

Honorarprofessor Dr. Thorsten Polleit

University of Buckingham
Vinson Centre
The Vinson Building
Hunter Street Buckingham
MK18 1EG
United Kingdom

Präsident des
Ludwig von Mises Institut Deutschland e. V.
Urlasstraße 6
91027 Lauf a. d. Pegnitz
Deutschland

„Die Menschen verdrießt's, daß das Wahre so einfach ist.“
Johann Wolfgang von Goethe (1749–1832)

Stellungnahme zum Haushaltsbegleitgesetz 2027 und zum Bundeshaushalt 2027

ZUSAMMENFASSUNG

- Der Entwurf zum Haushaltsbegleitgesetz 2027 und der Entwurf zum Bundeshaushalt 2027 sind abzulehnen. Er treibt die Staatsverschuldung in unverantwortlicher Weise in die Höhe, und die wachstumsfördernde Wirkung, die er anpreist, ist (bestenfalls) illusorisch.
- Eine unheilvolle Praxis soll mit dem Entwurf (stärker denn je) fortgeführt werden: Neue Schulden auftürmen, die Zinsen durch neue Kredite finanzieren. Das Finanzierungsgebaren der deutschen Staatsfinanzen wird dadurch (zusehends) „Ponzi-Spiel“-ähnlich(er).
- Der im Entwurf prognostizierte Anstieg der Kreditkosten auf die Staatsschuld, der bis 2030 reicht, ist zu kurz bemessen: Er verstellt den Blick auf das ganze Ausmaß der (bei aktuellen Zinsen) zu erwartenden ansteigenden Zinslasten im Bundeshaushalt.
- Abzulehnen ist zudem das Verschieben von zugesagten Tilgungszahlungen in die Zukunft. Dadurch entstehen zusätzliche Zinskosten, die gegenwärtige Haushaltslage wird geschönt, die künftigen Belastungen werden in die Höhe getrieben.
- Der Entwurf deklariert Ausgaben als Investitionen, die ökonomisch gesehen gar keine Investitionen sind. Das gilt für schätzungsweise etwa 70 Prozent der als Investitionen ausgewiesenen Positionen von insgesamt 124,0 Mrd. Euro.
- Ziel muss ein ausgeglichener Haushalt sein, denn ein beschleunigter Weg in weiter steigende Defizit- und Staatsschuldenquoten ist unheilvoll für Wohlstand und Freiheit der Menschen in Deutschland.

I. Auftakt

Einleitend seien zwei Anmerkungen gemacht:

(1.) Gegenstand der heutigen Anhörung ist der Entwurf eines Haushaltsbegleitgesetzes 2027 (BT-Drs. 21/7860). Die Bundesregierung stellt ihn als Beitrag zur Konsolidierung des Bundeshaushalts dar. Das ist er nicht: Von den 4,5 Mrd. Euro, die das Gesetz 2027 bringen soll, sind 2,7 Mrd. Euro eine bloße Umbuchung von Einnahmen aus dem Klima- und Transformationsfonds in den Kernhaushalt und 0,4 Mrd. Euro höhere Verbrauchsteuern. Von den Einsparungen gilt die größte (1,0 Mrd. Euro beim Rentenzuschuss) nur für ein einziges Jahr; dauerhaft gespart werden rund 0,4 Mrd. Euro, gerade einmal 0,2 Prozent der für 2027 geplanten Kreditaufnahme von 203,6 Mrd. Euro. Zugleich verschiebt das Gesetz den Beginn der

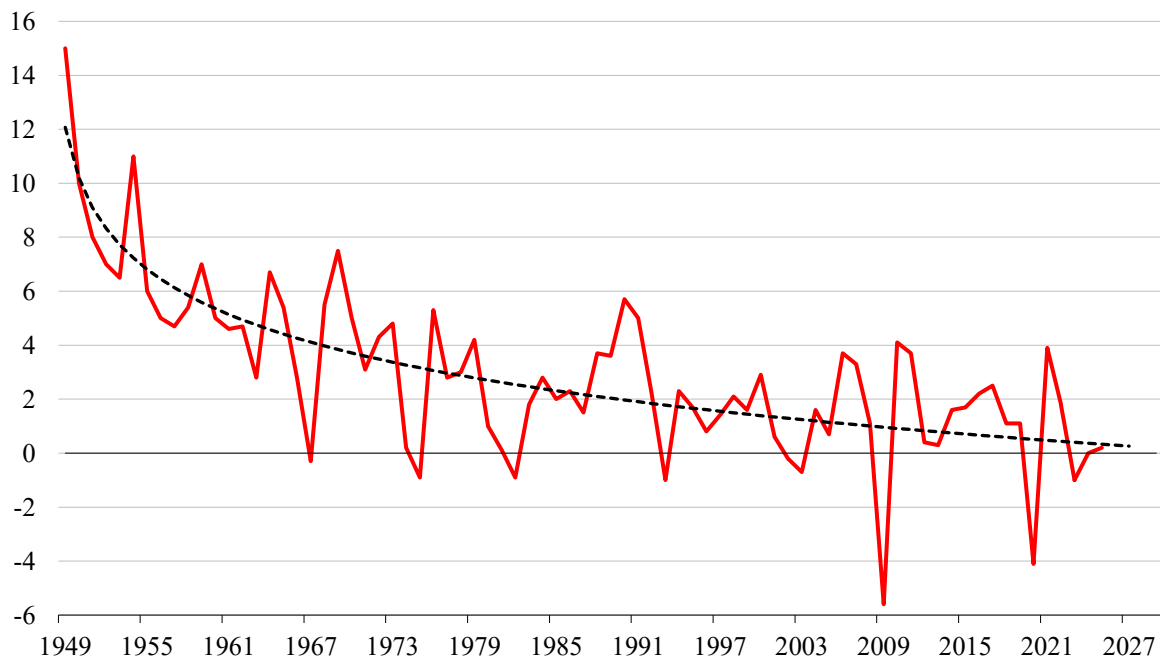
Tilgung des Sondervermögens Bundeswehr auf das Jahr 2033. Ob die Staatsfinanzen auf einen soliden Pfad zurückfinden, entscheidet sich deshalb nicht am Begleitgesetz, sondern am Haushalt, den es begleitet. Ihm gilt die folgende Stellungnahme.

(2.) Die ökonomische Grundposition des Autors der folgenden Zeilen sei hier klar und deutlich herausgestellt (um die Diskussion zu erleichtern): *Staatsverschuldung ist ein Übel, ist so etwas wie ein „Wolf im Schafspelz“. Staatsschulden begünstigen nicht das Allgemeinwohl, sie befördern vielmehr Verschwendung, Misswirtschaft, Korruption, bedienen vor allem Sonderinteressengruppen, lassen den Staatsapparat immer weiter auswuchern — zu Lasten der Freiheiten und des Wohlstandes der breiten Bevölkerung.* Die nachstehenden Ausführungen sind von dieser ökonomischen Grundposition getragen.

