

Konjunkturschlaglicht

Kreditaufnahme und finanzpolitischer Impuls

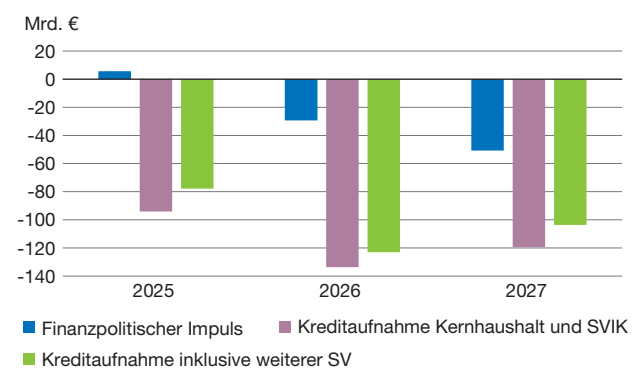
Mit der Änderung der Finanzverfassung ergeben sich für die öffentliche Hand erhebliche zusätzliche Verschuldungsspielräume. Bereits für 2025 erscheinen die möglichen finanzpolitischen Impulse des Bundes ausweislich des Bundeshaushaltsplans gigantisch. Durch die Bereichsausnahme Verteidigung sollen über 30 Mrd. € an Krediten noch im laufenden Jahr aufgenommen werden. Zudem sollen aus dem neuen Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität (SVIK) rund 37 Mrd. € abfließen. Für die Jahre 2025 bis 2027 belaufen sich die geplanten Kredite in diesen Bereichen auf über 300 Mrd. € (Abbildung 1). Hinzu kommen zusätzliche Verschuldungsspielräume der Länder im Umfang von 0,35 % in Relation zur Wirtschaftsleistung. In vielen Konjunkturprognosen wird jedoch von deutlich geringeren finanzpolitischen Konjunkturimpulsen ausgegangen. So rechnet die jüngste Gemeinschaftsdiagnose (2025) nur mit einem zusätzlichen gesamtstaatlichen Impuls von rund 75 Mrd. € für diesen Zeitraum.

Zwei Umstände führen zu dem Auseinanderlaufen zwischen der Kreditaufnahme im Sondervermögen und über die Bereichsausnahme auf der einen Seite und den Prognosen der fiskalischen Impulse auf der anderen Seite. Zum einen fließen die Mittel nicht nur in zusätzliche Ausgaben, sondern ersetzen auch Kreditmöglichkeiten, die bis 2024 noch zur Verfügung standen und genutzt wurden. Hier sind die Finanzierungsdefizite der Kommunen sowie weiterer Sondervermögen des Bundes, insbesondere des Klima- und Transformationsfonds (KTF), zu nennen. Zum anderen dürften die Mittel insbesondere für Investitionen langsamer verausgabt werden, als es die Planung des Bundeshaushalts vorsieht. Die Änderung der Finanzverfassung wurde nicht zuletzt damit begründet, dass zusätzliche Ausgaben in bestimmten Bereichen ermöglicht werden sollen. So sollen angesichts der geopolitischen Lage die Verteidigungsaufgaben erhöht werden und zusätzliche Mittel in die sanierungsbedürftige Infrastruktur fließen. Um die Zusätzlichkeit zu gewährleisten, setzt die Bereichsausnahme im Bereich Verteidigung erst bei über 1 % in Relation zum BIP hinausgehende Ausgaben an. Für den Löwenanteil des SVIKs gilt ferner, dass dieses erst genutzt werden kann, wenn bereits 10 % des Bundeshaushalts für investive Zwecke aufgewandt werden. Für die Mittel des SVIKs,

die Ländern und Kommunen bzw. dem KTF zufließen, gibt es allerdings keine Vorgaben bezüglich der Zusätzlichkeit, sondern lediglich bezüglich des Zwecks der Mittelverwendung. Die Zwecke, die mit den Kreditmitteln verfolgt werden können, sind allerdings hinreichend weit gefasst, so dass sowohl für Länder und Kommunen als auch für die Mittel aus dem KTF eine große Flexibilität besteht. Von den 100 Mrd. €, die an Länder und Kommunen fließen, dürften kaum zusätzliche Konjunkturimpulse ausgehen. Angesichts der 2023 und 2024 deutlich verschlechterten Haushaltslage auf kommunaler Ebene wären viele Kommunen kaum in der Lage, ihre Investitionsausgaben zu erhöhen (Deutscher Städte- und Gemeindebund, 2025). Vielmehr wäre die Investitionstätigkeit von Ländern und vor allem Kommunen ohne die zusätzlichen Kreditmittel wohl eingeschränkt worden. Ein Teil der zusätzlichen Kreditspielräume wirkt somit einem Rückgang der Investitionstätigkeit oder Haushaltskonsolidierungen an anderer Stelle entgegen, führt aber nicht zu zusätzlichen Investitionen.

