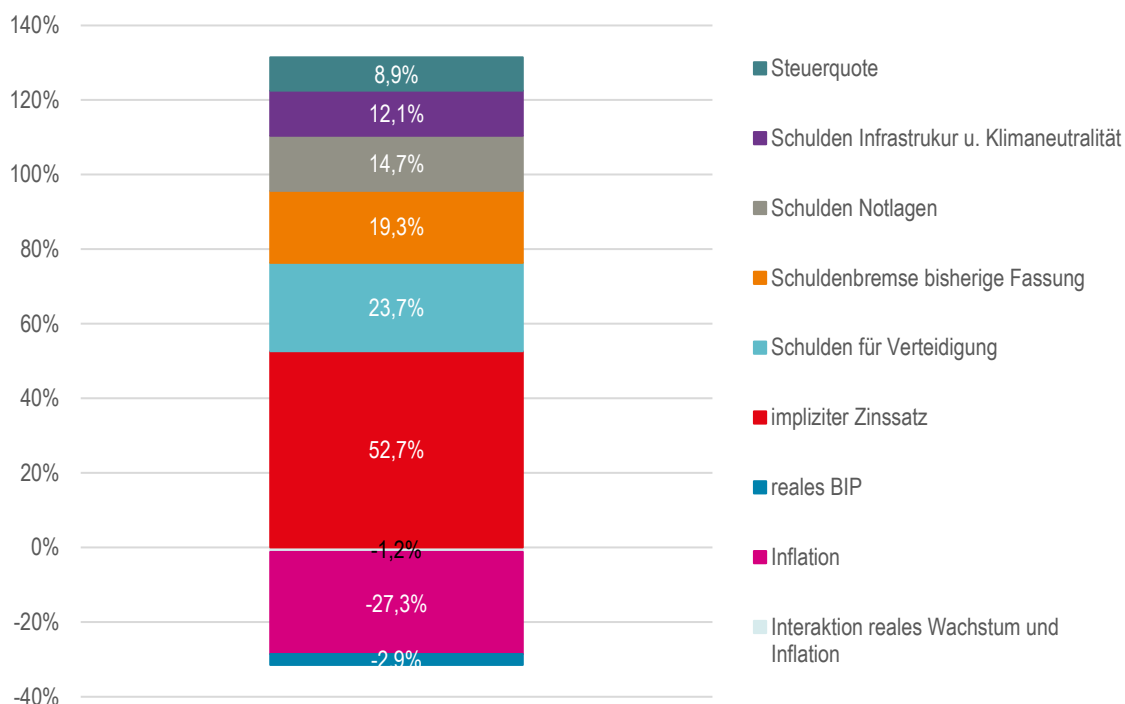
Ergebnisse der Zerlegung

Von 2019 bis 2030 steigt die Zins-Steuer-Quote insgesamt um 13,2 Prozentpunkte. Abbildung 3 zeigt die relativen Anteile der einzelnen Komponenten.

Der Anstieg des impliziten Zinssatzes leistet mit 52,7 % den größten Beitrag zum Anstieg der Zinskosten. Ein verändertes Zinsniveau führt nur bei neuen Schulden zu steigenden Kosten. Die Kuponzahlungen der bestehenden Altschulden werden hiervon nicht beeinträchtigt. Allerdings laufen jedes Jahr alte Schulden aus und müssen refinanziert werden. Der Bund gibt Anleihen mit einer Laufzeit von einigen Monaten bis hin zu einer Laufzeit von 30 Jahren aus. Die Restlaufzeit der Anleihen bestimmt, wann diese refinanziert werden müssen. Dadurch schlägt sich eine Veränderung des Zinsniveaus erst zeitverzögert und schrittweise in einem Anstieg der Zins-Steuer-Quote nieder.

Der Bund ist derzeit zu etwa zwei Dritteln aus Anleihen finanziert, die eine Laufzeit von 10 Jahren oder mehr haben. Die durchschnittliche Laufzeit beträgt aktuell 13,4 Jahre. Das bedeutet, dass im Durchschnitt etwa 17 % der Altschulden jedes Jahr refinanziert werden. Somit (Nettokreditaufnahme entspricht Null) dauert es fünf Jahre bis mehr als 50 % des Bestands an Altschulden einem veränderten Zinsniveau unterliegt. Nach zehn Jahren unterliegen mehr als 80 % der Schulden dem neuen Zins und erst nach 19 Jahren mehr als 90 %. Der Bund hat klugerweise die lange Niedrigzinsphase genutzt, um seinen Anteil an langen Laufzeiten zu erhöhen und damit die niedrigeren Zinssätze längerfristig abzusichern. Bis zur Finanzkrise betrug die durchschnittliche Laufzeit noch zehn Jahre und wurde danach sukzessive erhöht (Bundesministerium der Finanzen). Dies hat Zinskosten gespart, hat aber den Nebeneffekt, dass nun ein größerer Teil des Anstiegs durch die Zinswende 2022 zeitverzögert in den kommenden Jahren den Bundeshaushalt belastet, und hierfür in der öffentlichen Debatte häufig und fälschlicherweise allein die Änderung der Schuldenbremse verantwortlich gemacht wird (Welt Online 2026).