II. Deutschlands Wachstumsproblematik verträgt keine weitere Staatsverschuldung

Das deutsche Wirtschaftswachstum hat sich in den letzten Dekaden immer weiter abgeschwächt (siehe Abb. 1). Schätzungen zufolge liegt das Potentialwachstum derzeit bei nur noch 0,2 bis 0,4 Prozent pro Jahr.¹

Abb. 1. — Deutsches reales Bruttoinlandsprodukt und geschätzter Trendverlauf („Wachstumspfad“), Jahresraten in Prozent



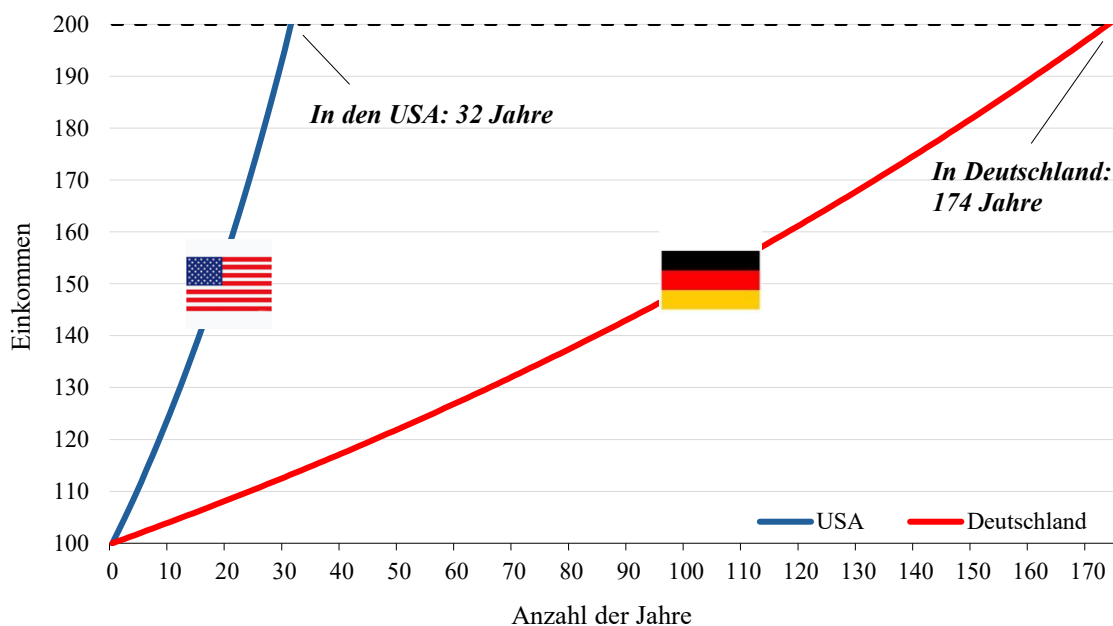
Quelle: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bundesbank; Sachverständigenrat. — Graphik Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT. — Gestrichelte Linie: geschätzter Wachstumstrend. — BIP-Wachstum in Deutschland, Jahresdurchschnitte: 1949–1998 4,0 Prozent, 1970–1998 2,4 Prozent, 1999–2025 1,1 Prozent; selbst geschätztes Trendwachstum in 2026: ca. $\frac{1}{4}$ Prozent p.a.

¹ Siehe hierzu Deutsche Bundesbank (2026), hier wird von 0,3 bis 0,4 Prozent gesprochen. Laut dem Kieler Institut für Weltwirtschaft (2026) wächst das Produktionspotenzial Deutschlands im laufenden Jahr (2026) nur noch um rund 0,2 Prozent. Diese Rate bleibt nach Einschätzung des Instituts bis Ende des Jahrzehnts auf diesem Niveau. Zum Vergleich: Im Mittel der Jahre 2000–2019 lag das Potenzialwachstum bei etwa 1,3 Prozent. Siehe hierzu auch Ademmer, Boysen-Hogrefe, Carstensen, Hauber, Jannsen, Kooths, Rossian, Stolzenburg (2019), Schätzung von Produktionspotenzial und -lücke.

Die Ursachen für diese Entwicklung sind vielfältig: demographischer Wandel, erlahmende Zuwächse bei den Kapitalinvestitionen, etc. Wie auch immer aber die Erklärung für diesen Befund ausfällt: Das aktuell niedrige Potentialwachstum hat weitreichende Folgen für die Schuldentragfähigkeit der deutschen Volkswirtschaft. Vor allem ist es ökonomisch ratsam, den Haushalt auf den niedrigen Potentialwachstumsraten aufzubauen, nicht auf erwartete (unsichere) Konjunkturzuwächse in der kurzen Frist.

Vermutlich wird in Abb. 1 die Dramatik, die mit dem Verfall des Wachstumspfades (des Produktionspotentials) tatsächlich verbunden ist, nicht deutlich (genug). Deshalb wurde Abb. 2 eingefügt. Sie zeigt das Folgende: Auf der horizontalen Achse ist die Anzahl der Jahre abgetragen, auf der vertikalen Achse das Einkommen. Wenn man annimmt, dass die US-Wirtschaft im Durchschnitt um $2\frac{1}{4}$ Prozent pro Jahr wächst, dann verdoppelt sich das Einkommen der Amerikaner nach etwa 32 Jahren. Und in Deutschland? Wenn man (großzügig) annimmt, dass das deutsche Potentialwachstum bei 0,4 Prozent pro Jahr liegt, dann braucht es ungefähr 174 Jahre, bis sich das Einkommen der Deutschen verdoppelt hat. Das heißt: Unter den herrschenden Bedingungen verarmen die Deutschen (relativ zu den USA und auch relativ zu allen anderen Volkswirtschaften, die ein höheres Potentialwachstum als Deutschland aufweisen). Eine geradezu bedrohliche Situation!

Abb. 2. — Wie viele Jahre dauert es, bis sich die Einkommen verdoppelt haben?