Bezüglich der für die Länder zusätzlich eingeführten strukturellen Verschuldungsmöglichkeit von 0,35 % in Relation zum BIP ist zu bedenken, dass viele Länder zuvor Haushaltsrücklagen zum Ausgleich von Finanzierungsdefiziten aufgelöst haben, die nun nicht mehr zur Verfügung stehen. Somit dürfte die zusätzliche Möglichkeit zur Kre-

Abbildung 1
Budgetwirkungen finanzpolitischer Impulse und zusätzlicher Kreditaufnahme gegenüber dem Jahr 2024



Kreditaufnahme Kernhaushalt und Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität (SVIK): Geplante Nettokreditaufnahme im Kernhaushalt inklusive der Bereichsausnahme und dem SVIK. Kreditaufnahme inklusive weiterer Sondervermögen (SV): Geplante Nettokreditaufnahme im Kernhaushalt und SVIK sowie weiterer Sondervermögen des Bundes.

Quelle: Bundesministerium der Finanzen (BMF, 2025); Deutsche Bundesbank (2025); Gemeinschaftsdiagnose (2025); eigene Darstellung.

© Der/die Autor:in 2025. Open Access: Dieser Artikel wird unter der Creative Commons Namensnennung 4.0 International Lizenz veröffentlicht (creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de).

Open Access wird durch die ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft gefördert.

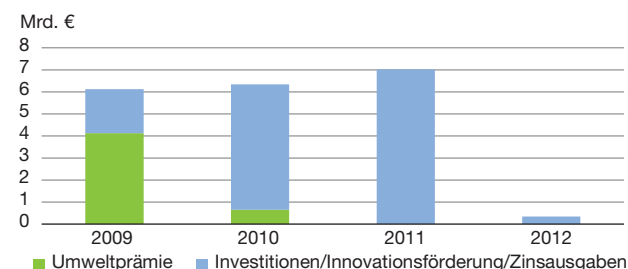
ditaufnahme vor allem dazu genutzt werden, um Finanzierungsprobleme von Ländern und Kommunen bezüglich der bereits laufenden Ausgaben zu überwinden und kaum zu zusätzlichen Konjunkturimpulsen führen.

Mit Blick auf die Bereichsausnahme und die Mittel des SVIK, die nicht an den KTF bzw. Länder und Kommunen fließen, dürften trotz der Zusätzlichkeitsvorgaben ebenfalls nicht alle Mittel zu zusätzlichen Verteidigungsausgaben oder Investitionen führen. So lagen die für die Bereichsausnahme relevanten Verteidigungsausgaben im Jahr 2024 um fast 20 Mrd. über der 1 % Marke. Ebenso wurden 2024 auch mehr als 10 % relativ zum Haushaltsvolumen an investiven Ausgaben getätigt. Die über diese Zusätzlichkeitsvorgaben bereits hinausgehenden Ausgaben können nun durch zusätzliche Kredite finanziert und im Kernhaushalt für andere Dinge verwandt werden. Das Verschieben von Mitteln weg von den eigentlich priorisierten Bereichen wird jedoch nicht dazu führen, dass es im gleichen Umfang zu Mehrausgaben an anderer Stelle kommen wird. Vielmehr dient ein Teil der Mittel dazu, Kreditmöglichkeiten auszugleichen, die 2024 noch in Form von Rücklagen des KTF vorlagen und damit weggefallen sind. Insgesamt lag die Nettokreditaufnahme der öffentlichen Haushalte in den Vorjahren deutlich über den eigentlichen Kennzahlen der Schuldenbremse, so dass hier entweder eine merkliche Konsolidierungspolitik oder ein Verfassungskonflikt bevorstand. Nichtsdestotrotz stehen zusätzliche nicht-investive Maßnahmen im Raum, wie z. B. die Absenkung der Umsatzsteuer in der Gastronomie, deren Finanzierung ohne die Spielräume aus der Änderung der Finanzverfassung kaum möglich gewesen wären.

