

Eckhard Janeba, Martin Larch

Die neuen europäischen Fiskalregeln: Eine Bestandsaufnahme

Die 2024 reformierten europäischen Fiskalregeln übertragen den Mitgliedstaaten größere Eigenverantwortung für eine nachhaltige Haushaltspolitik. Zentrales Element ist ein mehrjähriger Ausgabenpfad, der auf länderspezifischen Tragfähigkeitsanalysen basiert. Der Übergang zum neuen Regelwerk verlief jedoch unter Zeitdruck, mit eingeschränkter Transparenz und multilateraler Kontrolle. Die vertrauliche Behandlung der Referenzszenarien in der Anfangsphase und Verzögerungen bei der Anwendung übermäßiger Defizitverfahren weichen die Kohärenz und Glaubwürdigkeit des neuen Rahmens auf. Während die Reform konzeptionell eine stärkere nationale Verantwortung und langfristige Stabilität fördern soll, bleibt ungewiss, ob sie ohne wirksame Durchsetzungsmechanismen und klare Regeln für Rechenschaftspflicht ihre Ziele erreichen kann.

Man stelle sich folgende Theaterpremiere vor. Ein Stück, dessen Produktion sich sehr lange hinzieht und von harten Kontroversen gezeichnet ist, wird endlich uraufgeführt. Allerdings dürfen die Zuschauer und Theaterkritiker den ersten Akt nicht sehen. Sie sitzen vor zugezogenem Vorhang, während die Akteure dahinter am Werk sind. Erst am Beginn des zweiten Aktes geht der Vorhang auf, und das Publikum bekommt eine Ergänzung zum Programmheft ausgehändigt, die das bis dahin Verhüllte zusammenfasst, den weiteren Verlauf in einigen Punkten aber offen lässt.

Was sich anhört wie eine ausgefallene Inszenierung eines zeitgenössischen Theaterstücks, ist in Wirklichkeit eine Analogie dafür, wie die neuen europäischen Fiskalregeln zum ersten Mal umgesetzt wurden. In Kraft getreten ist die Reform des EU-Rahmens für die wirtschaftspolitische Steuerung – so die offizielle, sperrige Bezeichnung – Ende April 2024, nach mehr als zwei Jahren zäher Verhandlungen.¹ Die lange Vorlaufzeit und die Kommunikation der

Europäischen Kommission (EK), die von der ehrgeizigsten und umfassendsten Reform der EU-Vorschriften für die wirtschaftspolitische Steuerung seit der Wirtschafts- und Finanzkrise sprach (Europäische Kommission, 2024), ließen einiges erwarten. Eine regelrechte Wende wurde angekündigt, die nach einer schwierigen, fast dreißigjährigen Geschichte gemeinsamer Fiskalregeln in der EU zwei grundlegende Ziele – Stabilität und Wachstum – endlich besser austarieren würde.²

Der Europäische Fiskalausschuss (European Fiscal Board), ein unabhängiges Beratungsgremium der Europäischen Union (EU), das die EU-Haushaltsregeln überwacht und die Europäische Kommission in Fragen der Fiskalpolitik berät, hat die Umsetzung des neuen Regelwerks, basierend auf dem Mandat gemäß Artikel 24 der EU-Verordnung 2024/1263, analysiert und im Jahresbe-

¹ Verordnung (EU) 2024/1263 über die wirksame Koordinierung der Wirtschaftspolitik und über die multilaterale haushaltspolitische Überwachung, die abgeänderte Verordnung (EU) 1467/97 über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit sowie die abgeänderte Richtlinie (EU) 2011/85 über die Anforderungen an die haushaltspolitischen Rahmen der Mitgliedstaaten.

© Der/die Autor:in 2026. 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.

Die in diesem Beitrag geäußerten Ansichten sind die der Verfasser und widerspiegeln nicht unbedingt den Standpunkt der Europäischen Kommission oder des Europäischen Fiskalausschusses.

² Larch (2025) diskutiert den politischen and historischen Hintergrund der Reform.

Prof. Dr. Eckhard Janeba ist Professor für Finanzwissenschaft und Wirtschaftspolitik an der Universität Mannheim und Mitglied des Europäischen Fiskalausschusses.

Dr. Martin Larch ist Leiter des Sekretariats des Europäischen Fiskalausschusses der Europäischen Kommission in Brüssel.

richt vom 22. Oktober 2025 im Detail veröffentlicht (European Fiscal Board, 2025).³ Dieser Beitrag bietet einen Überblick über die markantesten Ergebnisse und geht zudem auf die Bedeutung und Anwendung des Regelwerks für Deutschland ein. Dies ist auch vor dem Hintergrund des Zusammenspiels zwischen den nationalen Fiskalregeln in Deutschland und den neuen europäischen Regeln von Interesse (Kolmer & Schmitz, 2025).

Der neue EU-Rahmen – eine Skizze

Der Dreh- und Angelpunkt der letzten Reform – die vierte seit 1997, dem Jahr, in dem der ursprüngliche Stabilität- und Wachstumspakt (SWP) in Kraft trat – ist mehr Eigenverantwortung der Mitgliedstaaten; im Neudeutschen ownership. Demnach werden die budgetpolitischen Anforderungen an die Mitgliedstaaten nicht mehr von Brüssel vorgegeben, sondern im Rahmen eines Beratungsprozesses zwischen der EU und den nationalen Regierungen verhandelt.