Abbildung 3: Relative Zerlegung des Anstiegs der Zins-Steuer-Quote von 2019 bis 2030



Quelle: Berechnungen des IMK.



Der mit 23,7% zweithöchste Beitrag resultiert aus den neu aufgenommenen Schulden für Verteidigung. Diese umfassen die Schulden für das Sondervermögen Bundeswehr und die kreditfinanzierten Ausgaben der Bereichsausnahme Verteidigung, wobei letztere den deutlich größeren Anteil ausmacht.⁶ Auch nach dem Jahr 2030 ist mit einem sehr dynamischen Anstieg dieser Schulden zu rechnen, weil die Bereichsausnahme zeitlich nicht befristet ist und die Bundesregierung sich zu einer dauerhaften Erfüllung der Nato-Quote von Verteidigungsausgaben in Höhe von 3,5 % des Bruttoinlandsprodukts bekannt hat. Ein Prozentpunkt davon muss über Steuern finanziert werden, aber für die übrigen 2,5 % ist eine Kreditfinanzierung zulässig, wenn auch nicht zwingend. Die Nato-Vorgabe wird ab 2035 auf 5 % erhöht, umfasst dann aber 1,5 % für den Schutz kritischer Infrastrukturen, zur Absicherung von Netzwerken, zur Gewährleistung der zivilen Vorsorge und Widerstandsfähigkeit, zur Förderung von Innovationen und zur Stärkung der industriellen Basis im Verteidigungsbereich. Auch diese Ausgaben fallen teilweise unter die Vorschrift der Bereichsausnahme (Schutz der informationstechnischen Systeme, Ausgaben für die Nachrichtendienste, Ausgaben für den Zivil- und Bevölkerungsschutz), machen dort im Bundeshaushalt 2026 aber lediglich 0,15 % des Bruttoinlandsprodukts aus. Daher könnte sich längerfristig ein noch stärkerer Anstieg der Kreditaufnahme für die Bereichsausnahme ergeben. Die Schulden der Bereichsausnahme unterliegen keiner Tilgungsverpflichtung.

⁶ Das Sondervermögen Bundeswehr hat ein Volumen von 100 Md. Euro. Im Rahmen der Bereichsausnahme will der Bund in den Jahren 2026 bis 2030 über 530 Md. Euro neue Schulden aufnehmen. Obwohl das Grundgesetz keine Tilgung des Sondervermögens verlangt, hat sich der Bundestag zu einer Tilgung nach Auslaufen des Sondervermögens entschieden. Nach dem momentan gültigen Tilgungsplan sollen ab dem Jahr 2028 jährlich 3,2 Mrd. getilgt werden, was wir in unserer Kalkulation entsprechend berücksichtigt haben.

Auch unter der bis 2024 geltenden Schuldenbremse war bereits eine strukturelle Neuverschuldung in Höhe von 0,35 % des Bruttoinlandsprodukts möglich. Hinzu kommt eine konjunkturelle Neuverschuldung. In den Jahren 2026 bis 2030 erlauben diese beiden Komponenten der alten Schuldenbremse eine Kreditaufnahme in Höhe von 120 Mrd. Euro, die in der aktuellen Finanzplanung ebenfalls fast vollständig ausgeschöpft werden. Der tatsächliche Anstieg dieser Schulden ist mit 19,3 % die drittgrößte Komponente für den Anstieg der Zins-Steuer-Quote.

Auf Rang vier rangieren mit 14,7 % jene Schulden, die während der Notlagenjahre 2020 bis 2022 aufgenommen wurden. Dabei ist bereits berücksichtigt, dass der Bund plant ab 2028 jährlich 9,2 Mrd. Euro dieser Kredite zu tilgen.

