

# POLICY BRIEF

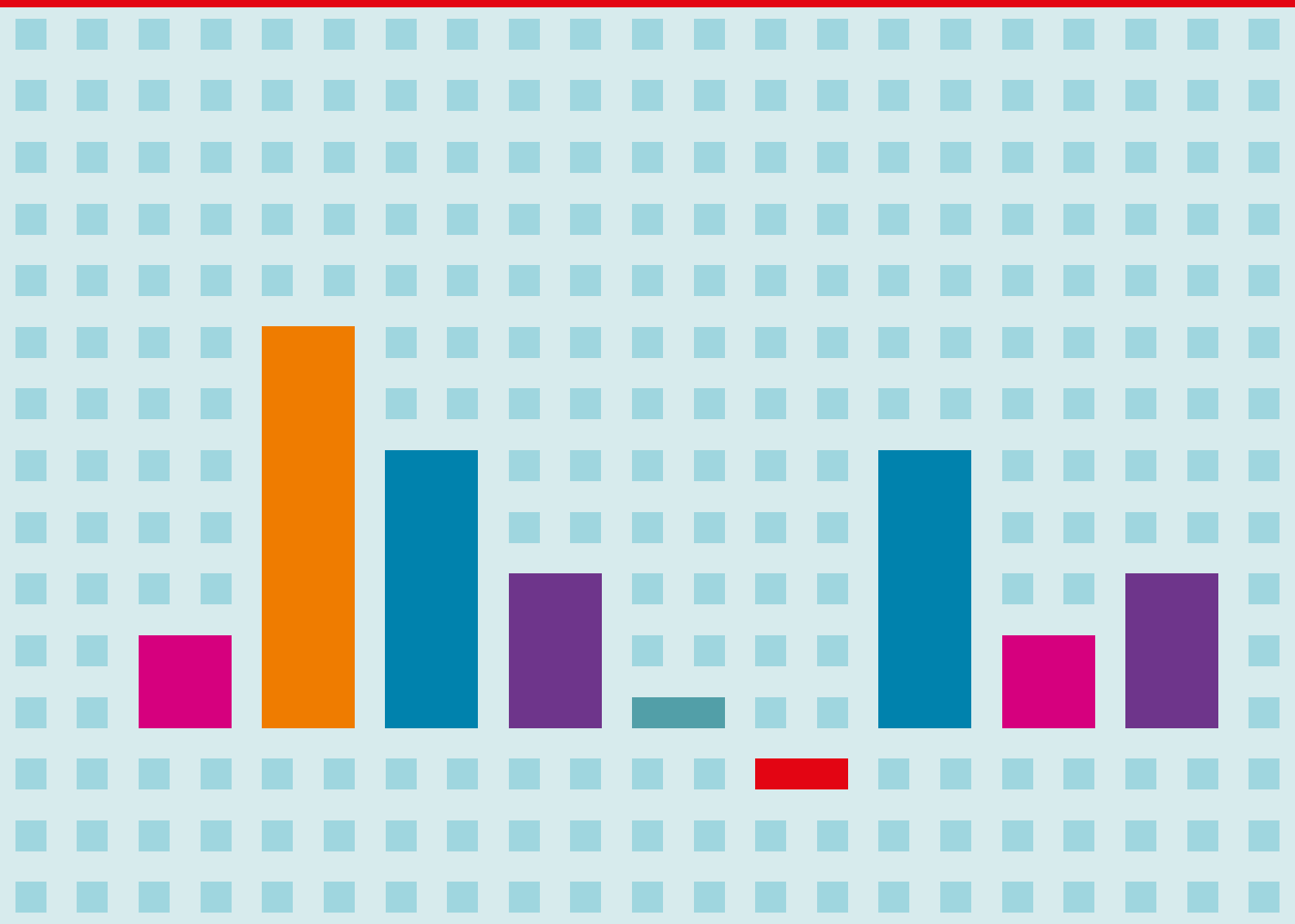
Das IMK ist ein Institut der Hans-Böckler-Stiftung

IMK Policy Brief Nr. 108 · Juli 2021

## FINANZPOLITISCHE SPIELRÄUME BEI UNTERSCHIEDLICHEM UMGANG MIT DER SCHULDENBREMSE

Projektionen für den Zeitraum 2022-2030

Sebastian Dullien, Katja Rietzler



# FINANZPOLITISCHE SPIELRÄUME BEI UNTERSCHIEDLICHEM UMGANG MIT DER SCHULDENBREMSE

## Projektionen für den Zeitraum 2022-2030

Sebastian Dullien<sup>1</sup>, Katja Rietzler<sup>2</sup>

### Zusammenfassung

Angesichts der hohen Budgetdefizite in und unmittelbar nach der Coronakrise und der erheblichen Finanzierungsbedarfe für öffentliche Investitionen in Deutschland werden derzeit verschiedene Optionen zum Umgang mit der Schuldenbremse diskutiert, etwa eine neue Übergangsregel bis zum Wiedereinhalten der Schuldenbremse, Investitionsgesellschaften außerhalb des Bundeshaushaltes oder ein Aussetzen der Tilgung der Corona-bedingten Verschuldung. Bei genauerer Analyse zeigt sich, dass diese Optionen zum Teil relevante zusätzliche Spielräume für die Finanzpolitik in der anstehenden Legislaturperiode und bis zum Ende des Jahrzehnts bringen könnten. Den größten Spielraum für die anstehende Legislaturperiode würde dabei eine erneute Übergangsfrist bis zum vollständigen Einhalten der Schuldenbremse bringen. Für den Zeitraum bis Ende des Jahrzehnts versprechen Investitionsgesellschaften außerhalb des Bundeshaushalts mit Revision der EU-Schuldenregeln den größten Spielraum. Veränderungen an den Tilgungsregeln würden vor allem für die anstehende Legislaturperiode nur begrenzte Spielräume schaffen.