Am Beginn der Beratungen stehen numerische Simulationen der Europäischen Kommission – sogenannte Referenzszenarien –, die auf der Grundlage einer umfassenden und länderspezifischen Tragfähigkeitsanalyse zwei Dinge aufzeigen: Zum einen den Verlauf der Staatsschuld unter der Annahme, die nationale Budgetpolitik läuft so weiter wie bisher; zum zweiten die maximale Wachstumsrate der öffentlichen Ausgaben, die unter Berücksichtigung möglicher, künftiger Steuererhöhungen über die mittlere und lange Sicht zu einem Rückgang der Staatsschulden und des Budgetdefizits führt. Die Europäische Kommission übermittelt den Mitgliedstaaten Referenzszenarien, wenn das Budgetdefizit mehr als 3 % des Bruttoinlandprodukts (BIP) oder die Staatsschuld mehr als 60 % des BIPs beträgt.

Wie die Wortwahl suggeriert, sind die Referenzszenarien nicht bindend, sondern lediglich eine Orientierung – und das ist entscheidend. Die Mitgliedstaaten verfügen über Spielraum in zweierlei Hinsicht. Zum einen können sie ihrer Tragfähigkeitsanalyse eigene Makroprognosen sowie andere Annahmen, wie etwa Steuerelastizitäten oder Ausgabenmultiplikatoren, zugrunde legen. Zum zweiten kann ein Mitgliedstaat den Anpassungszeitraum von vier auf sieben Jahre strecken, wenn er sich glaubwürdig zu Reform- oder Investitionsprojekten verpflichtet, die die Resilienz der Volkswirtschaft und letztlich der öffentlichen Finanzen stärken. Die Ergebnisse der nationalen Beschlussfassungen, einschließlich Konsultationen nationaler Interessengruppen und eines technischen Dialogs mit

der Europäischen Kommission, werden im mittelfristigen, strukturellen finanzpolitischen Plan (medium-term fiscal structural plan) aufgenommen und der Kommission sowie dem Ministerrat zur Begutachtung übermittelt.

Im Mittelpunkt steht der von der Regierung angepeilte mehrjährige Ausgabenpfad abzüglich möglicher Steuererhöhungen, die sogenannten Nettoausgaben. Die Kernfrage für die Kommission und den Ministerrat ist, ob dieser Pfad in Kombination mit den relevanten makroökonomischen Annahmen den erforderlichen Rückgang der Staatsschuld und des Budgetdefizits (im Vergleich zum BIP) gewährleistet. Wird diese Frage mit Ja beantwortet, verabschiedet der Ministerrat eine formelle Empfehlung an den Mitgliedstaat, dem gewählten mehrjährigen Nettoausgabenpfad zu folgen und die zugesicherten Reform- und Investitionsprojekte umzusetzen. Ist die Antwort negativ, kann die Kommission ihr Referenzszenario verschreiben. Ein Mitgliedstaat kann durchaus einen höheren Nettoausgabenpfad anpeilen, vorausgesetzt, die Regierung kann „auf der Grundlage stichhaltiger und datengestützter wirtschaftlicher Erkenntnisse“ die EU überzeugen, dass das prognostizierte Wirtschaftswachstum oder die Steuereinnahmen höher ausfallen als im Referenzszenario der Kommission angenommen, um, im Ergebnis, den nötigen Rückgang der Staatsschuld perspektivisch sicherzustellen.

Die mehrjährige Ausrichtung des neuen EU-Rahmens soll auch das Risiko prozyklischer Fiskalpolitik reduzieren, ein in der Vergangenheit besonders auffälliges Problem. Ein auf mehrere Jahre festgeschriebener Nettoausgabenpfad hat vorweg eine größere Chance, Konjunkturschwankungen zu glätten, als fiskalpolitische Vorgaben, die von Jahr zu Jahr revidiert werden, mit dem Ziel, die gesamtwirtschaftliche Nachfrage in Echtzeit zu optimieren.⁴ Der ausschließliche Fokus auf den vereinbarten mehrjährigen Nettoausgabenpfad beseitigt zudem die Unschärfen des alten Regelwerkes. Eine Vielzahl von Indikatoren (das nominelle und strukturelle Defizit, und eine Ausgabenregel) ermöglichte es den Mitgliedstaaten, je nach Bedarf jenen Indikator zu verteidigen, der das jeweils beste Ergebnis anzeigte.

Die Europäische Kommission begleitet die Umsetzung der empfohlenen Nettoausgabenpfade mittels einer jährlichen Prüfung. Abweichungen, positive wie negative,

³ Eine vergleichbare Analyse des neuen Regelwerks, aber mit früherem Datenstand, findet sich in Boivin und Darvas (2025).

⁴ Das sogenannte finetuning der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage, also der Versuch, Konjunkturschwankungen durch aktive Maßnahmen laufend zu stabilisieren, ist erfahrungsgemäß nicht sehr erfolgreich. Demgegenüber ist ein fester, mehrjähriger Nettoausgabenpfad vielversprechender, zumal er in Kombination mit zyklischen Schwankungen von Steuereinnahmen die gesamtwirtschaftliche Nachfrage gleichsam automatisch stabilisiert.

werden in einem Kontrollkonto festgehalten. Wird dieses Konto überzogen, um mehr als 0,3 % des BIPs in einem Jahr oder 0,6 % des BIPs über mehr als ein Jahr, setzt sich der Mitgliedstaat dem Risiko eines übermäßigen Defizitverfahrens aus, das im Prinzip einen engeren Rahmen für die Staatsausgaben festschreiben sollte.