In der öffentlichen Debatte nehmen die Schulden für das neue Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität einen prominenten Platz ein. Mit seiner bis 2029 geplanten Verschuldung von 250 Mrd. Euro kann es aber nur 12,1 % des Anstiegs der Zins-Steuer-Quote erklären.⁷ Wie beim Sondervermögen Bundeswehr, schreibt das Grundgesetz keine Tilgung vor. Der Bundestag hat einzelgesetzlich aber festgelegt, dass die Schulden des Sondervermögens nach seiner Ver- ausgabung, spätestens jedoch ab 2044 in einem angemessenen Zeitraum zu tilgen sind.⁸

Strukturelle Veränderungen der Steuerquote erklären 8,9 % des Anstiegs der Quote. Durch die weitgehende Abschaffung des Solidaritätszuschlags, weitere Steuersenkungen (Stromsteuer und Mehrwertsteuerermäßigung für die Gastronomie) und eine – infolge der Dekarbonisierung des Verkehrssektors – rückläufige Entwicklung der Energiesteuer als größter Bundessteuer, ist die Steuerquote des Bundes von 9,3 % des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2019 auf 8,7 % im vergangenen Jahr gesunken. Durch weitere Steuersenkungen, insbesondere die ab 2028 geplante Körperschaftsteuersenkung, wird die Steuerquote bis 2030 weiter auf 8,3 % sinken. Nicht berücksichtigt sind in der Steuerschätzung noch nicht beschlossene Steuersenkungen, wie die von der Regierung geplante Einkommensteuersenkung. Die Auswirkung auf die Zins-Steuer-Quote ist zwar gering, aber absolut ist der Effekt dieser bisherigen Steuersenkungen durchaus bedeutend. Mit der Steuerquote des Jahres 2019 lägen die Steuereinnahmen des Bundes im Jahr 2030 um etwa 50 Mrd. Euro höher.

Der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts führt zu steigenden Steuereinnahmen und wirkt sich daher mindernd auf die Quote aus. Durch die hohe Inflation der Jahre 2022 und 2023 entfällt der weitaus größte Teil auf die Inflation. Der Effekt des realen Wachstums ist aufgrund der Stagnation der letzten Jahre gering und entfällt fast vollständig auf die Jahre von 2026 bis 2030.

Die Veränderung des Zinsniveaus macht mit 52,7 % einen größeren Anteil des Anstiegs aus als die neuen Verschuldungstatbestände für Verteidigung, Infrastruktur und Klimaneutralität (gemeinsam 35,8 %). Da der implizite Zinssatz stark steigt und der größte Teil der Schulden aus Altschulden besteht, die nach und nach zu höheren Zinsen refinanziert werden müssen, überrascht dieses Ergebnis nicht. Im Zinsniveau liegt aber auch die höchste Unsicherheit für die zukünftige Entwicklung. Vor dem Rückgang des Zinsniveaus für 10-jährige Staatsanleihen von etwa 4 % 2009 auf unter 0 % 2020 hatte praktisch niemand eine solche Entwicklung vorhergesagt.

⁷ Von den Ausgaben des Sondervermögens fließen jährlich 10 Mrd Euro an die Bundesländer. Gleichwohl verbleiben sowohl die Anleiheschulden als auch die hierauf entfallenden Zinsausgaben beim Bund.

⁸ vgl. § 11 Abs. 3 Gesetz zur Errichtung eines Sondervermögens Infrastruktur und Klimaneutralität

Ähnlich überraschend kam für die meisten Beobachter*innen der steile Anstieg nach der russischen Invasion in der Ukraine 2022.

Anstieg der Zinsausgaben vermutlich überschätzt

Bisher haben wir die Prognose der Zinsausgaben in der mittelfristigen Finanzplanung der Bundesregierung zugrunde gelegt. In diesem Abschnitt wird nun untersucht, ob dieser Anstieg aus heutiger Sicht als realistisch angesehen werden kann.

Methodik der Zinsprojektion

Während auf Altschulden in der Vergangenheit vereinbarte Zinsen bezahlt werden müssen, müssen neue Anleiheschulden zu höheren Zinssätzen finanziert werden. Sie resultieren einerseits aus der Fälligkeit und Refinanzierung alter Anleihen und andererseits aus der zusätzlichen neuen Kreditaufnahme. Wir verwenden den Schuldenstand des Bundes zum 31.12.2025 als Ausgangsniveau und schätzen die Bruttokreditaufnahme der kommenden Jahre, indem wir die Summe der Tilgungen alter Anleihen und die geplante Nettokreditaufnahme des Bundes für Bundeshaushalt und Sondervermögen addieren. Die Tilgungen leiten wir aus der Statistik der Finanzagentur zu den ausstehenden Bundesanleihen und deren Fälligkeiten ab.⁹

Wir leiten den impliziten Zinssatz auf die Schulden der Altanleihen aus ihren Kuponzahlungen ab. Wir berechnen für diesen Altbestand die Zinskosten und ziehen sie von den Zinskosten des Bundes ab. Mit den verbleibenden Zinskosten und der geplanten Bruttokreditaufnahme berechnen wir implizite Durchschnittzinssätze auf die neuen Anleihen, wenn man für die Gesamtkosten die Zinsprognose des Bundesfinanzministeriums unterstellt.