---

<sup>1</sup> Wissenschaftlicher Direktor, [sebastian-dullien@boeckler.de](mailto:sebastian-dullien@boeckler.de)

<sup>2</sup> Referatsleiterin Steuer- und Finanzpolitik, [katja-rietzler@boeckler.de](mailto:katja-rietzler@boeckler.de)

# 1 Einleitung

Schon vor der Coronakrise hatte sich in Deutschland in der öffentlichen Debatte die Überzeugung durchgesetzt, dass das Land enorme öffentliche Investitionsbedarfe aufweist, die dringend abzudecken sind, um die Herausforderungen der Zukunft zu meistern. Bardt et al. (2019) etwa schätzten diese Bedarfe über die kommenden zehn Jahre auf rund 460 Mrd. Euro, der wissenschaftliche Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft und Energie bezeichnete diese Schätzung in einem aktuellen Gutachten als „nicht unplausibel“ (Bundesministerium für Wirtschaft und Energie 2020, 29). In der Coronakrise sind zudem weitere Bedarfe deutlich geworden: So wurde den Deutschen schmerzlich vor Augen geführt, dass im Gesundheitswesen, in Schulen und Verwaltungen massiver Nachholbedarf an Digitalisierungsinvestitionen herrscht; gleichzeitig wurde klar, dass so wenig ungenutzte Kapazitäten (sowohl in Form von Personal als auch Räumlichkeiten) in vielen Bereichen der öffentlichen Infrastruktur zur Verfügung stehen, dass bei einer Krise wenig Puffer existieren, bevor die Daseinsvorsorge eingeschränkt werden muss. Die Investitionsbedarfe haben dabei eine Dimension, dass sie realistisch nicht durch Umschichtungen in den existierenden öffentlichen Haushalten zu decken sind.

Die Coronakrise hat darüber hinaus die öffentlichen Finanzen zusätzlich belastet und damit Spielräume eingeengt. Die Kosten der Pandemiebekämpfung und die zur Überwindung der Wirtschaftskrise verabschiedeten Konjunkturpakete haben zu einem massiven Anstieg der Neuverschuldung 2020 und 2021 geführt. Auch für 2022 soll die Notlagenregelung noch einmal in Anspruch genommen werden. Die Schuldenbremsen von Bund und Ländern erlauben zwar zusätzliche Kreditaufnahmen in Zeiten unverschuldeter Notlagen, sehen allerdings auch Tilgungsverpflichtungen vor, deren Zeithorizont entweder bereits vorgeschrieben ist oder bei Aufnahme der zusätzlichen Verschuldung definiert werden muss. Nach aktueller Planung beginnen damit erste Tilgungen bereits 2021 und steigen Mitte des Jahrzehnts allein für den Bund auf 20,5 Mrd. Euro pro Jahr, wenn man die aktuelle Haushaltsplanung zugrunde gelegt. Die Verluste vieler Unternehmen in der Krise werden zudem für die nahe Zukunft die Steuereinnahmen belasten.

Parallel dazu hat sich international die Bewertung der Gefahren durch übermäßige Staatsverschuldung verschoben. Da in den vergangenen Jahren die Verzinsung auf Staatsanleihen massiv gefallen ist und seit 2010 – sieht man von wenigen Ausnahmen ab – im Trend unterhalb der nominalen gesamtwirtschaftlichen Wachstumsrate lag, wird zunehmend eine höhere Staatsverschuldung als tragfähig angesehen (Dullien et al. 2020). Die EU-Fiskalregeln und damit implizit auch die deutsche Schuldenbremse werden deshalb international zunehmend als wesentlich strikter wahrgenommen, als eigentlich zur Sicherung der langfristigen Tragfähigkeit der Staatsschulden notwendig wäre (Blanchard et al. 2021; Furman und Summers 2020).

In der deutschen Debatte wurde deshalb zuletzt von verschiedener Seite gefordert, nicht unmittelbar nach Überwindung der akuten Pandemie die Schuldenbremse im Grundgesetz wieder voll greifen zu lassen. So schlug Kanzleramtsminister Helge Braun in einem Gastbeitrag im Handelsblatt vor, ähnlich wie zu Zeiten der Verabschiedung der Schuldenbremse 2009 eine Übergangsregelung einzuführen, in der das Defizit schrittweise zurückgeführt wird (Braun 2021). Einen ähnlichen Vorschlag hatte auch schon der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2020, 140) in seinem jüngsten Jahresgutachten gemacht. Dullien (2020) schlug alternativ vor, von einer Tilgung der Corona-bedingt aufgenommenen Verschuldung ganz abzusehen, der SVR erwägte eine „konjunktursensible Tilgung“ in Abhängigkeit

von der Produktionslücke oder die Orientierung an einer Zielgröße für die Schuldenstandsquote – beispielsweise das Vorkrisenniveau. Sobald diese Zielschuldenquote erreicht wäre, könnte die Tilgung beendet werden - im Gegensatz zur bisher geltenden gesetzlichen Regelung, die eine absolute Tilgung aller als Notkredite aufgenommenen Schulden vorsieht (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung 2020, 138-139). Alternativ wurde gelegentlich vorgeschlagen, zur Finanzierung der Bedarfe eine Vermögensabgabe einzuführen.

Dieser Policy Brief analysiert die prominentesten der in der öffentlichen Debatte zirkulierenden Vorschläge zum alternativen Umgang mit der Schuldenbremse hinsichtlich der damit zu erzielenden zusätzlichen finanzpolitischen Spielräume für den Bund, einmal für den Zeitraum bis 2030 und einmal gesondert für die anstehende Legislaturperiode im Bund (2022-2025). Die aktuelle Finanzplanung wird dabei bis 2022 als gegeben unterstellt. Die Länder werden bei dieser Analyse bewusst ausgeklammert, weil es dort 16 verschiedene Regeln und rechtliche Rahmenbedingungen gibt und die detaillierte Betrachtung den Rahmen dieses Policy Briefs gesprengt hätte.