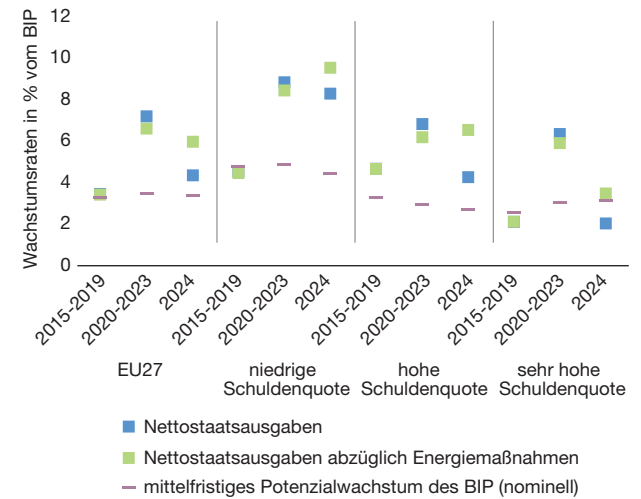
Die Erwartungen an die Effektivität und Alltagstauglichkeit des neuen Regelwerks sind insgesamt hoch, nicht zuletzt, weil vorherige Reformen mit gemischtem Erfolg gesegnet waren. Wenngleich nicht alle Experten den neuen EU-Rahmen vorweg uneingeschränkt begrüßen, so wird ein Punkt von den Befürwortern besonders hervorgehoben. Wenn Mitgliedstaaten weitgehend eigenständig die Grenzen ihrer Budgetpolitik bestimmen können, steigt der politische Druck im eigenen Land, diese auch umzusetzen. Die unter dem alten Regelwerk oftmals verwendete Ausflucht, Vorgaben aus Brüssel wären unrealistisch und scherten alle über denselben Kamm, verlieren innenpolitisch an Glaubwürdigkeit, zumal sich die nationalen Regierungen künftig an ihren eigenen Vorgaben messen lassen müssen. Mehr Eigenverantwortung wird von vielen, inklusive der Europäischen Kommission und dem Ministerrat, als Versuch gesehen, eine augenfällige Schwäche des alten Regelwerkes zu beheben, nämlich die Tatsache, dass Sanktionen bei Verstößen im Rahmen des übermäßigen Defizitverfahrens in der Vergangenheit keine abschreckende Wirkung gezeigt haben, auch weil Sanktionen in der Praxis nie zur Anwendung gekommen sind.

Fliegender Wechsel zum neuen Regelwerk

Eine umfassende Beurteilung des neuen Regelwerks wird nur in einigen Jahren möglich sein, wenn der erste, 4-jährige Zyklus abgeschlossen ist. Die Umsetzung des neuen Regelwerkes seit April 2024 lässt allerdings einige erste kritische Schlüsse zu.

Der Übergang vom alten zum neuen EU-Rahmen war von auffälliger Eile gekennzeichnet, auch und insbesondere im Vergleich zu früheren Reformen. Als Teil des politischen Kompromisses, der letztlich eine neue Reform der Fiskalregeln Ende 2023 ermöglicht hat, hatten sich die Kommission und der Ministerrat auf einen fliegenden Wechsel verständigt. Die Vorbereitungen der mehrjährigen Budgetpläne für das Jahr 2025 wurden gleich nach Inkrafttreten der Reform im April 2024 lanciert, angefangen mit den oben erwähnten Beratungen zwischen Mitgliedstaaten und der Kommission. Allerdings sind mit der sofortigen Fokussierung auf die neuen EU-Regeln die Haushalte für 2024 in den Hintergrund gerückt, mit der Folge, dass in zahlreichen Mitgliedstaaten die Budgetdefizite trotz Mehreinnahmen und dem Auslaufen von Maßnahmen zur Abfederung gestiegener Energiepreise

Abbildung 1
Ausgabentrends in 2024 im Vergleich



1) Die mittelfristige Wachstumsrate des potenziellen BIPs ist in nominalen Werten angegeben. Für die Preiskomponente wurde das 2 %-Inflationsziel der EZB verwendet.

(2) Nettostaatsausgaben: Staatsausgaben, abzüglich der Zinsausgaben, der Ausgaben für EU-Programme, die vollständig durch EU-Mittelerträge gedeckt sind, sowie des konjunkturellen Anteils der Arbeitslosenausgaben; zudem werden diskretionäre Einnahmenmaßnahmen und Einmaleffekte herausgerechnet.

(3) Energiemaßnahmen: staatliche Maßnahmen zur Abfederung der wirtschaftlichen und sozialen Auswirkungen des Anstiegs der Energiepreise.

(4) Die EU-Mitgliedstaaten werden nach ihrer Schuldenquote im Jahr 2024 gruppiert. Länder mit niedriger Schuldenquote (<60 % des BIP): BG, CZ, DK, EE, HR, LV, LT, LU, MT, NL, PL, RO, SK und SE; Länder mit hoher Schuldenquote (zwischen 60 % und 90 % des BIP): DE, IE, CY, HU, AT, SI und FI; Länder mit sehr hoher Schuldenquote (>90 % des BIP): BE, EL, ES, FR, IT und PT. Die Werte der Ländergruppen sind BIP-gewichtete Durchschnitte.