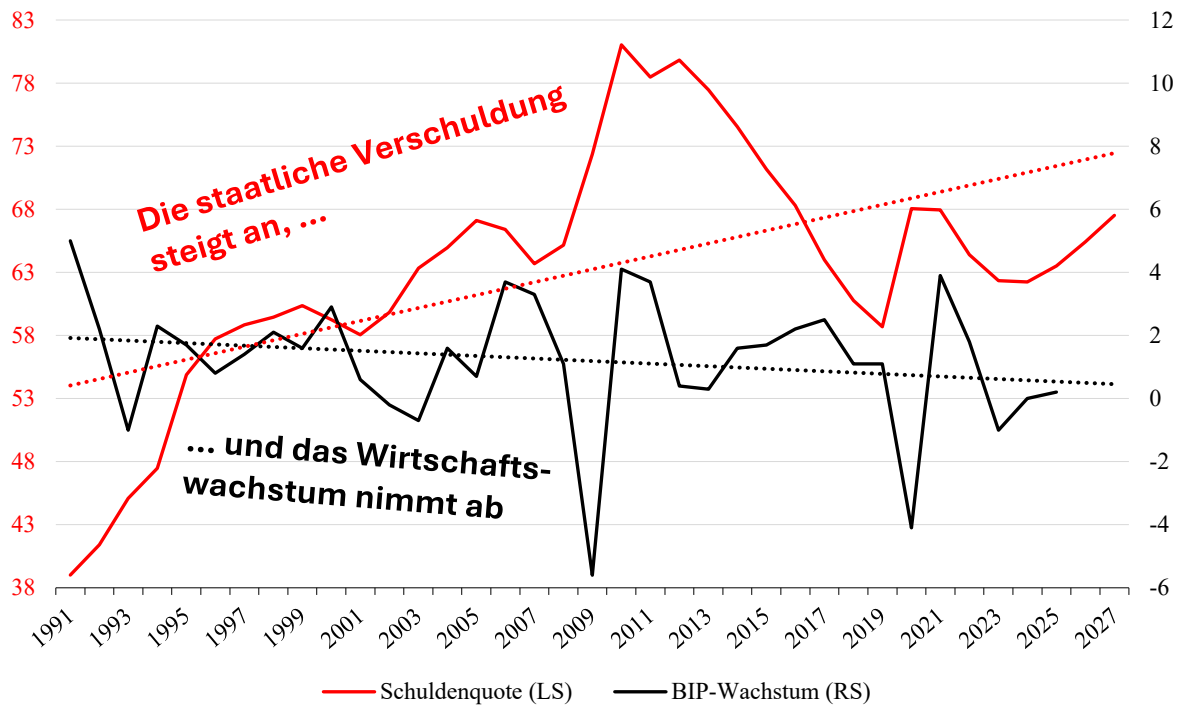


Quelle: eigene Berechnungen, Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT. — Annahme BIP-Potentialwachstum USA: 2,25% p.a., Deutschland: 0,4% p.a. Ausgangswert: 100.

Doch nun zu einer ganz wichtigen Frage: *Erhöhen Staatsschulden das Wachstum?* Abbildung 3 zeigt die Entwicklung der öffentlichen Schuldenquote (öffentliche Schulden geteilt durch das Bruttoinlandsprodukt (BIP)) und die Jahresänderung des realen BIPs von 1991 bis 2025. Wie zu erkennen ist, ist die öffentliche Schuldenquote im Betrachtungszeitraum *trendmäßig* gestiegen (illustriert durch die gestrichelte rote Linie), während der Wachstumspfad

(schwarze gestrichelte Linie) *trendmäßig* gefallen ist. Vereinfachend gesprochen vermittelt die Graphik die Botschaft: „Mehr Staatsschulden, weniger Wirtschaftswachstum“.

Abb. 3. — Öffentliche Schulden in Deutschland in Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIPs) und Jahreswachstum des realen BIPs in Prozent



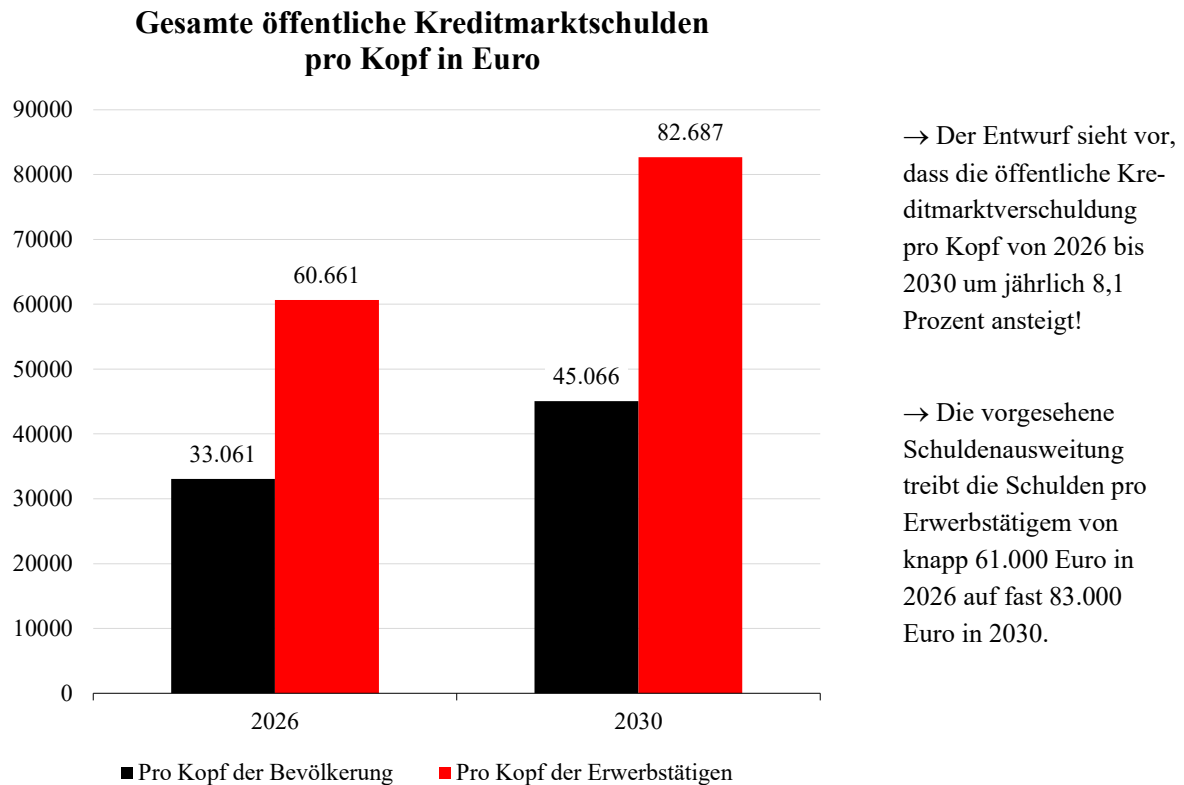
Quelle: Sachverständigenrat, Deutsche Bundesbank, Graphik Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT. — Schuldenquoten bis 2027 (Sachverständigenrat), BIP-Wachstum bis 2025. Lineare Trendlinien.