## 2 Untersuchte Vorschläge für alternative Anwendungsarten der Schuldenbremse

Für unsere Projektionen wurden die folgenden sechs konkreten von der aktuellen Praxis abweichenden Anwendungsweisen der Schuldenbremse für den Bund untersucht:

### **Option 1: Investitionsgesellschaften à la IMK/IW unter gültigen EU-Regeln**

In Bardt et al. (2019) wurde vorgeschlagen, über öffentliche Investitionsgesellschaften Kredite aufzunehmen und die so erzielten Einnahmen für die Erhöhung der öffentlichen Investitionen zu verwenden. Die Schuldenbremse im deutschen Grundgesetz findet für eine solche Kreditaufnahme keine Anwendung (Hermes et al. 2020), allerdings begrenzen die EU-Fiskalregeln den Spielraum hier: Nach derzeit gültigen Regeln darf Deutschland, solange die Schuldenquote über 60 % liegt, gesamtstaatlich (unter Einbeziehung solcher Investitionsregeln) ein strukturelles Defizit von nur 0,5 % des BIP haben; sobald die Schuldenquote unter 60 % gefallen ist<sup>3</sup>, steigt diese Grenze auf 1 % des BIP. Wir betrachten hier den Fall, dass die vorhandenen Spielräume dieser EU-Regeln für einen rechtlich selbständigen Extrahaushalt des Bundes genutzt werden, der für die Modernisierung der deutschen Infrastruktur zuständig ist.<sup>4</sup>

### **Option 1a: Investitionsgesellschaften à la IMK/IW mit Revision der gültigen EU-Regeln**

Alternativ könnte man annehmen, dass die EU-Regeln in den nächsten Jahren gelockert werden. Derzeit unterzieht die EU-Kommission die Regeln einer Evaluation, an deren Ende auch ein

---

<sup>3</sup> Die Europäischen Regeln sehen zudem vor, dass die Schuldenstandsquote jährlich um 1/20 des Werts um den sie die Maastricht-Grenze von 60% übersteigt reduziert werden muss. Angesichts der sehr hohen Schuldenstandsquoten in den Euroländern würde die Einhaltung dieser Regel in vielen Ländern eine erneute Austeritätspolitik bedeuten. Für Deutschland ist diese Vorgabe aber aller Voraussicht nach für die kommenden Jahre keine bindende Beschränkung.

<sup>4</sup> Falls die Neuverschuldung wie hier unterstellt im Umfang der aktuellen Planung realisiert wird, dürfte das Vorkrisenniveau bei der Schuldenstandsquote im hier betrachteten Zeitraum bis 2030 nicht wieder erreicht oder gar unterschritten werden. Es ist allerdings nicht unwahrscheinlich, dass die geplante Neuverschuldung – ähnlich wie im vergangenen Jahr – deutlich unterschritten wird.

Reformvorschlag stehen soll. Bei unserer Option 1a wird deshalb analysiert, welche Spielräume existierten, wenn schon ab 2023 das gesamtstaatliche Strukturdefizit über die Nutzung einer Investitionsgesellschaft des Bundes auf 1,0 % des BIP erhöht würde, auch wenn die Schuldenquote noch über 60 % des BIP liegt.

### **Option 2: Corona-Schuldentilgung streichen**

Wie von Dullien (2020) vorgeschlagen, könnte die Schuldenbremse auch so angepasst werden, dass die während der Coronakrise aufgenommene Schulden gar nicht getilgt werden. Option 2 nimmt dies an; die Tilgungsverpflichtungen von Bund und Ländern werden deshalb über den Projektionszeitraum ausgesetzt<sup>5</sup>.

### **Option 3: Übergangsfrist für Schuldenbremse 6 Jahre**

Wie von Braun (2021) vorgeschlagen, wird eine neue Übergangsfrist eingeführt, bevor die Schuldenbremse wieder greift. In Anlehnung an die Regeln bei der ursprünglichen Einführung der Schuldenbremse nach 2009 wird hier eine Übergangsfrist von 5 Jahren angenommen, während der das strukturelle Defizit im Bundeshaushalt jedes Jahr um 1/5 des Ausgangswerts von 3,3 % des BIP im Jahr 2022<sup>6</sup> auf die im Schuldenbremse verankerten 0,35 % des BIP<sup>7</sup> zurückgefahren wird.

### **Option 4: Fortschreibung Potenzialschätzung auf Niveau/Pfad von Ende 2019**

Ein häufig beschriebenes Problem der Schuldenbremse ist die Berechnung der Konjunkturkomponente. Da in tiefen Krisen durch die verwendeten statistischen Verfahren regelmäßig das geschätzte Potenzialoutput nach unten revidiert wird (Heimberger 2020; Heimberger und Truger 2020) wird ein übergroßer Anteil der Verschlechterung der öffentlichen Finanzen als strukturell eingestuft. Um diesem Effekt entgegenzuwirken, könnte man wie Heimberger und Truger (2020) vorschlagen, die Schätzung für das Produktionspotenzial auf dem Vorkrisenniveau festzuschreiben. Damit fällt die Konjunkturkomponente größer aus und mehr Verschuldung wäre für den Bund nach der Schuldenbremse erlaubt. Für dieses Szenario haben wir statt der aktuellen Schätzung die Schätzungen des Produktionspotenzials der Bundesregierung aus vom Oktober 2019 zur Berechnung der Konjunkturkomponenten und damit der konjunkturell erlaubten Verschuldung herangezogen.