Quelle: European Fiscal Board (2025).

nur unmerklich abgenommen haben. Mit anderen Worten: Der zusätzliche fiskalische Spielraum wurde genutzt, um laufende Ausgaben zu erhöhen, in den meisten Fällen über ein langfristig tragfähiges Maß hinaus (Abbildung 1), gemessen am mittelfristigen Potentialwachstum des BIPs. Diese Entwicklung ist insbesondere für Staaten mit hohen oder sehr hohen Staatsschuldenquoten problematisch.⁵ Im Ergebnis wurden die Empfehlungen, die der Ministerrat für 2024 verabschiedet hatte, deut-

5 Die vergleichsweise niedrige Wachstumsrate der Nettoausgaben der Länder mit sehr hoher Schuldenquote im Jahr 2024 ist auf Italien zurückzuführen. Aufgrund einer früheren Reklassifizierung des sogenannten Superbonus-Programms in der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung wurde der Großteil der haushaltspolitischen Auswirkungen auf frühere Jahre verlagert, was den Effekt auf die Nettoausgaben im Jahr 2024 entsprechend abmilderte – obwohl die Regierung weiterhin neue Schulden aufnimmt, um die Auswirkungen des Programms zu finanzieren.

lich verfehlt. Und weil alle Augen bereits auf die neuen Regeln gerichtet waren, blieben die Abweichungen ohne Folgen.

Die Anfangsphase des neuen EU-Rahmens war zudem undurchsichtig. Im Unterschied zum vorherigen EU-Rahmen, bei dem die Vorgaben der Europäischen Kommission gleich zu Beginn des Überwachungszyklus der Öffentlichkeit vollumfänglich zugänglich waren, wurden die Referenzszenarien der Kommission diesmal lediglich den Mitgliedstaaten übermittelt. Außenstehende, insbesondere die unabhängigen Fiskalräte, Finanzmärkte und Medien, blieben außen vor und waren gezwungen, Informationen über informelle Kanäle zu beschaffen. Wenngleich diese vertrauliche Startphase im neuen EU-Rahmen formell vorgesehen ist, stellt sie einen klaren Rückschritt dar. Nur wenige Mitgliedstaaten entschieden sich freiwillig, das Referenzszenario der Kommission, das gewissermaßen den Ausgangspunkt der Beratungen darstellt, zu veröffentlichen. Warum die Gesetzgeber, sprich der Ministerrat und das Europäische Parlament, sich für weniger Transparenz entschieden haben, darüber lässt sich nur spekulieren. Vermutlich waren einige Mitgliedstaaten besorgt, dass das Referenzszenario der Kommission durch eine frühzeitige Veröffentlichung sofort als zentraler Bezugspunkt in der nationalen Debatte wahrgenommen werden könnte und mögliche Abweichungen politisch erschweren, selbst wenn ausreichend begründet. Dies widerspricht allerdings dem gemeinhin akzeptierten Verständnis, dass Transparenz demokratische Entscheidungsprozesse stärkt und nicht schwächt.

Die Referenzszenarien wurden schließlich mit der Vorlage der nationalen Mittelfrist-Pläne veröffentlicht; in den meisten Fällen allerdings mehrere Monate, nachdem die Europäische Kommission sie den Regierungen übermittelt hatte und die Pläne de facto bereits vereinbart waren. Dieser Punkt ist von besonderer Relevanz, zumal die Beratungen zwischen Mitgliedstaaten und der Kommission lediglich technischen Charakter haben und die Pläne der Regierungen einer multilateralen Prüfung im Ministerrat unterzogen werden sollten, bevor sie zur Grundlage eines mehrjährigen Nettoausgabenpfades werden. Der multilaterale Charakter des EU-Rahmens für die Fiskalpolitik ist im EU-Vertrag eindeutig festgeschrieben. In der Praxis hat sich allerdings gezeigt, dass der Spielraum für die multilaterale Prüfung im neuen Regelwerk begrenzt ist. Die Kommission hat die Pläne, wie von den neuen Regeln ausdrücklich vorgesehen, zwar einer formellen Prüfung unterzogen. Allerdings hat sie mit Ausnahme der Niederlande keinen Plan wirklich beanstandet, selbst wenn sehr deutliche Abweichungen vom Referenzszenario entgegen den neuen Regeln nicht „anhand stichhaltiger und datengestützter wirtschaftlicher Argumente“ begründet

wurden.⁶ Der Ministerrat hat seinerseits die nationalen Pläne im Einklang mit dem neuen Regelwerk begutachtet. Die Prüfung fiel aus zwei Gründen nicht sehr detailliert aus. *Erstens* verfügt das Sekretariat des Ministerrates nicht über die nötigen Ressourcen, um eine eigene, umfassende Bewertung vorzunehmen. *Zweitens* wurde bei kritischen Fragen, die von anderen Mitgliedstaaten aufgeworfen wurden, meist darauf verwiesen, dass dieser oder jener Punkt bereits im Rahmen des technischen Dialogs mit der Kommission geklärt wurde.

Im Ergebnis basieren die meisten Mittelfrist-Pläne auf Wachstumsannahmen die optimistischer sind, als die in den Referenzszenarien der Kommission und weisen, in weiterer Folge, einen höheren Nettoausgabenpfad auf. Sollte das Wirtschaftswachstum über den Planungshorizont von vier oder mehr Jahren geringer ausfallen und die Staatschulden sowie das Haushaltsdefizit nicht wie angenommen zurückgehen, wäre ein Mitgliedstaat dennoch regelkonform, solange es dem Nettoausgabenpfad folgt. Dieser Punkt verdeutlicht die Bedeutung umsichtiger Langfristprognosen und einer sorgsamten Beurteilung derselben.