Die Graphik soll (und kann auch) nicht „beweisen“, dass die steigende Staatsschuldenquote den Wachstumspfad absenkt. Doch da sich der Befund zweifelsohne in Deutschland zeigt (dass also die Ausweitung der Schuldenquote einherging mit einem Abflachen des Wachstumspfad), verdient er Beachtung, muss er erklärt werden. Folgende ökonomische Erklärungen liegen auf der Hand: In der kurzen Frist mag es zwar durchaus sein, dass steigende Staatsausgaben, auf Pump finanziert, das Bruttoinlandsprodukt (wie es üblicherweise definiert ist) anheben. Doch gleichzeitig üben steigende, per Kredit finanzierte Staatsausgaben langfristig negative Wirkungen auf die Wirtschaftstätigkeit aus: (1.) Staatliche Ausgaben verdrängen privatwirtschaftliche Aktivität; (2.) staatliche Misswirtschaft und Korruption sorgen für eine suboptimale Verwendung oder Verschwendung knapper Ressourcen; (3.) die mit dem Schuldenauftürmen einhergehende steigende Steuerlast verringert Arbeitsanreize, ermutigt Kapital und Talente, in andere Regionen der Welt abzuwandern; etc.

Vor diesem Hintergrund ist es nicht ersichtlich, warum (nunmehr drastisch) steigende Staatsschulden, wie sie im Entwurf des Bundeshaushaltsgesetzes 2027 vorgesehen sind, sich als wachstumsfördernd herausstellen sollten (und wie es der Öffentlichkeit angepriesen wird²).

² Siehe zum Beispiel Deutscher Bundestag (2026), Finanzminister Klingbeil stellt Haushaltsentwurf für 2027 vor.

Abb. 4. — Öffentliche Kreditmarktschulden pro Kopf der Bevölkerung und pro Erwerbstätigen in Euro, 2026 und 2030



Quelle: Deutsche Bundesbank, Destatis, eigene Berechnungen. Bevölkerungs- und Erwerbstätigenzahl von 2026 auch für 2030 angenommen.

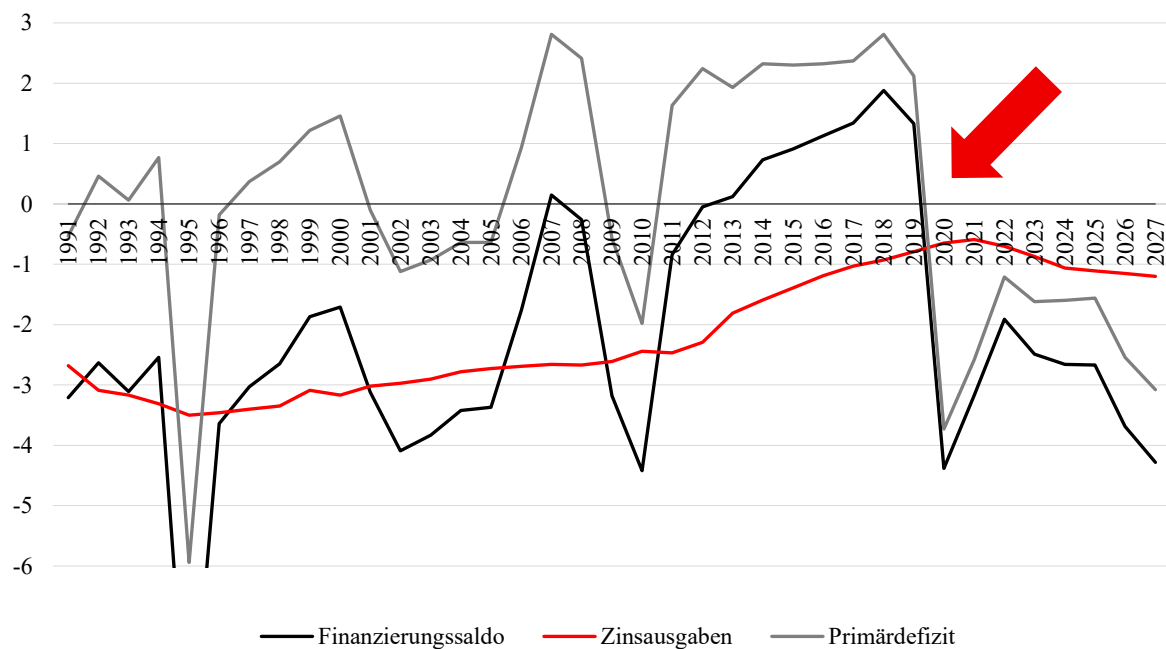
An dieser Stelle sei die Ausarbeitung von Stiftung Marktwirtschaft vom August 2025 zitiert: „Die aktuellen Berechnungen zeigen, dass sich die Nachhaltigkeitslücke aus expliziten und impliziten Schulden von 15,4 Billionen Euro (374,6 Prozent des BIP) im Vorjahr auf nunmehr 19,5 Billionen Euro (454,1 Prozent des BIP) erhöht hat. Davon entfallen lediglich 2,7 Billionen Euro auf explizit ausgewiesene Staatsschulden, während der Großteil von 16,8 Billionen Euro aus impliziten Schulden besteht. Mehr als sechs Siebtel der staatlichen Gesamtverschuldung bestehen somit aus impliziten Schulden, die sich aus künftigen Ausgabenverpflichtungen des Staates ergeben, die durch das gegenwärtige Steuer- und Abgabenniveau nicht gedeckt sind.“³ Legt man diesen Zahlen die obige Bevölkerungs- beziehungsweise Erwerbstätigenzahl zugrunde, errechnet sich **eine Verschuldung pro Kopf von 234.000 Euro der Bevölkerung beziehungsweise von 430.000 Euro der Erwerbstätigen!**

III. Auf dem Weg zu explosiven Schuldenquoten

Für die Entwicklung der Schuldenquote sind die folgenden Faktoren von Bedeutung: Schuldenstand, Gesamtdefizit, Primärdefizit (d. h. Defizit vor Zinszahlungen), Wachstum und Zins (zur Erklärung siehe hierzu den Anhang in diesem Papier). Seit 2020 zeigt sich ein *Primärdefizit* im Gesamthaushalt der Bundesrepublik Deutschland (Abb. 5). Das heißt, die Staatsausgaben *vor Zinszahlungen* auf die öffentliche Schuld übersteigen die Staatseinnahmen. Und das bedeutet: Die Zinszahlungen werden durch Neukreditaufnahme finanziert. Eine durchaus finanziell prekäre Situation; sie weckt Assoziationen mit dem berüchtigten „Ponzi-Spiel“.

³ Siehe hierzu Stiftung Marktwirtschaft (2025), Ehrbarer Staat?, S. 5.