Investitionsprojekte aber auch größere militärische Anschaffungen haben oft einen jahrelangen Vorlauf. Neue Projekte, die vom SVIK oder der Bereichsausnahme finanziert werden sollen, dürften daher im laufenden und selbst im kommenden Jahr kaum umgesetzt werden. So wurden im ersten Jahr seines Bestehens aus dem Sondervermögen Bundeswehr keinerlei Ausgaben getätigt. Erst 2024 ist es zu nennenswerten Mittelabflüssen gekommen, die sich in der Folge verstetigten. Allerdings gibt es Vorhaben, die zwar schon in der Planung befindlich sind, deren Finanzierung im Rahmen der alten Finanzverfassung aber ungewiss war. Hier ist möglich, dass die neuen Finanzierungsinstrumente zeitnah Wirkung zeigen. Doch ist bei solchen Projekten fraglich, inwieweit diese als zusätzlich gelten können. Eine zügige Umsetzung im Vergleich zu investiven Ausgaben ist eher bei Steuersenkungen (bzw. Steuermindereinnahmen) oder Subventionen zu erwarten. Dies zeigen die Erfahrungen mit dem Investitions- und Tilgungsfonds, der im Rahmen des Konjunkturpakets II während der Finanzkrise 2008/2009 aufgelegt wurde. Der Fonds wurde im Januar 2009 mit 25 Mrd. € ausgestattet, von denen 5 Mrd. €

Abbildung 2

Mittelabfluss des Investitions- und Tilgungsfonds während und nach der Finanzkrise



Quelle: Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA, 2010); Bundesministerium der Finanzen (BMF, 2025); eigene Berechnungen.

für die „Umweltprämie“ vorgesehen waren. Ferner standen 1,5 Mrd. € zur Innovationsförderung bereit. Der überwiegende Teil sollte für öffentliche Investitionen bereitgestellt werden, wobei 10 Mrd. € an Länder und Kommunen fließen sollten, die den Betrag um 25 % aufzustocken hatten. Weitere Mittel flossen in die mit der Kreditaufnahme für den Fonds verbundenen Zinszahlungen. Aus den Abflüssen des Fonds lässt sich schlussfolgern, dass die „Umweltprämie“ trotz gewisser Bearbeitungszeiten zügig abgeflossen ist, während für die anderen Zwecke des Fonds die meisten Mittel erst im Jahr 2011 verwendet wurden (Abbildung 2). Zudem wurde im Verlauf die Forderung nach einer Zusätzlichkeit der Mittelverwendung gelockert (Barabas et al., 2011).

Durch die geänderte Finanzverfassung erwarten wir zunächst vor allem Impulse durch Abgabensenkungen, wie das Absenken der Umsatzsteuer in der Gastronomie oder durch Subventionen oder andere Transfers, wie die Reduktion der Netzentgelte für Stromkunden. Zusätzliche öffentliche Investitionen werden dagegen erst mit Verzögerung umsetzbar sein. Dass es hier zeitnah überhaupt zu Effekten kommen kann, liegt vor allem daran, dass die Finanzierung von bereits in Planung befindlichen Investitionsvorhaben nun vorerst abgesichert scheint.

Prof. Dr. Jens Boysen-Hogrefe, Dr. Nils Jannsen
Kiel Institut für Weltwirtschaft

Literatur

- Barabas, G., Döhrn, R. & Gebhardt, H. (2011). Was brachte das Konjunkturpaket II? *Wirtschaftsdienst*, 91(7), 496–498.
- BMF – Bundesministerium der Finanzen. (2025). Gesamtplan des Bundeshaushaltsplans 2026 (Entwurf).
- BAFA – Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle. (2010). Umweltprämie - Abschlussbericht.
- Deutsche Bundesbank. (2025). Öffentliche Finanzen. *Monatsbericht August*.
- Deutscher Städte- und Gemeindebund. (2025). Stellungnahme im Haushaltsausschuss für die Anhörung zu Infrastrukturinvestitionen von Ländern und Kommunen [Stellungnahme für den Deutschen Bundestag].
- Gemeinschaftsdiagnose. (2025). Expansive Finanzpolitik kaschiert Wachstumsschwäche. *Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2025*.