Kaum hatte der Ministerrat die Ausgabenpfade für die meisten Mitgliedstaaten verabschiedet, wurde bereits eine wichtige Ausnahmeregelung angepeilt. Am 19. März 2025 hat die Kommission alle Mitgliedstaaten eingeladen, von der nationalen Ausweichklausel Gebrauch zu machen. Diese Klausel ermöglicht es den Mitgliedstaaten, vom zuvor festgesetzten Nettoausgabenpfad vorübergehend abzuweichen, vorausgesetzt, die Abweichung gefährdet nicht die mittelfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen. Die Einladung der Kommission folgte der sogenannten Readiness 2030-Initiative (vormals ReArm Europe) vom 4. März zur Aufrüstung Europas. Wenngleich die Initiative angesichts des russischen Angriffskriegs in der Ukraine und der Neuorientierung der zweiten Trump-Administration in Sicherheitsfragen zweifelsohne gerechtfertigt ist, wurde eine großzügige Definition der zulässigen Abweichung gewählt. Demnach kann die Ausweichklausel in einigen Fällen genutzt werden, um auch andere Staatsausgaben zu erhöhen.⁷

Eine weitere, auffällige Eigenheit in der Umsetzung der neuen Regeln betrifft das übermäßige Defizit Verfahren,

6 Die in den Niederlanden aus vier Parteien bestehende Koalition konnte sich nicht auf einen mittelfristigen Finanzplan einigen, der den Vorgaben des neuen EU-Fiskalrahmens entsprach. Deshalb hat die Kommission gemäß Verordnung (EU) 2024/1263 das entsprechende Referenzszenario angewendet.

7 Die Klausel wurde bisher von 17 Mitgliedstaaten beantragt: Belgien, Deutschland, Estland, Griechenland, Ungarn, Österreich, Polen, Portugal, Slowenien, Slowakei, Finnland, Bulgarien, Tschechien, Dänemark, Kroatien, Litauen und Lettland (European Fiscal Board, 2025).

im internationalen Kontext auch als excessive deficit procedure (EDP) bekannt. Die wesentlichen Elemente dieses Verfahrens gehen auf den Maastricht-Vertrag von 1992 zurück und sind über die Zeit unverändert geblieben. Dies gilt insbesondere für seinen Stellenwert im Vergleich zu anderen EU-Verfahren der wirtschaftspolitischen Steuerung. Mit anderen Verfahren sind hier vor allem die Empfehlungen des Ministerrates gemeint, die im Rahmen des europäischen Semesters für Mitgliedstaaten verabschiedet werden, deren Budgetdefizit über dem Referenzwert von 3 % des BIPs, oder deren öffentlicher Schuldenstand über dem Referenzwert von 60 % des BIPs liegt, es sei denn, das Verhältnis ist hinreichend rückläufig. Das EDP ist eindeutig als Eskalation konzipiert. Es wird eingeleitet, wenn die anderen Instrumente versagt haben und die bekannten Referenzwerte deutlich überschritten sind; der EU-Vertrag spricht von schwerwiegenden Fehlern.⁸

Im Frühjahr 2024 kam die Europäische Kommission im Rahmen ihrer regelmäßigen Begutachtung der nationalen Haushaltslagen zum eindeutigen Schluss, dass eine Reihe von Mitgliedstaaten ein übermäßiges Defizit im Sinne des EU-Rechts aufwies.⁹ Anstatt das entsprechende Verfahren einzuleiten, spielte sie auf Zeit. Um genauer zu sein, stellte die Kommission zwar formell fest, dass übermäßige Defizite vorlagen, setzte aber nicht zeitgleich den nächsten Schritt, nämlich dem Ministerrat eine Empfehlung vorzulegen, wie die betroffenen Mitgliedstaaten das übermäßige Defizit in den kommenden Jahren korrigieren sollten. Diese Verzögerung steht im klaren Widerspruch zum EU-Recht, der bis dahin gefolgten Praxis, und früheren Schlussfolgerungen des Ministerrates.¹⁰ Sie reiht sich darüber hinaus ein in eine Kette von Ermessensentscheidungen, die darauf abzielen, das EDP nicht zu eröffnen oder in der kodifizierten Form anzuwenden.¹¹ Die Kommission und der Ministerrat begründeten die Entscheidung damit, dass die Korrektur des übermäßigen Defizits mit den mehrjährigen Nettoausgabenpfaden vereinbart werden müsste, die allerdings erst Ende 2024 oder in einigen Fällen erst 2025 vorgelegt wurden. Schlussendlich hat der Ministerrat die Empfehlungen zur Korrektur der übermäßigen Defizite erst im Januar 2025 verabschiedet, mehr als ein halbes Jahr nachdem der Tatbestand des

übermäßigen Defizits auf Grundlage der Haushaltslage des Jahres 2023 festgestellt worden war.

Im Ergebnis führte diese Vorgangsweise nicht nur zu einer Verschleppung in einigen Fällen dringend erforderlicher Konsolidierungsmaßnahmen (z.B. in Frankreich), sondern auch zu einer aus unserer Sicht problematischen Umkehrung in der Rangordnung der Überwachungs- und Steuerungsinstrumente: Das EDP wurde de facto dem präventiven Arm des SWP untergeordnet.