### **Option 5: Konjunkturgerechte und „relative“ Tilgung**

Der SVR hat in seinem jüngsten Jahresgutachten vorgeschlagen, bei der Tilgung der Corona-Schulden stärker auf die konjunkturelle Lage Rücksicht zu nehmen und nur solange zu tilgen, bis die Vorkrisen-Schuldenquote wieder erreicht ist (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung 2020, 138-139). Szenario 5 bildet diesen Vorschlag ab. Hier wurde bei uns angenommen, dass keine Tilgung stattfindet, solange die Produktionslücke noch

---

<sup>5</sup> Die Betrachtung beschränkt sich hier aber auf den Bund.

<sup>6</sup> Zugrunde gelegt wird die geplante Neuverschuldung von 113,5 Mrd. Euro sowie die Konjunkturkomponente von -1,7 Mrd. Euro und der Saldo der Finanziellen Transaktionen von -1,8 Mrd. Euro. Bezogen auf das BIP von 2020 sind das 3,3 %. (§ 4 des Ausführungsgesetzes zu Artikel 115 Grundgesetz sieht vor, dass das BIP des Jahres, das dem Jahr der Haushaltsaufstellung vorangeht, zugrundegelegt wird.)

<sup>7</sup> Genauer gesagt schreibt die Schuldenbremse ein maximales Defizit von 0,35 % des BIP des Jahres vor Haushaltsaufstellung vor, was üblicherweise ein Wert leicht unter den 0,35 % bezogen auf das BIP des laufenden Jahres bedeutet. Dies ist in den Projektionen auch so abgebildet.

negativ ist (laut Projektion der Bundesregierung schließt sich die Produktionslücke erst 2025). Gleichzeitig würde die Tilgung nur stattfinden, bis die Schuldenquote des Gesamtstaats das Vorkrisenniveau von knapp unter 60 % wieder erreicht hat. Sofern die für 2021 und 2022 vorgesehene hohe Neuverschuldung, tatsächlich realisiert wird, dürfte dies kaum vor 2030 der Fall sein.

Für die Bewertung der Optionen sind nicht nur die berechneten zusätzlichen Spielräume relevant, sondern weitere Kriterien, wie beispielsweise die Freiheitsgrade bei der Verwendung der Mittel und die Frage, ob eine Grundgesetzänderung nötig ist. Tabelle 1 gibt eine Übersicht der Optionen. Während bei Optionen 1 und 1a alle zusätzlichen Spielräume für Investitionen verwendet würden, sehen die übrigen Optionen keine Zweckbindung vor. Optionen 2 und 3 würden eine Grundgesetzänderung erfordern. Rechtlich zu prüfen wäre, ob unter „Tilgungsregelung“ im Sinne des Artikel 109 Grundgesetz auch eine Regelung mit einer Zielschuldenstandsquote fallen würde oder ob dies rechtlich nicht zulässig wäre.

**Tabelle 1: Übersicht über die Optionen**

Option	Stellschrauben	Verwendung zusätzlicher Spielräume	Grundgesetzänderung nötig?
Option 1	Schaffung eines Extrahaushalts mit eigener Rechtspersönlichkeit für Investitionen	Zusätzliche Investitionen	Nein. Es handelt sich um eine Second-Best-Lösung, falls eine „goldene Regel“ nicht die nötige Mehrheit erhält.
Option 1a	Schaffung eines Extrahaushalts mit eigener Rechtspersönlichkeit für Investitionen	Zusätzliche Investitionen	Nein. Es handelt sich um eine Second-Best-Lösung, falls eine „goldene Regel“ nicht die nötige Mehrheit erhält.
Option 2	Tilgung	Keine Beschränkung	Ja. Das Grundgesetz schreibt eine „Tilgungsregelung“ vor
Option 3	Höhere zulässige strukturelle Verschuldung 2023-2026.	Keine Beschränkung	Ja. Die Obergrenze von 0,35% des BIP gilt für den Bund laut Grundgesetz verbindlich ab 2016.
Option 4	Konjunkturkomponente erhöht sich durch veränderte Potenzialschätzung	Keine Beschränkung	Nein, weil die Methodik der Konjunkturbereinigung einfachgesetzlich geregelt ist.
Option 5	Zeitliche Verteilung der Tilgung	Keine Beschränkung	Konjunkturgerechte Tilgung: das Grundgesetz schreibt keine Details einer Tilgungsregelung vor. Die zeitliche Verteilung dürfte frei wählbar sein. Unklar ist, ob eine Zielschuldenquote anstelle der vollständigen absoluten Tilgung zulässig ist.

Quelle: Darstellung des IMK.



Nachrichtlich präsentieren wir zusätzlich zu den erweiterten Spielräumen durch die verschiedenen Anwendungsoptionen der Schuldenbremse auch eine grobe Schätzung, welche Summen bei der Erhebung einer Vermögensabgabe, deren Aufkommen dem Bund zusteht, an zusätzlichem fiskalpolitischen Spielraum über die kommenden Jahre zu gewinnen wäre. Diese Schätzung geht dabei in Anlehnung der Ergebnisse von Bach von einem jährlichen Aufkommen der

Vermögensabgabe im Umfang von 23 Mrd. Euro<sup>8</sup> über 20 Jahre aus. Gemessen am BIP von 2021 wären das gut 0,6 % pro Jahr, wobei das Aufkommen bei festen nominalen Zahlungen im Zeitablauf relativ zum BIP sinkt.