Abb. 5. — Öffentliches Defizit in Deutschland in Prozent des Bruttoinlandsproduktes



Quelle: Daten des Sachverständigenrates zur Begutachtung der wirtschaftlichen Entwicklung (2026), eigene Berechnungen. — Datenpunkte im Jahr 1995 unbereinigt.

Man spricht typischerweise von einem Ponzi-Spiel, wenn für den Schuldner mindestens eine oder alle der folgenden Bedingungen gelten: (i) Die Zinsen auf die Schuld werden regelmäßig durch Neuverschuldung finanziert (fällige Anleihen werden zurückgezahlt durch die Einzahlungen, die durch den Verkauf von neuen Anleihen erzielt werden), nicht durch Primärüberschüsse; (ii) es gibt keinen Plan, den Barwert der Schuld je zu bedienen (die Schulden sollen also stets durch neue Kredite ersetzt werden); und (iii) die Tragfähigkeit der Schulden hängt allein daran, dass der Zins *unter* der Wachstumsrate bleibt.⁴

Nun läuft natürlich nicht jedes Primärdefizit des Staates auf ein Ponzi-Spiel hinaus. Ein vorübergehendes Primärdefizit mit späterem Überschuss ist relativ harmlos. Ein Ponzi-Spiel bezeichnet vielmehr die permanente Strategie der Politik, die Zinsen nie aus dem Primärhaushalt zu bedienen. Solange dabei der Zins unter der Wachstumsrate bleibt, kann das zwar eine geraume Zeit „gutgehen“. Das Ganze ist jedoch nicht nachhaltig. Und nur allzu leicht kann daraus ein explosiver Pfad für die Staatsschulden werden — beziehungsweise ein Hochinflationsproblem heraufbeschwören, weil „in der Not der Stunde“ die Zentralbank beauftragt wird, die offenen Rechnungen mit neu geschaffenem Geld zu bezahlen.

IV. Steigende Zinskosten

Auf die Staatsschulden müssen Zinsen gezahlt werden, der Nettosteuerzahler muss dafür aufkommen. Die Zinslast ergibt sich aus (a) Schuldenstand und (b) Zinshöhe. Der Entwurf des Bundeshaushalts 2027 zeigt, dass die Zinsen von 30,2 Mrd. Euro in 2026 auf gut 80 Mrd.

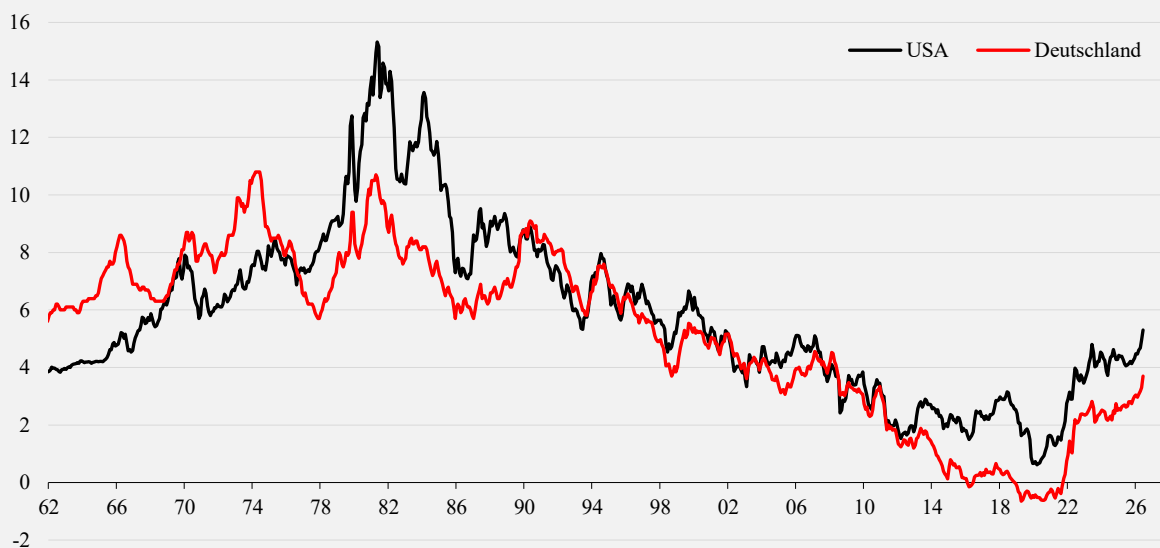
⁴ Zur Erläuterung der „Schuldendynamik“ siehe Anhang. Eine ausführliche Erklärung findet sich auch in Belke, Polleit (2009), *Monetary Economics in Globalised Financial Markets*, S. 540–545.

Euro in 2030 anschwellen werden — ein Anstieg von 167 Prozent in nur vier Jahren! Damit wird der Bund 2030 für Zinsen mehr ausgeben als für zehn Bundesministerien und das Kanzleramt zusammen, nämlich die Einzelpläne 04 (Bundeskanzleramt), 05 (Auswärtiges Amt), 07 (Justiz und Verbraucherschutz), 08 (Finanzen), 09 (Wirtschaft und Energie), 10 (Landwirtschaft, Ernährung und Heimat), 16 (Umwelt, Klimaschutz, Naturschutz und nukleare Sicherheit), 23 (Wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung), 24 (Digitales und Staatsmodernisierung), 25 (Wohnen, Stadtentwicklung und Bauwesen) und 30 (Forschung, Technologie und Raumfahrt) mit zusammen 78,9 Mrd. Euro.

Die steigenden Zinsen bedeuten weiterhin, dass die Zinszahlungen im Verhältnis zu den gesamten Ausgaben des Bundes (stark) ansteigen. Die Konsequenz: Die Handlungsspielräume, die Ausgaben im Haushalt gestalten zu können, schwinden. Gerade vor diesem Hintergrund sollte die Wahrscheinlichkeit, dass die Zinsen relativ hoch bleiben beziehungsweise weiter steigen, als relativ hoch eingestuft werden (siehe hierzu den nachstehenden Kasten) — und zu äußerster Vorsicht bei der Neuverschuldung mahnen.

Box 1: Die Kreditkosten steigen — Ende des säkularen Zinssenkungstrends?

Renditen der zehnjährigen Anleihen in den USA und Deutschland in Prozent



Quelle: Federal Reserve Bank of St. Louis.