Der deutsche finanzpolitisch-strukturelle Plan (FSP)

Die oben angesprochenen Probleme bei der Einführung des neuen Regelwerks zeigen sich auch im Falle Deutschlands. Der deutsche mittelfristige finanzpolitisch-strukturelle Plan (FSP) wurde erst am 17. Juli 2025 vorgelegt, d. h. etwa zehn Monate nach der ursprünglichen Frist vom 20. September 2024. Deutschland hatte zunächst um einen Aufschub bis zum 15. Oktober 2024 gebeten, um die Übereinstimmung mit seinem Haushaltsplanentwurf für 2025 sicherzustellen. Anschließend beantragte es am 27. November 2024 eine weitere Fristverlängerung, nachdem die Dreierkoalition zerbrochen war und Neuwahlen angesetzt worden waren. Ein weiterer Aufschub wurde wegen der anstehenden Koalitionsverhandlungen im Frühjahr 2025 gewährt. Die Kommission teilte Deutschland am 17. Juni 2025 einen neuen Referenzpfad mit, der auf der Grundlage ihrer Frühjahrsprognose 2025 erstellt wurde. Bis zur Abgabe des deutschen Plans war weder das ursprüngliche Referenzszenario der Kommission vom Juni 2024 noch das vom Juni 2025 der Öffentlichkeit bekannt. Im Vergleich zur ursprünglichen Vorausschätzung weist das Referenzszenario vom 17. Juni 2025 wesentlich restriktivere Anforderungen auf, was die deutliche Abwärtskorrektur der deutschen Wirtschaftsaussichten und die schlechtere Haushaltsausgangsposition für 2024 in der Frühjahrsprognose 2025 der Kommission widerspiegelt.

In Tabelle 1 verdeutlichen wir einige zentrale Unterschiede zwischen dem Referenzpfad der Europäischen Kommission vom Juni 2025 und dem deutschen FSP vom Juli 2025. Das makroökonomische Szenario des deutschen Plans (jeweils untere Zeile) ist deutlich optimistischer als die vorherigen Leitlinien der Kommission (jeweils obere Zeile). Dies zeigt sich an einer kumulativen Differenz von 3,7 Prozentpunkten beim nominalen BIP-Wachstum bis 2029. Etwa zwei Fünftel dieser Differenz lassen sich durch die günstigeren Annahmen des Plans zum realen BIP erklären, während der verbleibende Teil mit einer höheren Preiskomponente (BIP Deflator) zusammenhängt. Die Bundesregierung erklärt die höhere Wirtschafts- und Preisdynamik damit, dass der geplante Anstieg der Aus-

⁸ Siehe Artikel 126 des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union.

⁹ Belgien, Frankreich, Italien, Ungarn, Malta, Polen und die Slowakei. Spanien wurde als Grenzfall eingestuft.

¹⁰ Anfang 2023, als die Verhandlungen zur Reform des EU-Rahmens noch im Gange waren, hatte sich der Ministerrat darauf verständigt, dass das Defizitverfahren von der Reform des Rahmenwerkes im Wesen nicht berührt werden sollte (Rat der Europäischen Union, 2023).

¹¹ Der Europäische Fiskalausschuss hat diesen Trend in seinen Jahresberichten fortlaufend dokumentiert und kommentiert (European Fiscal Board, o. D.).

Tabelle 1

Deutschlands Mittelfrist-Plan im Vergleich zum Referenzszenario der Europäischen Kommission

Deutschland	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Produktionspotenzial (KOM)	0,5	0,3	0,3	0,5	0,6	0,7	0,6	0,6
Produktionspotenzial (BReg)	0,5	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Reales BIP (KOM)	-0,2	-0,2	0,4	0,7	0,7	0,8	0,7	0,7
Reales BIP (BReg)	-0,2	0,4	0,9	1,0	0,8	0,8	1,2	1,1
BIP Deflator (KOM)	3,1	2,4	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
BIP Deflator (BReg)	3,1	2,7	2,6	2,6	2,6	2,5	2,5	2,4
Nettoausgaben (KOM)		1,8	1,6	1,7	1,8	2,0	1,9	1,9
Nettoausgaben (BReg)		4,4	4,5	2,3	1,7	1,6	2,7	2,7
Nettoausgaben kumuliert (KOM)		1,8	3,4	5,2	7,1	9,2	11,4	13,5
Nettoausgaben kumuliert (BReg)		4,4	9,0	11,5	13,3	15,2	18,3	21,5
Finanzierungssaldo Staat (KOM)	-2,8	-2,6	-2,1	-1,7	-1,2	-0,8	-0,3	0,1
Finanzierungssaldo Staat (BReg)	-2,7	-3,3	-3,8	-3,2	-2,5	-1,8	-1,4	-1,1
Struktureller Finanzierungssaldo (KOM)	-2,1	-1,7	-1,3	-0,9	-0,5	-0,2	0,2	0,6
Struktureller Finanzierungssaldo (BReg)	-2,0	-2,4	-2,9	-2,4	-1,7	-0,9	-0,7	-0,5
Schuldenquote (KOM)	62,5	63,7	64,3	64,2	63,5	62,5	61,0	59,2
Schuldenquote (BReg)	62,5	63,9	65,5	66,5	66,9	66,5	65,5	64,4

Angaben als Veränderung in % gegenüber Vorjahr bis auf (Struktureller) Finanzierungssaldo und Schuldenquote (in % des BIPs); Zahlen des Referenzpfads der Europäischen Kommission in der jeweils oberen Zeile (KOM), Zahlen des deutschen Mittelfrist-Plans der Bundesregierung in der jeweils unteren Zeile (BReg).