Anschließend berechnen wir alternative Zinskosten basierend auf zwei Annahmen. Wir nehmen zunächst an, dass die Neuverschuldung in gleichen Teilen auf Anleihen unterschiedlicher Laufzeiten entfällt wie der Altbestand zum 31.12.2025. Das ist eine eher konservative Annahme, da die Finanzagentur beim Schuldendienst des Bundes optimiert. Dies bedeutet, dass in Zeiten höherer Zinsen ein größerer Anteil der Schulden kurzfristig finanziert wird als in Zeiten niedriger Zinsen. Da Kurzfristzinsen in aller Regel niedriger sind als Langfristzinsen (normale Zinsstruktur) würden sich hierdurch Einsparungen ergeben. Zweitens nehmen wir als Basis die derzeitigen Zinssätze für Bundesanleihen unterschiedlicher Laufzeit an, gehen also davon aus, dass die Zinsen unverändert bleiben.¹⁰

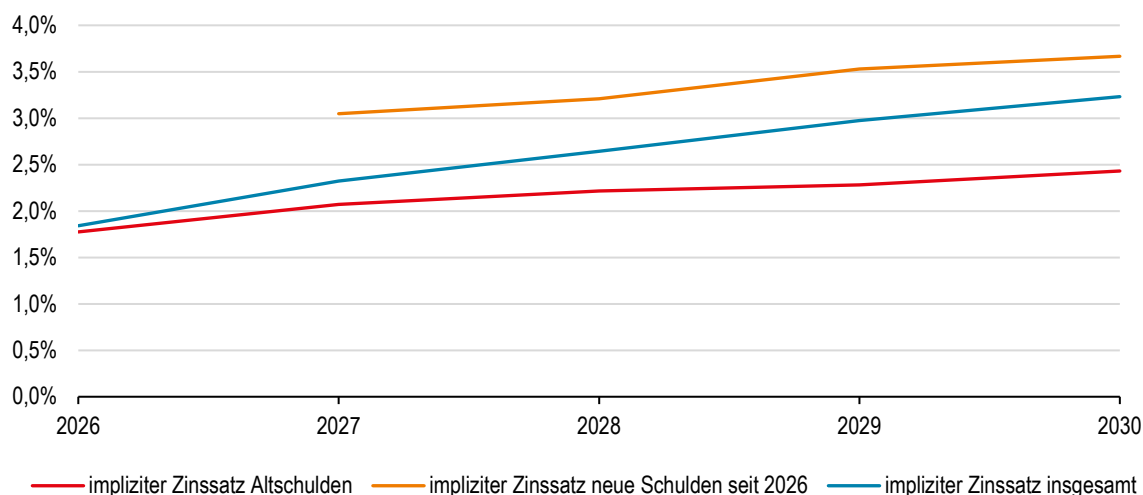
Ergebnisse der Zinsprojektion

Der implizite Zinssatz der zum 31.12.2025 bestehenden Schulden beträgt in unserer Kalkulation 1,77 %. Da zunächst im Durchschnitt ältere Anleihen mit überwiegend niedrigeren Zinsen auslaufen, steigt der Zinssatz auf den verbleibenden Altbestand bis 2030 auf 2,4 % an. Die impliziten Zinssätze, die sich daraus ergeben, sind für die Jahre 2026 bis 2030 in Abbildung 4 dargestellt.

⁹ Das Tilgungsniveau könnte hierdurch leicht überschätzt werden, wenn der Bund Anleihen tilgt, für die er Eigenbestände hält. Da aber auch bei der Versteigerung neuer Anleihen Eigenbestände aufgebaut werden, für die keine Zinsen fällig werden, ist diese Annahme vertretbar.

¹⁰ Zinsen aus der Zinsstrukturkurve des Bundes zum 30. Juni 2026, Quelle: [worldgovernmentbonds.com](https://www.worldgovernmentbonds.com)

Abbildung 4: Impliziter Zinssatz für die Schulden des Bundes bis 2030



Quelle: Berechnungen des IMK.