### 3 Datenbasis und Vorgehen

Um die zusätzlichen finanzpolitischen Spielräume der verschiedenen Optionen im Umgang mit der Schuldenbremse für den Bund zu ermitteln, muss zunächst ein Basisszenario definiert werden, um dann im Vergleich mit diesem die Spielräume der Alternativen zu errechnen. Unser Basisszenario basiert auf der Projektion der Bundesregierung vom 27.4.2021 sowie der Haushaltsplanung für 2021 einschließlich Nachtragshaushalt und dem Haushaltsansatz für 2022. Aus der Projektion der Bundesregierung wurde dabei der Pfad für das BIP (nominal und real) ebenso wie die Schätzungen für das Produktionspotenzial bis 2025 verwendet. Für die Zeit nach 2025 bis zum Ende des Jahrzehnts wurde das BIP mit einer realen Wachstumsrate von 1 % p.a. und einer gesamtwirtschaftlichen Preissteigerung von 1,6 % p.a. fortgeschrieben. Die Konjunkturkomponente für den Bund ergibt sich aus der Budgetsemielastizität sowie den Produktionslücken aus der Projektion im Frühjahr 2021 (BMF und BMWi 2021). Für die Zeit nach 2025 wurde eine geschlossene Produktionslücke angenommen. In dem Basisszenario wird davon ausgegangen, dass die Schuldenbremse ab 2023 wieder greift. Allerdings wird aus aktueller Sicht (Haushaltsentwurf 2022) laut Regierung trotz Nutzung der bisher verschonten allgemeinen Rücklage („Flüchtlingsrücklage“) zur Einhaltung der Schuldenbremse noch ein zusätzlicher Handlungsbedarf gesehen. Für den Saldo der finanziellen Transaktionen wird ab 2023 ein Wert von Null angenommen.

Für die Verzinsung wurde angenommen, dass die Neuverschuldung zum Zinssatz von 0 vorgenommen wird. Tatsächlich liegt aktuell der Zinssatz auf Staatsanleihen mit 10-jähriger Laufzeit und darunter unter null, die Erwartungen an den Finanzmärkten gehen auch für die kommenden Jahre zunächst noch von negativen Zinsen aus, die dann leicht steigen. Die Spielräume sind somit im Hinblick auf die Finanzierungskosten eher konservativ geschätzt.

Zu beachten ist bei den hier präsentierten Daten, dass es sich ausdrücklich nicht um eine makroökonomische Simulation mit gesamtwirtschaftlichen Rückwirkungen handelt, sondern vielmehr um eine rein mechanische Ermittlung der zusätzlichen Spielräume, die sich aus alternativen Optionen zum Umgang mit der Schuldenbremse nach der Coronakrise ergeben würden. Bei Einsatz eines vollständigen makroökonomischen Modells würden je nach Verwendung dieser Spielräume diese noch größer ausfallen, da die so ermöglichten zusätzlichen Investitionen das Wirtschaftswachstum und damit die Steuerbasis erhöhen würden, so dass sich die Investitionen teilweise selbst finanzieren würden. Dieses Argument ist besonders wichtig bei der Betrachtung von Schuldenquoten (Staatsschulden im Verhältnis zum BIP), da bei diesen durch diese Wachstumseffekte in einem vollständig simulierten makroökonomischen Modell sowohl der Zähler kleiner als auch der Nenner größer ausfallen würde. Aus diesem Grund liegt der Fokus hier auf den unmittelbaren zusätzlichen Spielräumen. Wie schnell das Vorkrisenniveau bei der

---

<sup>8</sup> Exemplarisch Variante mit progressivem Abgabesatz von 10 Prozent bis 30 Prozent ab 50 Millionen Euro, Stufentarif, persönlicher Freibetrag 2 Millionen Euro, kein Freibetrag für Betriebsvermögen.

Schuldenstandsquote wieder erreicht wird, hängt nicht zuletzt auch davon ab, in welchem Umfang in den Jahren 2021 und 2022 die geplante Neuverschuldung auch tatsächlich realisiert wird.

## 4 Zusätzliche Finanzpolitische Spielräume für unterschiedliche Anwendungsweisen der Schuldenbremse

Tabelle 2 präsentiert die zusätzlichen finanzpolitischen Spielräume des Bundes durch die alternativen Anwendungsweisen der Schuldenbremse relativ zum Basisszenario sowie nachrichtlich die potenziellen Einnahmen aus einer Vermögensabgabe.

**Tabelle 2: Zusätzliche Haushaltsspielräume in Mrd. Euro (nominal)**

	Zusätzlicher Spielraum 2023-2030 in Mrd. Euro (nominal)	Davon: Zusätzlicher Spielraum 2023-2025 in Mrd. Euro (nominal)	Zusätzlicher Spielraum 2023-2030 in Mrd. Euro (real, 2015)	Davon: Zusätzlicher Spielraum 2023-2025 in Mrd. Euro (real, 2015)
Option 1: Investitionsgesellschaft bei Einhalten EU-Regeln	56,0	19,9	46,6	17,2
Option 1a: Investitionsgesellschaft mit Revision EU-Regeln	222,2	78,2	184,7	67,7
Option 2: Corona-Schuldentilgung streichen	108,2	5,9	88,3	5,1
Option 3: Übergangsfrist Schuldenbremse	215,9	193,0	186,8	167,6
Option 4: Fortschreiben Potenzialpfad Stand 2019	127,4	43,5	100,8	36,2
Option 5: Konjunkturgerechte und „relative“ Tilgung	nicht bezifferbar*	3,9	nicht bezifferbar*	3,4
Nachrichtlich: Vermögenssteuer 23 Mrd. Euro 20 Jahre (anfänglich gut 0,6% des BIP)	184	69		

\* Für den Zeitraum ab 2026 wurde eine geschlossene Produktionslücke unterstellt. Es ist nicht davon auszugehen, dass sich dies so realisiert. Die tatsächliche Konjunktorentwicklung nach 2026 ist aus heutiger Sicht aber nicht seriös zu prognostizieren.

Quelle: Berechnungen des IMK.