Quelle: European Fiscal Board (2025).

gaben für Infrastruktur und Verteidigung zum Zeitpunkt der Frühjahrsprognose 2025 der Kommission noch nicht ausreichend detailliert waren. Insbesondere konnte das Referenzszenario der Kommission den neu geschaffenen Sonderfonds für Infrastruktur und Klimaneutralität in Höhe von 500 Mrd. € nicht berücksichtigen, und die geplante Aufstockung der Verteidigungsausgaben wurde nur am Rande einbezogen. Zum Zeitpunkt der Ausarbeitung des mittelfristigen FSP waren diese Ausgabenpläne jedoch konkretisiert worden und wurden daher von der Bundesregierung in die Wirtschafts- und Finanzprognosen einbezogen.¹²

Der deutsche Plan geht davon aus, dass die Einleitung einer umfangreichen Ausgabenreihe den öffentlichen Kapitalstock erheblich aufstocken und die gesamtwirtschaftliche Produktivität durch die Stimulierung privater Investitionen steigern wird. Aus diesem Grund stützt sich der Plan auf die in Artikel 36 der EU-Verordnung 2024/1263 vorgesehene Möglichkeit, geglättete Schätzungen des

potenziellen Produktionswachstums zu verwenden. Dies führt zu einem deutlich höheren potenziellen Wachstum (um rund 3 Prozentpunkte) im Anpassungszeitraum 2025 bis 2031. Dies wird anschließend durch vorsichtigere Schätzungen bis zum Ende des Prognosezeitraums, insbesondere im Zeitraum 2036 bis 2041, vollständig ausgeglichen. Auch wenn der deutsche Plan damit im Einklang mit den Regeln steht, erscheint ein Sprung des Potenzialwachstums am aktuellen Rand zu optimistisch. Diese Einschätzung wird auch von der Deutschen Bundesbank (2025) geteilt.

Der Plan zählt die wichtigsten Kanäle auf, über die das nominale BIP voraussichtlich einen konstant hohen Pfad einschlagen wird, liefert jedoch keine hinreichend fundierten und datengestützten Argumente für seine spezifischen Prognosen.¹³ Der mittelfristige FSP Deutschlands sieht eine Verlängerung des Zeitraums der Haushaltskonsolidierung von vier auf sieben Jahre bis 2031 vor. Der Zeitraum des Plans und der wirksamen politischen Verpflichtungen ist kürzer; sie laufen bis 2029. Ausgehend von einem deutlich stärkeren makroökonomischen

¹² An sich sollte das makroökonomische Szenario im Mittelfrist-Plan lediglich bereits implementierte Reformen und Investitionen berücksichtigen. Dieser Punkt lässt sich aus Erwägungsgründe (34) und Artikel 13(f) der Verordnung (EU) 1263/2024 ableiten. Allerdings hat die Kommission diese Bestimmung nicht immer strikt angewendet.

¹³ Siehe Anhang des Jahresberichts des Europäischen Fiskalausschusses, in dem detailliert auf Deutschland eingegangen wird.

Szenario sieht der Plan einen deutlich expansiveren Nettoausgabenpfad vor als die vorherigen Leitlinien der Kommission, mit einer durchschnittlichen jährlichen Nettoausgabenwachstumsrate von 2,9 % gegenüber einer durchschnittlichen Wachstumsrate von 1,8 % im Zeitraum 2025 bis 2029. Entsprechend bedeutet dies eine geringere durchschnittliche jährliche Haushaltsanpassung von 0,3 % über den verlängerten Zeitraum von sieben Jahren (2025 bis 2031) gegenüber den im Referenzszenario festgelegten 0,44 % des BIPs (unter Annahme der Aktivierung der nationalen Ausweichklausel des SWP, die Deutschland Ende April 2025 beantragt hat).

Der Zeitplan für die Konsolidierung ist nach hinten verschoben, da sich der strukturelle Primärsaldo sowohl 2025 als auch 2026 um rund 0,4 % verschlechtern dürfte und in ähnlicher Weise der in Tabelle 1 gezeigte strukturelle Finanzierungssaldo. Ab 2027 wird sich die Lage wieder verbessern. Damit soll der geplanten massiven Ausweitung der öffentlichen Investitionen und dem geplanten Anstieg der Verteidigungsausgaben Rechnung getragen werden.

Das Gesamtdefizit (negativer Wert des Finanzierungssaldos) soll von 2,7 % des BIPs im Jahr 2024 auf 3,3 % im Jahr 2025 und anschließend weiter auf 3,8 % steigen. Danach soll es bis 2029 stark auf 1,8 % des BIPs zurückgehen. Die öffentliche Schuldenquote wird voraussichtlich 2028 mit fast 67 % ihren Höchststand erreichen und danach allmählich zurückgehen. Diese Prognose erscheint optimistisch angesichts der zu stopfenden Haushaltslücken in den kommenden Jahren und der massiven Kreditfinanzierung von Infrastruktur- und Verteidigungsausgaben. Zettelmeyer et al. (2025) teilen die Ansicht, dass der deutsche Plan nicht kritisch von Seiten der Europäischen Kommission hinterfragt wurde, sehen jedoch in der geplanten Reduktion des Ausgabenwachstums ab 2027 eine Gefahr für die konjunkturelle Entwicklung in Deutschland und Europa.

Der deutsche Mittelfrist-Plan umfasst eine Reihe von Reformen und Investitionen, die den Antrag auf Verlängerung des Anpassungszeitraums von vier auf sieben Jahre begründen. Konkret verpflichtet sich Deutschland zu 17 Reform- und Investitionsprojekten als Teil einer umfassenderen Strategie zur Verbesserung des Potenzialwachstums und der wirtschaftlichen Resilienz. Der Plan enthält die Schätzungen der gesamtwirtschaftlichen und haushaltspolitischen Auswirkungen auf Grundlage von Modellsimulationen. Er enthält jedoch keine Informationen über die verwendeten Modellierungsinstrumente oder die relativen Beiträge der ausgewählten Reformschritte zu den geschätzten Effekten.