Es wird ersichtlich, dass neue Schulden zu deutlich höheren Zinsen finanziert werden müssen als der Durchschnitt der Altbestände. Dass dieser Zinssatz auf neue Schulden über die Zeit noch etwas steigt, ist der Zinsausgabenprognose des Bundesfinanzministeriums geschuldet. Der implizite Zinssatz auf die Gesamtschulden ist ein gewichteter Durchschnitt der beiden anderen Komponenten, wobei die Gewichte sich stetig von den Altbeständen zu den neuen Kreditaufnahmen verschieben.

Mit unserer Berechnung auf Basis der derzeitigen Zinssätze für Bundesanleihen kommen wir zu einer abweichenden Schätzung der Zinskosten. Der Durchschnittszins auf neue Anleihen beträgt dann 2,8 %, während das Bundesfinanzministerium ansteigende Zinssätze von 3,1 % auf über 3,6% unterstellt. Die Zinskosten liegen mit unserer Schätzung im Jahr 2027 um 1,3 Mrd. Euro unter den Planzahlen des Bundesfinanzministeriums. Dieser Wert steigt bis 2030 auf 14 Mrd. Euro. Dies sind immerhin etwa 30 % der Haushaltslücke von 47,4 Mrd. Euro, die derzeit noch in der Finanzplanung der Bundesregierung enthalten ist. Kumuliert über diese vier Jahre liegen unsere Zinskosten über 28 Mrd. Euro unter den Werten der Finanzplanung der Bundesregierung.

Das Finanzministerium kalkuliert bei seinen Zinsprognosen Sicherheitspuffer ein. Diese führen dazu, dass die Wahrscheinlichkeit, dass die tatsächlichen Zinsausgaben geringer ausfallen, bei etwa 70 % liegt. Man kann argumentieren, dass diese Annahme einer vorsichtigen Haushaltsführung angemessen ist. Dagegen lässt sich einwenden, dass der Bundeshaushalt in aller Regel aufgrund von Minderabflüssen bei diversen anderen Haushaltstiteln mit geringeren Ausgaben abschließt als veranschlagt, weshalb ein solch systematischer Sicherheitspuffer nicht erforderlich sei. Im vergangenen Jahr lagen diese Minderabflüsse bei 9,2 Mrd. Euro. Gerade bei Investitionen und militärischen Beschaffungen ist es die Regel, dass der Mittelabfluss langsamer verläuft als geplant. Beispielsweise sind im Sondervermögen Bundeswehr für militärische Beschaffungen in den Jahren 2023 und 2024 30 % weniger Mittel verausgabt worden als ursprünglich geplant.

Die Schuldenaufnahme am Kreditmarkt erfolgt aber nur dann und in dem Umfang, in dem die Mittel tatsächlich benötigt werden. Fällt die Nettokreditaufnahme durch verzögerten Abfluss geringer aus, entsteht auch ein Teil der Zinskosten nicht. Außerdem sind höhere Zinsen vor allem

dann zu erwarten, wenn es zu einer höheren Inflation kommt. Dann erhöhen sich aber auch die Steuereinnahmen des Bundes und dieser Effekt wird den Effekt der Zinserhöhung auf den Haushalt in aller Regel übertreffen. Zusammengenommen ist es also sehr wahrscheinlich, dass die Haushaltsentwicklung tatsächlich günstiger ausfällt, als der Finanzminister offiziell annimmt.

Weitere Entwicklung bis 2050

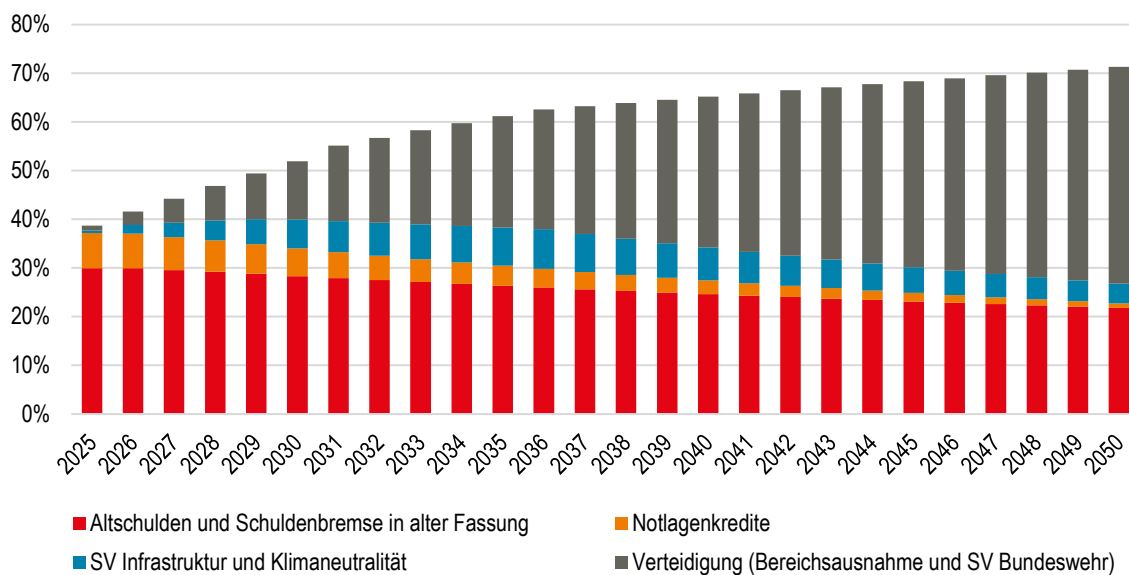
Die Verschuldung des Bundes wird auch nach 2030 absehbar weiter steigen. Wir treffen die folgenden Annahmen, um die Entwicklung der Schuldenquote bis zum Jahr 2050 zu projizieren:

- Wir gehen von unserem oben ermittelten Startniveau zum 31.12.2030 aus. Das unterschätzt die Schulden des Bundes etwas, weil dort nur die Verschuldung enthalten ist, für die die Zinskosten vom Bundeshaushalt zu tragen sind. Da wir am Anstieg und nicht dem Niveau interessiert sind, ist dies vertretbar.
- Die Restmittel des Sondervermögens Infrastruktur und Klimaneutralität werden bis 2036 in fünf gleichen Jahresbeträgen verausgabt. Ferner unterstellen wir ab 2037 eine Tilgung über 50 Jahre mit Jahresbeträgen zu 10 Mrd. Euro.
- Die Notlagenkredite aus den Notlagen der Jahre 2020 bis 2022, des Wirtschaftsstabilisierungsfonds und des Sondervermögens Bundeswehr werden entlang der vom Bundestag beschlossenen Tilgungspläne getilgt (Bundesministerium der Finanzen 2026b).
- Der Bund verschuldet sich im Rahmen der Bereichsausnahme für Verteidigungsausgaben mit 2,5 % des BIP des vorvergangenen Jahres.
- Der Bund nutzt zusätzlich die Strukturkomponente der Schuldenbremse in Höhe von 0,35 % des BIP des vorvergangenen Jahres. Für die Konjunkturkomponente wird Null unterstellt.
- Vorhersagen des deutschen realen Potenzialwachstums fallen derzeit gering aus. Wir verwenden die vom Sachverständigenrat geschätzten durchschnittlichen 0,7 % und damit ein Nominalwachstum von 2,7 % jährlich (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung 2023).

Mit diesen Annahmen steigt die Schuldenquote des Bundes zwischen 2030 und 2050 weiter von 52,6 % auf 70,8 % des BIP (Abbildung 5). Gleichzeitig sinkt die Schuldenquote der Länder leicht und die der Kommunen dürfte unter plausiblen Annahmen etwa konstant bleiben.¹¹ Der Anstieg der öffentlichen Gesamtverschuldung wird also nur von der Bundesebene ausgehen.

¹¹ Wir nehmen dabei an, dass die Länder ihren strukturellen Verschuldungsspielraum in Höhe von 0,35 % des Bruttoinlandsprodukts in Anspruch nehmen, und die Schulden der Kommunen um nominal 3 % jährlich ansteigen. Unter diesen Bedingungen sinkt die gemeinsame Schuldenquote von Ländern und Kommunen leicht ab.

Abbildung 5: Anstieg und Zerlegung der Schuldenquote des Bundes von 2025 bis 2050



Quelle: Projektion des IMK.



74,9 % der seit 2020 neu aufgenommenen Schulden und 62,4 % aller Schulden des Bundes würden dann allein aus der Verteidigung resultieren. Weil die Schulden aus Notlagen und dem SVIK dann schon annahmegemäß zu einem beachtlichen Teil getilgt sein werden, würden auf diese noch 1,3 % bzw. 5,7 % aller Schulden entfallen. Der Rest in Höhe von 30,6 % entfiel auf Altschulden von vor 2020 und die Neuverschuldung, die die Schuldenbremse in der alten Fassung erlaubt (0,35 % strukturell).