Wie man erkennt, sind von den diskutierten Vorschlägen bis zum Ende des Jahrzehnts die größten Spielräume durch den schnellen und umfassenden Einsatz von Investitionsgesellschaften bei Revision der EU-Regeln zu erwarten. Dieser Vorschlag würde auch bereits in der anstehenden Legislaturperiode spürbare zusätzliche Spielräume in Höhe von knapp 80 Mrd. Euro schaffen. Gefolgt wird diese Option von einer Umsetzung des Vorschlages von Kanzleramtsminister Helge Braun, der bis zum Ende des Jahrzehnts zwar etwas geringere Spielräume schaffen würde, dafür in der anstehenden Legislaturperiode aber die Spielräume um fast 200 Mrd. Euro ausweiten würde. Allerdings unterscheiden sich die Spielräume der unterschiedlichen Vorschläge danach, wie die zusätzlichen Mittel verwendet werden dürften. Während die Optionen 1 und 1a ausschließlich eine Verwendung für Investitionen erlauben würde, wären bei dem Vorschlag von



Kanzleramtsminister Braun auch Steuersenkungen oder Zuschüsse an die Sozialversicherungen denkbar.

Eine Streichung der Tilgungsverpflichtung sowie die vom SVR vorgeschlagene konjunkturgetreue und relative Tilgung würden in der anstehenden Legislaturperiode nur relativ wenig zusätzlichen Spielraum schaffen, dafür aber mehr Spielraum im Rest des Jahrzehnts. Allerdings lassen sich die konkreten Spielräume durch den Verzicht auf Tilgungen bei negativer Produktionslücke nicht beziffern, da für die längere Frist eine Produktionslücke von Null unterstellt wurde. Soweit die für 2021 und 2022 geplante Neuverschuldung in vollem Umfang realisiert wird, würde sich ab 2026 in jedem Jahr mit negativer Produktionslücke der Spielraum gegenüber der Basisannahme um die Tilgungsverpflichtung von 20,5 Mrd. Euro erhöhen. Diese unterschiedlichen Profile der neu geschaffenen Spielräume erklären sich dabei dadurch, dass nach aktuellen Tilgungsplänen ohnehin erst in der zweiten Hälfte des Jahrzehnts in größerem Stil getilgt würde. Veränderungen der Tilgungspläne können damit in der anstehenden Legislaturperiode auch nur wenig Spielraum schaffen.

Eine Vermögensabgabe mit einem Aufkommen von 23 Mrd. Euro jährlich (mittleres Szenario gem. Bach 2020) läge in ihrer Wirkung für den Zeitraum 2023-2030 etwas unter dem zusätzlichen Spielraum durch eine Investitionsgesellschaft bei Revision der EU-Schuldenregeln und dem zusätzlichen Spielraum infolge einer Übergangsregelung wie von Helge Braun vorgeschlagen.

## **5 Nachhaltigkeit der Staatsverschuldung bei unterschiedlichem Umgehen mit der Schuldenbremse**

Ein Argument gegen eine lockerere Anwendung der Schuldenbremse ist die Angst vor steigender Staatsverschuldung. Um zu bewerten, inwieweit die vorgeschlagenen Anwendungsweisen der Schuldenbremse zu steigenden Staatsschuldenquoten führen, haben wir in einem zweiten Schritt versucht, den Einfluss der verschiedenen Optionen auf die Staatsverschuldung mechanisch abzuschätzen. Wie oben bereits beschrieben, bedeutet „mechanisch“ dabei, dass wir keinerlei makroökonomische Rückwirkungen simuliert haben, d.h. es wurde vollkommen vernachlässigt, dass die Verwendung der Spielräume, etwa für zusätzliche öffentliche Investitionen, zusätzliches Wachstum und steigende Staatseinnahmen schaffen könnten und folglich Schuldenquoten rein rechnerisch schrumpfen lassen würden.

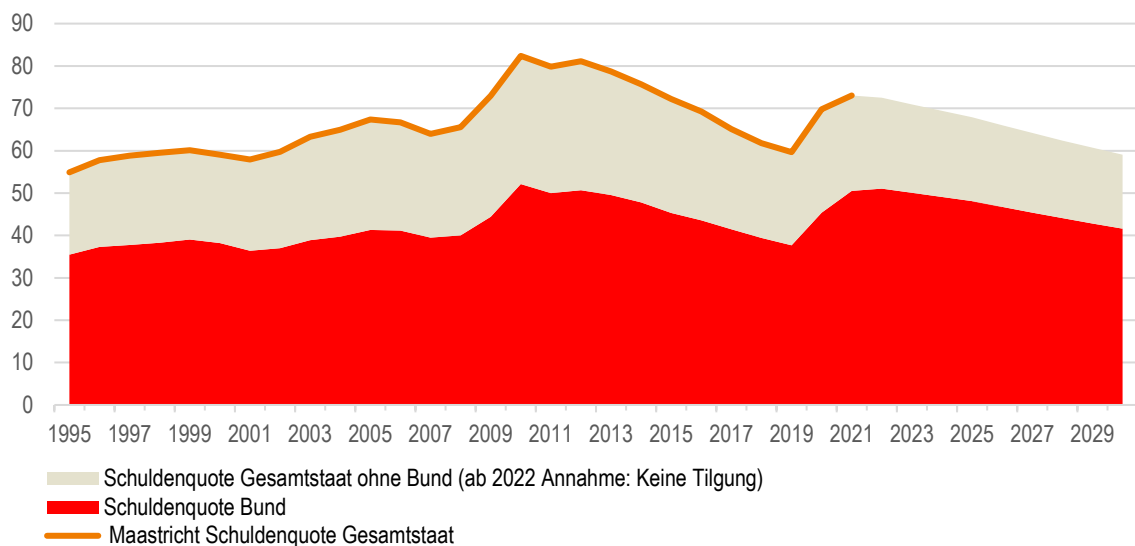
Die Projektion der Schuldenquote bei der Beurteilung der Finanzierungsoptionen ist dabei mit besonderen Schwierigkeiten verbunden, weil die Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts zentral davon abhängt, wie die zusätzlichen Mittel eingesetzt werden. Wie in Dullien et al. (2021) anhand des makroökonomischen NiGEM-Modells simuliert, könnte ein kreditfinanziertes Investitionsprogramm mittelfristig das Bruttoinlandsprodukt um bis zu 10 % erhöhen, was nicht nur rechnerisch die Schuldenquote deutlich senken würde, sondern zudem zusätzlich Einnahmen aus Steuern und Abgaben generieren würden. Die hier gemachten Abschätzungen sind deshalb als absolute Obergrenze zu verstehen, die sich ergeben würden, wenn die zusätzlichen Mittel ohne jeden Wachstums- oder Inflationseffekt ausgegeben würden.