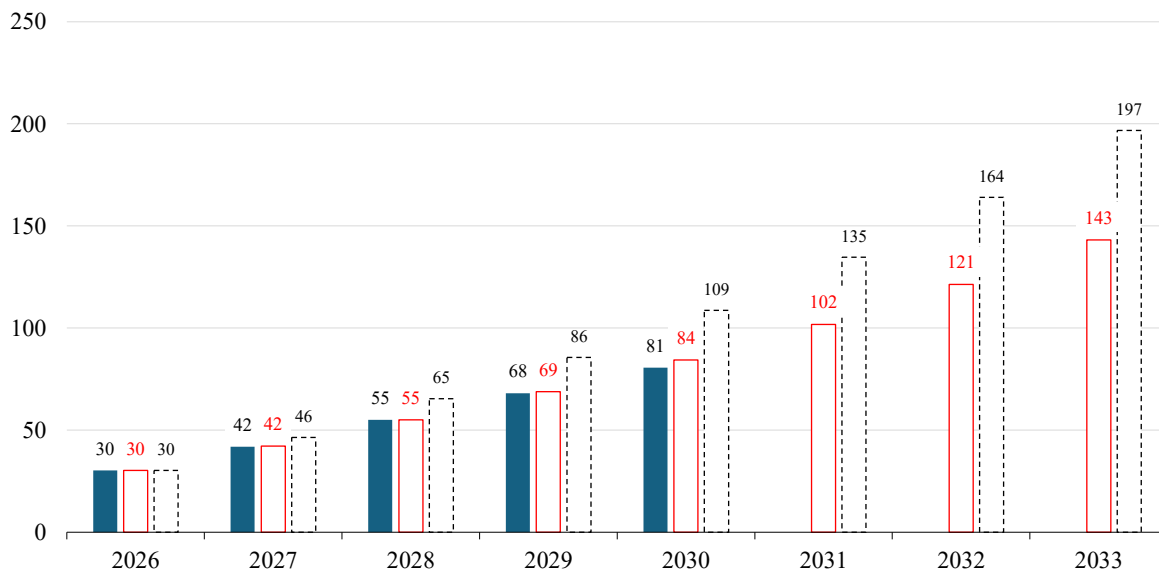
Die zehnjährige Rendite der US-Staatsanleihen liegt derzeit (30. September 2026) bei 5,22 Prozent, die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe bei 3,56 Prozent — ein merklicher Anstieg seit den Tiefstständen in 2020. Historisch betrachtet sind die Zinsen jedoch immer noch relativ niedrig. Die Aussichten, dass die Zinsen in absehbarer Zeit wieder nachgeben, sind als relativ gering einzustufen; die Wahrscheinlichkeit, dass sie noch weiter ansteigen werden, hingegen als relativ hoch. Der jüngste Zinsanstieg ist vermutlich durch eine Reihe von Faktoren zu erklären — wie beispielsweise die ‚Wachstumsnormalisierung‘ in vielen Volkswirtschaften der Welt, die über den internationalen Zinsverbund auch die deutschen Zinsen erfasst; die Zinserhöhungen der Zentralbanken haben sicherlich ebenfalls zu steigenden Zinsen beigetragen. Zudem wird die Kreditqualität vieler Schuldner zusehends angezweifelt, und das schlägt sich in erhöhten Zinsforderungen der Investoren nieder; steigende Inflationserwartungen wirken in die gleiche Richtung. Gerade weil das deutsche Potentialwachstum

so kümmerlich ist, wird ein Ansteigen der Refinanzierungszinsen die deutschen Staatsfinanzen besonders hart treffen. Das sollte in besonderer Weise zur Zurückhaltung bei der Neuverschuldung mahnen.

Die steigenden Schulden führen zu einer erhöhten Abhängigkeit des öffentlichen Haushalts von den Kapitalmarktzinsen; die Haushaltsrisiken, die aus den Zinsmarktentwicklungen entstehen, nehmen zu. Sie bestehen darin, dass (i) die Zinsen steigen und sich die Zinsrechnung, die auf die Schulden zu bezahlen ist, weiter verteuert; (ii) die Kapitalmärkte illiquide werden, dass also neu auszugebende Anleihen keine Käufer mehr finden, oder wenn doch, dann lassen sich die Anleihen nur noch zu erheblich erhöhten Zinsen platzieren; und (iii) je höher die Staatsschulden sind, und je geringer die durchschnittliche Fälligkeit der Staatsschulden ist, desto größer sind auch die Refinanzierungsrisiken für den Haushalt.

Besonders wichtig ist es in diesem Zusammenhang, auf ein Problem hinzuweisen, das im Entwurf des Bundeshaushalts 2027 nicht unmittelbar in Erscheinung tritt. Es besteht darin, dass der Bund seine fälligen Schulden nicht netto zurückzahlt, sondern sie durch neu auszugebende Anleihen ersetzt (gemäß dem „Prinzip Dauerschuldnererei“); und dass daher die volle Wirkung von Zinserhöhungen nicht sofort in Erscheinung tritt, sondern erst über die Zeit hinweg. Genauer gesagt: Der Effekt steigender Zinsen hängt maßgeblich von der durchschnittlichen Fristigkeit der Staatsschuld ab. Es gilt hier: Je länger (kürzer) die durchschnittliche Laufzeit der ausstehenden Anleihen (oder: die Zinsbindungsdauer) ist, desto länger (kürzer) ist die Zeit, bis sich ein Zinsanstieg vollständig in der Zinsrechnung zeigt.

Abb. 6. — Zinslast der Bundesschuld pro Jahr in Mrd. Euro, Schätzung Bundeshaushalt und eigene Berechnung unter Annahme von Fristigkeit* und Zinshöhe**



Quelle: Entwurf des Haushaltsgesetzes 2027, Deutsche Bundesbank; eigene Schätzungen. — * Es wird mit 7,66 Jahren gerechnet. — **Es wird unterstellt, in 2026 steigt der Zins von 1,6 auf 4 Prozent (rote Säulen) beziehungsweise von 1,6 auf 5½ Prozent (gestrichelte Säule) und bleibt danach unverändert.

Der Entwurf zum Bundeshaushalt 2027 reicht nur bis 2030, und die bis dahin steigende Zinslast wird auf 80,6 Mrd. Euro geschätzt. Nun liegt allerdings die durchschnittliche

Zinsbindungsdauer der Bundesschuld bei ungefähr 7,7 Jahren.⁵ Nehmen wir an, der Zins, der auf die Bundesschuld zu zahlen ist, steigt von aktuell durchschnittlich etwa 1,6 Prozent auf 4 Prozent an und verharrt auf diesem Niveau für die kommenden Jahre. Es müssen dann 7,7 Jahre vergehen, bis die ausstehende Schuld vollständig mit einem Zins von 4 Prozent refinanziert ist. In diesem Beispiel würde die Zinslast in 2030 etwa 84 Mrd. Euro betragen, und sie würde weiter ansteigen bis 2033 auf 143 Mrd. Euro. Würde der Zins gar in 2026 von 1,6 auf 5½ Prozent steigen, wäre die Zinslast 109 Mrd. Euro in 2030 und 197 Mrd. Euro in 2033.