Unterstellt man Zinsen von durchschnittlich 3 %, klingt das nach einer Zinsbelastung, die gesamtwirtschaftlich noch zu schultern ist. Die Zinsausgaben des Bundes lägen bei 2,12 % der Wirtschaftsleistung. Da der Bund aber nur über eine im internationalen Vergleich niedrige Steuerquote von 8,3 % des BIP verfügt, würden so etwa ein Viertel seiner Steuereinnahmen allein für Zinsen aufgewendet.

Daher erscheint die finanzielle Situation des Bundes als dauerhaft nicht nachhaltig. Die Ursache des Problems ist klar zu erkennen: Treiber für die Verschuldung ist die Bereichsausnahme für Verteidigung. Die Projektion verdeutlicht, dass die Schuldenquote des Bundes ohne diese Bereichsausnahme sogar sinken würde. Dies zeigt, dass der Bund durchaus einen höheren Kreditfinanzierungsspielraum hat, als ihm die Schuldenbremse in der bis 2024 geltenden Fassung erlaubte. Dieser Spielraum ist aber nicht so hoch, dass man dauerhaft ein strukturelles Defizit von 2,85 % des Bruttoinlandsprodukts aufrechterhalten sollte. Eine dauerhafte Finanzierung der höheren Verteidigungsausgaben über Kreditaufnahme ist nicht mit einer nachhaltigen Staatsfinanzierung vereinbar.

Zusammenfassung

Die Zinsbelastungen des Bundes werden bis 2030 weiter anwachsen und ein wachsender Anteil der Steuereinnahmen wird für Zinsen aufgewendet werden müssen. Im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung werden Kosten erreicht werden, wie sie zuletzt in der ersten Hälfte der 2000er Jahre vorlagen. Haupttreiber dieser Entwicklung ist das seit 2022 gestiegene Zinsniveau, welches sich nach und nach auf die Altschulden auswirkt, da diese refinanziert werden müssen. Dieser Zinsanstieg erklärt allein bereits über 52 % des Anstiegs der Zins-Steuer-Quote von 2019 bis 2030. Das Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität ist für 12 % des Anstiegs verantwortlich und die neuen Schulden für Verteidigung aus Sondervermögen Bundeswehr und Bereichsausnahme der Schuldenbremse für über 23 %. Zudem wirkt sich eine sinkende Steuerquote des Bundes erhöhend auf die Zins-Steuer-Quote aus, was den Bundeshaushalt insbesondere in absoluten Zahlen stark belastet.

Die Bundesregierung kalkuliert die zukünftigen Zinskosten mit einem Sicherheitspuffer. Nimmt man die heutige Laufzeitstruktur und die Zinssätze des Bundes als Maßstab könnten die Zinskosten 2030 um 14 Mrd. Euro geringer ausfallen. Über die Jahre 2027 bis 2030 würden dann 28 Mrd. Euro geringere Kosten anfallen. Die Zins-Steuer-Quote stiege dann auf 15,4 % statt auf 18,6 %. Nur bei steigenden Zinsen wäre mit einem Anstieg zu rechnen, den die Regierung derzeit unterstellt. Umgekehrt könnten die Belastungen niedriger ausfallen, wenn sich die Wirtschaft besser als erwartet entwickelt, die Geldpolitik auf einen expansiveren Kurs einschwenkt oder der geplante Mittelabfluss für Investitionen und militärischen Beschaffungen geringer ausfällt als derzeit geplant.

Nach dem Jahr 2030 wird die Schuldenquote des Bundes weiter ansteigen, wenn sowohl die Strukturkomponente der Schuldenbremse als auch die Verteidigungsausnahme weiter voll ausgeschöpft werden. In diesem Fall ist damit zu rechnen, dass die Schuldenquote des Bundes bis 2050 auf 70,8 % ansteigen wird. Ungefähr drei Viertel der seit 2019 aufgenommenen Schulden und 62 % des gesamten Schuldenstandes würden dann auf den Bereich Verteidigung entfallen.

Dies würde bei unveränderter Steuerpolitik dazu führen, dass 2050 schon ein Viertel der Steuereinnahmen für Zinsen verausgabt werden müssten. Um finanzielle Nachhaltigkeit zu gewährleisten, müssen Bundesregierung und Bundestag sich daher entscheiden, ob sie das hohe Niveau an Verteidigungsausgaben dauerhaft aufrechterhalten wollen, und in diesem Fall einen größeren Teil der Verteidigungsausgaben über Steuererhöhungen oder Ausgabenkürzungen an anderer Stelle finanzieren.