Wie auch in anderen Mitgliedstaaten war der Einbezug des nationalen Fiskalrats begrenzt. Der unabhängige

Beirat des Stabilitätsrats war an der Ausarbeitung des Plans nicht beteiligt. Der Stabilitätsrat selbst wurde zum Planentwurf konsultiert und bewertete die makroökonomischen Annahmen als „ehrgeizig“ und betonte, dass die Erfüllung des vorgesehenen finanzpolitischen Kurses von der konsequenten Umsetzung aller geplanten Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung und Strukturreform abhängt. Die mehrjährige Verpflichtung, die aus dem Plan hervorgeht, hätte von unabhängiger Seite einer Überprüfung bedurft. Eine Beurteilung des deutschen Finanzplans erfolgte in einer Stellungnahme des Unabhängigen Beirats des Stabilitätsrats (2025) im September, also nach Einreichung des deutschen Plans. Darin wird betont, dass der Nettoausgabenpfad bei ausgeglichenem Kontrollkonto nur unter Berücksichtigung eines erheblichen Handlungsbedarfs eingehalten werden kann. Zudem würde auf der Basis der Fiskalprognose des Bundesfinanzministeriums die 3 %-Defizitgrenze ab dem Jahr 2026 zum Teil deutlich überschritten.

Abschließende Betrachtungen

Zur Ehrenrettung der letzten SWP-Reform könnte jemand anmerken, dass das erwähnte Zwicken und Ruckeln bei der Einführung des neuen Regelwerks unvermeidlich wäre, Kinderkrankheiten eben, und man könne aus Fehlern auch lernen. Solche Einwände wären durchaus berechtigt, wären die Nettoausgabenpfade nicht auf mindestens vier bis maximal sieben Jahre angelegt. Alle Unzulänglichkeiten, die am Anfang auftreten, werden für einen ziemlich langen Zeitraum einzementiert, und die Auswirkungen wachsen wie ein Schneeball, der bergab rollt, zu etwas Größerem an.

Unsere kritische Einschätzung wäre unbegründet, wenn alle Mitgliedstaaten ihre Eigenverantwortung wie geplant wahrnehmen, um eine nachhaltige Haushaltspolitik zu betreiben. Theorie und Praxis werfen allerdings Fragen auf. Letztendlich geht es darum, wie sich gegenseitige, überstaatliche Verpflichtungen einlösen lassen, wenn Instrumente zur effektiven Durchsetzung fehlen oder nie zur Anwendung kommen. Reziprozität kann es nicht sein; dafür war das Verhalten der Mitgliedstaaten seit der Einführung des SWPs zu asymmetrisch, ohne Anzeichen von „Vergeltung“. Nach der globalen Wirtschafts- und Finanzkrise von 2008 bis 2009 setzte man noch auf negative finanzielle Anreize, die früher greifen sollten. Die Europäische Kommission und der Ministerrat haben allerdings stets einen Weg gefunden, das aufgerüstete Sanktionsarsenal nicht anzuwenden, selbst wenn die Sachlage eindeutig war. Kann man vor diesem Hintergrund glaubhaft davon ausgehen, dass es ausreichen würde, die Rute aus dem Fenster zu nehmen und größtmögliche fiskalpolitische Selbstbestimmung zu ge-

währen, um Mitgliedstaaten zu mehr Haushaltsdisziplin zu bewegen?

Zu diesem Zeitpunkt lässt sich nicht abschließend beurteilen, wie die Neuausrichtung des EU-Regelwerks zu bewerten ist. Sie stellt die Eigenverantwortung in den Mittelpunkt und inszeniert wichtige Etappen hinter vorgezogenem Vorgang: geniales Meisterstück oder blanke Resignation? Die Zeit wird es zeigen.

Literatur

Boivin, N. E. & Darvas, Z. (2025). The European Union's new fiscal framework: A good start, but challenges loom. *Bruegel Policy Brief*, Nr. 06/2025. Bruegel.

Deutsche Bundesbank. (2025). *Monatsbericht August 2025*.
Europäische Kommission. (2024, 26. November). *Europäisches Semester 2025: Den neuen Rahmen für die wirtschaftspolitische Steuerung mit Leben füllen*. Mitteilung COM(2024) 705 final.
European Fiscal Board. (2025). *Annual report 2025*.
European Fiscal Board. (o. D.). *European Fiscal Board (EFB). Europäische Kommission*.
Kolmer, S. & Schmitz, S. (2025). Brüssel vs. Berlin: Wie EU-Fiskalregel und Schuldenbremse die Fiskalpolitik herausfordern. *Wirtschaftsdienst*, 105(10), 738–744.
Larch, M. (2025). Reform der europäischen Fiskalregeln: Stabilität und Wachstum endlich vereint? *Integration*, 48(1), 66–74.
Rat der Europäischen Union. (2023, 14. März). *Orientations for a reform of the EU economic governance framework: Revised draft council conclusions* (Dok. ST-6995-2023-REV-1).
Unabhängiger Beirat des Stabilitätsrats. (2025). 24. *Stellungnahme vom 26. September 2025*.
Zettelmeyer, J., Darvas, Z. & Welslau, L. (2025). What Germany's medium-term fiscal plan means for Europe. *Bruegel Policy Brief*, Nr. 28/2025. Bruegel.

Title: *The new European fiscal rules: an initial assessment*

Abstract: *The European fiscal rules reformed in 2024 give Member States greater responsibility for sustainable budgetary policies. A key element is a multi-annual expenditure path based on country-specific sustainability analyses. However, the transition to the new rules was rushed, with limited transparency and multilateral control. The confidential treatment of reference scenarios in the initial phase and delays in applying excessive deficit procedures undermine the coherence and credibility of the new framework. While the reform is conceptually designed to promote greater national responsibility and long-term stability, it remains uncertain whether it can achieve its objectives without effective enforcement mechanisms and clear rules on accountability.*