Ein zweites Problem der Abschätzung der gesamtstaatlichen Schuldenquoten ist, dass die Informationen zur Projektion der Finanzentwicklung der Bundesländer sehr unvollständig sind. So gibt es keine aktuelle Zusammenstellung der Tilgungsverpflichtungen, die auch die

Neuverschuldung von 2021 mit einbeziehen würde. Dieser Abschnitt fokussiert sich damit auf die Schuldenquote des Bundes, die sich – zumindest für den Fall, dass die Wirtschaftsentwicklung sich gemäß der gesamtwirtschaftlichen Annahmen entwickelt und tatsächlich die Neuverschuldung so hoch ausfällt, wie in den aktuellen Haushaltsplanungen angegeben – bis zum Ende des Jahrzehnts grob abschätzen lässt. Allerdings ist auch hier zu beachten, dass möglicherweise die Neuverschuldung im Haushalt 2021 und im Haushaltsentwurf für 2022 überschätzt ist. In der Coronakrise hat sich 2020 gezeigt, dass der Bundestag zunächst im Haushalt für verschiedene Maßnahmen zur Krisenbekämpfung deutlich mehr Mittel eingestellt hatte, als später verwendet wurden. Ähnliches könnte sich 2021 wiederholen. Die hier präsentierten Zahlen sollten deshalb auch als „Worst-Case-Szenario“ unter geltendem Recht interpretiert werden.

Abbildung 1 zeigt die projizierte Entwicklung der Schuldenquote des Bundes in der Basisprojektion, d.h. ohne Anwendung einer der in diesem Policy Brief diskutierten Optionen. Die transparente Fläche über dieser projizierten Entwicklung zeigt die Schuldenquote der übrigen Gebietskörperschaften und der Sozialversicherungen unter der Annahme, dass bis 2030 bei diesen der Schuldenstand in Euro gegenüber dem Stand von 2021<sup>9</sup> konstant bleibt. Dies wäre mit einem Szenario vereinbar, in dem bis dahin die Länder keine neuen Schulden mehr aufnehmen und auch keine Schulden tilgen. Dies kann ebenfalls als ein Maximalwert betrachtet werden, da die Länder Tilgungspläne für die Corona-bedingte Neuverschuldung beschlossen haben und deshalb ihr Schuldenstand eher sinken dürfte.

**Abbildung 1: Schuldenquoten in % des BIP, ab 2021 Projektion**



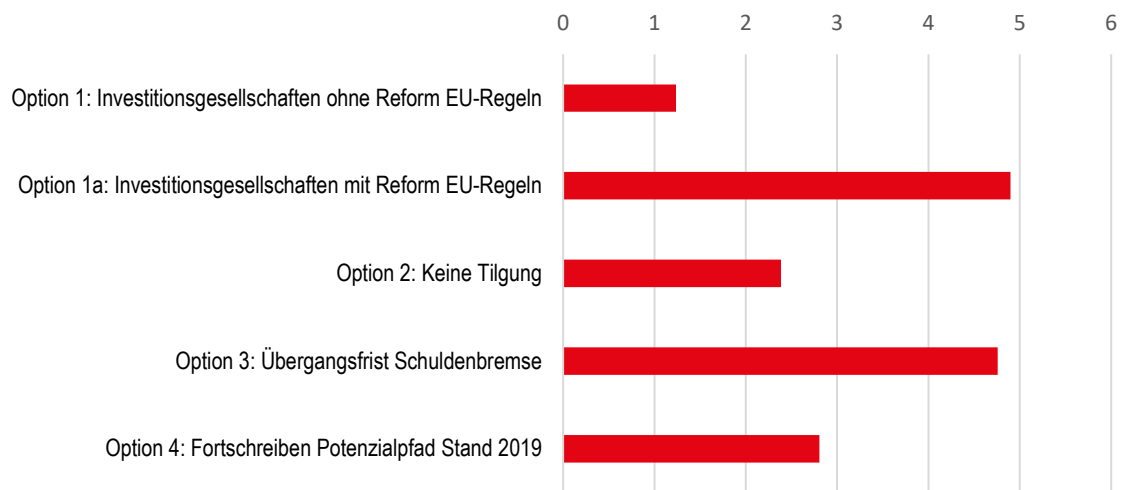
Quellen: AMECO, Deutsche Bundesbank, Berechnungen und Projektion des IMK.



<sup>9</sup> Zugrundegelegt wurde hier für den Gesamtstaat die Schuldenstandsquote laut Frühjahrsprognose der Europäischen Kommission, deren Daten der AMECO-Datenbank entnommen wurden. Die Schuldenstandsquote der übrigen staatlichen Teilssektoren wurde als Differenz zwischen der des Gesamtstaats und der des Bundes ermittelt. Der entsprechende Betrag in Mrd. Euro wurde über den weiteren Projektionszeitraum konstant gehalten.