Literatur

- Ang, B. W. (2005): LMDI decomposition approach: A guide for Implementation, Energy Policy, 86, S. 233 – 238.
- Bundesregierung (2026): Frühjahrsprojektion der Bundesregierung vom 22.4.2026.
- Bundesministerium der Finanzen: Das Datenportal des BMF, <https://www.bundesfinanzministerium.de/Datenportal/start.html>.
- Bundesministerium der Finanzen (2026a): Ergebnisse der 170. Sitzung des Arbeitskreises Steuerschätzungen.
- Bundesministerium der Finanzen (2026b): Monatsbericht Januar, vorläufiger Abschluss von Bundeshaushalt, KTF und SVIK 2025, S. 10- 30.
- Deutsche Bundesbank (2021): Monatsbericht Nr. 6 Jahrgang 73, Bundesschulden: Bei Zinsausgaben Agien periodengerecht verbuchen, S. 49 - 54
- Paetz, Christoph; Rietzler, Katja; Watzka, Sebastian (2026): Durch Bereichsausnahme Verteidigung könnte deutsche Schuldenquote auf über 90 % des BIP steigen
IMK Policy Brief Nr. 207, Düsseldorf.
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2023): Jahresgutachten 2023/2024, Zweites Kapitel „Potentialwachstum durch Investitionen stärken“, S. 86 – 157.
- Welt Online (2026): Artikel vom 29.04.2026 „Sehr besorgniserregend“, „Totalversager“ – Top-Ökonomen attackieren Klingbeils Haushaltsentwurf, abrufbar unter <https://www.welt.de/wirtschaft/article69f197c8792e2c3e9d47d2f5/mehr-ausgaben-hoehere-schulden-sehr-besorgniserregend-totalversager-top-oekonomen-attackieren-klingbeils-haushaltsentwurf.html>
- Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium der Finanzen (2021): Gutachten 04/2021 „Das Schuldenmanagement des Bundes: Ein Plädoyer für längere Laufzeiten und eine Reform der Agio- und Disagio-Regeln.
- Worldgovernmentbonds (2026): Zinsstrukturkurve für deutsche Bundesanleihen, abrufbar unter <https://www.worldgovernmentbonds.com/country/germany/>

Anhang

Die Zins-Steuer-Quote wird in die Gleichung

$$\frac{i \times D}{\tau \times Y}$$

zerlegt. Dabei steht i für den impliziten Zinssatz auf die Schulden und D für die gesamten Bundesschulden. τ steht für die Steuerquote des Bundes im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt und Y steht für das nominale Bruttoinlandsprodukt. Für die Zerlegung wird die Methode des Logarithmic Mean Divisa Index (LMDI) verwendet. Das Verfahren basiert auf der logarithmischen Linearisierung der Quotengleichung und gewichtet die logarithmischen Veränderungen aller Faktoren einheitlich mit dem logarithmischen Mittel der Quote in den beiden Perioden. Dadurch werden sämtliche Interaktionseffekte vollständig auf die Faktoren verteilt, ohne dass ein unerklärter Rest verbleibt (Ang 2005).

Anschließend werden die Komponenten D und Y weiter zerlegt. Die Veränderung der Schulden wird aufgeteilt in die Schulden aus den Notlagen der Jahre 2020 bis 2022 (D_N), die Schulden aus dem Sondervermögen Bundeswehr und der Bereichsausnahme für Verteidigungsausgaben (D_V), die Schulden für das Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität (D_{IK}), sowie den verbleibenden Rest, der den Struktur- und Konjunkturkomponenten entspricht, die die Schuldenbremse auch in ihrer alten Fassung erlaubt hätte, sofern dieser Spielraum ausgeschöpft wird, was in der Finanzplanung fast vollständig der Fall ist (D_{SB}). Die Veränderung des nominalen BIP wird rechnerisch aufgeteilt in das BIP, was sich ausschließlich durch reales Wachstum ergeben hätte (Y_r) und das BIP was sich ergeben hätte, wenn ausschließlich das Preisniveau gestiegen wäre (Y_π). Es verbleibt ein Rest in Höhe der Interaktion von realem Wachstum (g) und Inflation (π) in Höhe von $g\pi$, der gesondert ausgewiesen wird. Die Beiträge der additiven Unterkomponenten von Schuldenstand und nominalem BIP werden proportional zu deren absoluten Veränderungen aus dem jeweiligen Gesamtbeitrag abgeleitet. Im Ergebnis entsteht eine exakte, restfreie Zerlegung der Veränderung der Zins-Steuer-Quote in ihre Faktoren:

$$Zins - Steuer - Quote = \frac{i \times (D_N + D_V + D_{IK} + D_{SB})}{\tau \times (Y_r + Y_\pi + g\pi)}$$

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.