Es sei an dieser Stelle kurz darauf hingewiesen, dass schätzungsweise die Hälfte der Gläubiger der deutschen Staatsschulden (von 45 bis 50 Prozent ist die Rede) sich im Ausland befinden. Und das wiederum heißt, dass etwa die Hälfte aller Zinszahlungen in das Ausland überwiesen werden (müssen) — und damit verbunden ist ein erheblicher Kapitalexport aus Deutschland in das Ausland, der natürlich für Konsum und Investitionen im Inland nicht mehr verfügbar ist.

Bis hierhin sollte deutlich geworden sein: Die Zinskosten der Bundesschuld nur bis 2030 darzustellen, unterzeichnet (besser: verdunkelt) den Gesamteffekt, den steigende Zinsen auf die Bundesschuld tatsächlich haben. Die zeitlich verkürzte Darstellung ist besonders problematisch, weil nun gemäß den Plänen der Bundesregierung die Staatsschulden in einer bisher nie gekannten Höhe (absolut gesehen und ins Verhältnis zur Wirtschaftsleistung gesetzt) erhöht werden sollen.

Abschließend sei hier zudem angemerkt: Die Fristigkeit der ausstehenden Schulden scheint sich zu verkürzen. Die Tilgungen mit Laufzeit unter einem Jahr steigen laut Entwurf von 134,5 Mrd. Euro in 2025 auf 321,1 Mrd. Euro in 2030, steigen also um 138,7 Prozent — und damit schneller als die Bruttokreditaufnahme insgesamt (349,7 Mrd. Euro auf 760,8 Mrd. Euro, jeweils jährlich). Der Drang in kürzere Laufzeiten ist verständlich: Solange die Kurzfristzinsen niedriger sind als die Langfristzinsen, lässt sich auf diese Weise die Zinsrechnung gering(er) halten.⁶ Dadurch steigen jedoch auch die Refinanzierungsrisiken, und ernste Konflikte mit der Geldpolitik sind vorprogrammiert (vor allem wenn andere Euro-Staaten ebenfalls die Laufzeiten ihrer Staatsschulden von langen zu kurzen Laufzeiten verschieben).

V. Kritik an Komplexität und „Tricksereien“

Der Haushalt ist kompliziert, für die Öffentlichkeit im Grunde gar nicht mehr nachvollziehbar. So hat die Haushaltsdrucksache BT-Drs. 21/7300 3.561 Seiten! (Man stellt sich die Frage: Wer liest das, wer hat umfassende Kenntnis über das, was in einem solchen Konvolut geschrieben steht?) Will man in Erfahrung bringen, was der Bund 2027 wofür ausgibt, muss man Kernhaushalt, drei Sondervermögen, eine Bereichsausnahme und eine EU-Anlage

⁵ Siehe Kreditaufnahmebericht des Bundes 2025, S. 55. Der Einsatz von Zinsswaps zur Veränderung der durchschnittlichen Zinsbindung ist offensichtlich in den letzten Jahren sehr gering gewesen. Zu einer Betrachtung der Zinsbindungsfrist bei der Neuverschuldung siehe zum Beispiel Stiftung Marktwirtschaft (2023), Der kurzsichtige Schuldenstaat.

⁶ Auf einem rollierenden Volumen von 321,1 Mrd. Euro schlägt jeder Prozentpunkt schätzungsweise mit über 3 Mrd. Euro pro Jahr durch.

kennen und wechselseitige Zuweisungen zwischen diesen Töpfen gegeneinander aufrechnen, damit man nicht doppelt zählt.

Die zentrale Kritik lautet jedoch: Die Bundesregierung beschleunigt die Schuldenpolitik drastisch weiter. Die Kreditaufnahme über sämtliche „Töpfe“ erreicht in 2027 mit 203,6 Mrd. Euro einen Höchststand ohne erklärte Notlage (höher lag sie nur im Corona-Jahr 2021 mit 215,4 Mrd. Euro) und steigt nach dem Finanzplan bis 2030 weiter auf 219,5 Mrd. Euro. Erlaubt gewesen wären nach der bis 2025 geltenden Rechtslage lediglich 63,3 Mrd. Euro neue Schulden (33,4 Mrd. Euro über die erlaubte Nettokreditaufnahme der Schuldenbremse gemäß Artikel 115 GG und 30,0 Mrd. Euro aus dem Sondervermögen Bundeswehr, dessen Kreditermächtigung seit 2022 im Grundgesetz steht). Der Bund nimmt also gut das Dreifache dessen auf, was vor der Reform bei der Schuldenaufnahme zulässig war. Möglich wird das durch die 2025 geschaffenen Ausnahmen von der Schuldenbremse: die „Bereichsausnahme“ für Verteidigung und das 500-Mrd.-Euro-Sondervermögen SVIK.

Der Entwurf 2027 basiert zudem auf einer Reihe von Verschiebungen und Umdeklarierungen (die jeweils noch einer rechtlichen Prüfung bezüglich ihrer Statthaftigkeit unterzogen werden sollten). An dieser Stelle seien drei Auffälligkeiten betont:

1. Verschieben: Reguläre Ausgaben werden aus dem Kernhaushalt in das Sondervermögen verschoben (das über Schulden finanziert wird und nicht in die Schuldenbremse eingerechnet werden muss). Eine genaue Prüfung, ob das rechtlich so erlaubt ist, sollte erfolgen.
2. Umdeklarieren: Ausgaben bekommen ein neues Etikett, damit eine verfassungsrechtliche Ausnahme von der Schuldenbremse greift. Brücken und Schienen (4,1 Mrd. Euro) wandern z. B. in den Verteidigungsetat, weil sie „kriegsrelevant“ sind und damit unter die Bereichsausnahme fallen, womit sie aus Schulden finanziert werden dürfen. Zuschüsse an die Sozialkassen heißen „Darlehen“, weil Darlehen als „finanzielle Transaktion“ gelten und nicht in die Schuldenbremse eingerechnet werden.
3. In die Zukunft verlagern: Die Corona-Tilgung wird auf 2033–2060 gestreckt, die Rückzahlung der GKV-„Darlehen“ auf 2035–2039. Im Finanzplan steht zudem im Jahr 2030 ein Minus von 72,1 Mrd. Euro bei den sogenannten „Globalansätzen“: Sie stehen für pauschale Einsparungen, sind aber ohne konkret benannte Maßnahmen (und ihre Höhe erscheint aus heutiger Sicht fragwürdig).