Wie zu erkennen ist, fällt in der Basisprojektion die Schuldenquote ab 2021 kontinuierlich und liegt Ende des Jahrzehnts in der Nähe der 60-Prozent-Marke des Maastricht-Vertrages. Abbildung 2 zeigt die mechanischen Veränderungen (d.h. ohne positive Wachstumseffekte beispielsweise durch zusätzliche Investitionen) der Schuldenquote für das Jahr 2030 gegenüber dieser Basisprojektion bei Anwendung der Optionen 1 bis 4.<sup>10</sup> Bei keiner der Optionen ergibt sich ein mittelfristiger Anstieg der Schuldenquote um mehr als 5 Prozentpunkte; die von Kanzleramtminister Braun vorgeschlagene Lösung, die in der anstehenden Legislaturperiode besonders viel Spielraum schaffen würde, würde etwa die Schuldenquote um etwas weniger als 5 Prozentpunkte erhöhen. Bei den Optionen 1 und 1a ist zudem zu beachten, dass diese per Definition eine Steigerung der öffentlichen Investitionen beinhalten würden, die nach den Simulationen von Dullien et al. (2021) bereits 2030 deutliche Wachstumseffekte auslösen würden und damit schon bis dahin die Schuldenquote spürbar schrumpfen dürfte. Bei der Bewertung dieser Effekte ist außerdem zu beachten, dass auch ohne positive Wachstumseffekte bei allen betrachteten Optionen die Schuldenquote 2030 niedriger liegen würde als in den allermeisten Jahren seit der Jahrtausendwende.

**Abbildung 2: Mechanische Abweichung Schuldenquote 2030 von Basisprojekten („Worst Case“)**  
in Prozentpunkten



Quelle: Berechnungen des IMK.



<sup>10</sup> Die Veränderung in der Schuldenquote bei Option 5 lässt sich nicht berechnen, da diese davon abhängt, inwieweit in den Jahren 2023 bis 2030 positive oder negative Produktionslücken auftreten, was sich jetzt noch nicht vorhersagen lässt.

## 6 Schlussfolgerungen

Damit zeigen die Zahlen, dass eine alternative Anwendungsweise der Schuldenbremse auch ohne ein echtes Abschaffen der Schuldenregeln in den kommenden Jahren relevante Spielräume für die Finanzpolitik in Deutschland schaffen können. Diese Anwendungsoptionen bieten eine Möglichkeit, einen Kompromiss zu finden, wichtige Zukunftsausgaben zu finanzieren, ohne den grundsätzlichen Rahmen der Schuldenbremse im Grundgesetz zu verlassen, auch wenn für einzelne Optionen möglicherweise eine Grundgesetzänderung notwendig wäre. Allerdings zeigen die Rechnungen auch, dass es Grenzen für diese Herangehensweise gibt: Zusätzliche Investitionen von 460 Mrd. Euro, wie sie von Bardt et al. (2019) für die kommenden zehn Jahre für notwendig für Deutschland vorgerechnet worden sind, werden sich nicht vollständig auf diese Art und Weise finanzieren lassen.

## 7 Literaturverzeichnis

- Bach, S.: Vermögensabgabe DIE LINKE: Aufkommen und Verteilungswirkungen. DIW Berlin. Politikberatung kompakt Nr. 157.
- Bardt, H. / Dullien, S. / Hüther, M. / Rietzler, K. (2019): Für eine solide Finanzpolitik. Investitionen ermöglichen! IMK Report Nr. 152.
- Blanchard, O. / Leandro, Á. / Zettelmeyer, J. (2021): Redesigning EU fiscal rules. From rules to standards. Washington, DC: PIIE Peterson Institute for International Economics. Working paper Nr. 21,1.
- Braun, H. (2021): Das ist der Plan für Deutschland nach Corona. In: Handelsblatt, 26.01.2021.
- Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (2020): Öffentliche Infrastruktur in Deutschland: Probleme und Reformbedarf. Gutachten des Wissenschaftlichen Beirats beim Bundesministerium für Wirtschaft und Energie. Berlin.
- Dullien, S. (2020): Corona-bedingte Schulden sollten nicht getilgt werden. In: Handelsblatt, 10.12.2020.
- Dullien, S. / Jürgens, E. / Paetz, C. / Watzka, S. (2021): Makroökonomische Auswirkungen eines kreditfinanzierten Investitionsprogramms in Deutschland. IMK Report Nr. 168.
- Dullien, S. / Paetz, C. / Watt, A. / Watzka, S. (2020): Vorschläge zur Reform der europäischen Fiskalregeln und Economic Governance. IMK Report Nr. 159.
- Furman, J. / Summers, L. (2020): A Reconsideration of Fiscal Policy in the Era of Low Interest Rates. Discussion Draft. <https://www.piie.com/system/files/documents/furman-summers2020-12-01paper.pdf>.
- Heimberger, P. (2020): Potential Output, EU Fiscal Surveillance and the COVID-19 Shock. In: Intereconomics, Jg. 55, H. 3, S. 167-174.
- Heimberger, P. / Truger, A. (2020): Der Outputlücken-Nonsense gefährdet Deutschlands Erholung von der Corona-Krise. <https://makronom.de/der-outputluecken-nonsense-gefaehrdet-deutschlands-erholung-von-der-corona-krise-36125>.
- Hermes, G. / Vorwerk, L. / Beckers, T. (2020): Die Schuldenbremse des Bundes und die Möglichkeit der Kreditfinanzierung von Investitionen - Rechtslage, ökonomische Beurteilung und Handlungsempfehlungen. Düsseldorf. IMK Study Nr. 70.
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2020): Corona-Krise gemeinsam bewältigen, Resilienz und Wachstum stärken. Jahresgutachten 2020-21. Wiesbaden.

---

## 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](mailto: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.

---