VI. Kritik des Investitionsbegriffs

In der Privatwirtschaft bezeichnet eine (erfolgreiche) Investition eine Auszahlung, die nach Ende der Investitionsphase die Rückzahlung des eingesetzten Geldbetrages gewährleistet sowie dem Investor eine angemessene Rendite einbringt. Der Investor vereinnahmt nicht nur den Investitionsgewinn, er trägt auch das mögliche Verlustrisiko. „Öffentliche Investitionen“ genügen dieser Definition nicht: Es wird keine Investitionsberechnung angestellt, man kennt die Investitionsrendite nicht, es gibt keine personelle Verantwortlichkeit für Misserfolg. Der „Investitionsbegriff“, wie er im staatlichen Haushalt(srecht) verwendet wird, ist also

irreführend.⁷ Vor allem kann er leicht missbraucht werden — indem etwa ökonomisch nicht-investive Ausgaben als investiv deklariert werden — und genau diese Problematik zeigt sich auch im Entwurf des Bundeshaushalts 2027. Bevor das gezeigt wird, seien hier aber noch zwei weitere Aspekte des Investitionsbegriffs kurz erwähnt.

Man stellt die Produktivität einer staatlichen Ausgabe fest, indem man den erzielten Mehrertrag mit dem der besten unterlassenen Alternative vergleicht — man hat also auch das einzu-beziehen, was nicht entstanden ist, weil der Staat Ausgaben getätigt hat (und sie durch Steuern und/oder Kredite finanziert hat). Ohne diese Gegenrechnung bleibt jede Aussage, als „öffentliche Investitionen“ deklarierte Ausgaben seien produktiv, eine unbelegte Behauptung. Und solange der Beleg nicht erbracht wurde, sollte der Mehrwert staatlicher (Investitions-)Ausgaben unter Generalverdacht einer suboptimalen Verwendung knapper Ressourcen (letztlich geht es hier um das Geld der Nettosteuerzahler) gestellt werden.⁸

Man sollte zudem zwischen *Neuinvestition* (Schaffung einer Produktionskapazität, die vorher noch nicht existierte), *Ersatzinvestition* (Ausgaben, um die Leistungsfähigkeit des Produktionsgutes aufrechtzuerhalten) und *Erweiterungsinvestition* (die Leistung des Produktionsgutes wird erhöht) unterscheiden — denn das schafft Klarheit und besonderen Rechtfertigungszwang für alle diejenigen, die eine „öffentliche Investition“ tätigen wollen im Sinne einer effizienten Verwendung des Steuergeldes.

Die voranstehend vorgestellte Dreiteilung wurde verwendet, um die im Entwurf aufgeführten Investitionsausgaben (zumindest näherungsweise) einzuordnen.

Die Bundesregierung weist für 2027 insgesamt Investitionen von 124,0 Mrd. € aus. Davon stehen 56,3 Mrd. € im Kernhaushalt, 44,9 Mrd. € im Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität (SVIK) und 22,8 Mrd. € im Klima- und Transformationsfonds (KTF). Die Zahlen folgen dem haushaltsrechtlichen Begriff. Ordnet man jeden der 794 Titel, die in die 124,0

⁷ Vielleicht sollte man hier besser von „Para-Investitionen“ sprechen. Bei Para-Investitionen würde der Zusatz „Para“ signalisieren: Es handelt sich um Ausgaben, die haushaltsrechtlich als Investitionen bezeichnet werden, die aber ökonomisch nicht notwendigerweise echte Investitionen sind.

⁸ Es mag zwar über den Gegenstand dieser Anhörung, für den die Stellungnahme verfasst wurde, hinausgehen. Aber es soll dennoch hier erwähnt werden, dass die Idee der „öffentlichen Investitionen“ in der Ökonomik keinesfalls einhellig akzeptiert wird. So lässt der Ökonom Murray N. Rothbard (1926–1995) an ihr kein gutes Haar. In seinem Magnum Opus *Man, Economy, and State* (2009) schreibt er: “(W)hen government confiscates resources from the private market economy, it is precisely defying the wishes of the consumers; when government invests in any good, it does so to serve the whims of government officials, not the desires of consumers. Therefore, no government expenditures can be considered genuine “investment,” and no government-owned assets can be considered capital. Government expenditures are divisible into two parts: consumption expenditures by government officials, beneficiaries of government subsidies, and other nonproductive recipients; and waste expenditures, where government officials really believe that they are “investing” in “capital.” These waste expenditures result in waste assets.” (S. 941) Der Ökonom Hans Hermann Hoppe geht noch weiter, indem er verdeutlicht, dass es objektiv beurteilt gar keine „öffentlichen Güter“ gibt. Staatliche Ausgaben (meist deklariert als „öffentliche Güter“) dienen vielmehr den Präferenzen von Politikern, Bürokraten und einzelnen Interessengruppen, aber nicht per se denen aller Konsumenten. Und selbst wenn der Markt ein Gut nicht in der Menge produziert, die ein Beobachter (in den Regierungsstuben) gerne hätte, folgt daraus nicht, dass Zwang erlaubt oder effizient ist, um die Güter bereitzustellen. Das wäre eine normative Behauptung, keine ökonomische. Wer sie aufstellt, setzt stillschweigend voraus, dass seine eigenen Präferenzen die der Steuerzahler übertrumpfen (dürfen). Zudem führt öffentliches Eigentum (wie Straßen, Brücken etc.) Kapitalverzehr nach sich. Allein schon aus diesem Effizienzargument lässt sich die Forderung nach vollständiger Privatisierung „von allem“ rationalisieren. Siehe Hoppe (2010), *A Theory of Socialism and Capitalism*, Chapter 10. Diese wenigen Anmerkungen mögen genügen, um zu verdeutlichen, dass der Begriff „öffentliche Investitionen“ alles andere als unproblematisch, ja dass das ganze Konzept fragwürdig ist.

Mrd. € eingehen, nach den Abgrenzungen der folgenden Tabelle ein, ergibt sich eine „Treppe“.

Abgrenzung	Was dazu gezählt	Kernhaushalt, Mrd. €	Kernhaushalt + SVIK + KTF, Mrd. €	Anteil an den Gesamtausgaben in %
Sehr eng, ohne Ersatz	Neu- und Ausbau der Infrastruktur	7,1 bis 11,2	9,9 bis 16,1	1,5 bis 2,4%
Eng	+ Erhaltung der Infrastruktur	17,8	38,3	5,7%
Mittel, ohne Transformation	+ staatlich gelenkte Kapitalbildung (Mikroelektronik, Wohnungsbau, Forschung)	25,7	60,4	9,0%
Mittel	+ Transformation (Gebäudesanierung, Wasserstoff, Ladesäulen)	29,5	86,7	13,0%
Weit	+ Behördenbauten, Fahrzeuge, Schulen, Krankenhäuser	38,4	101,5	15,2%
Amtlich	+ nicht als Investition einzuordnende Ausgaben	56,3	124,0	18,5%

Anmerkung: Gesamtausgaben = Ausgaben des Kernhaushalts (555,4 Mrd. €), des Sondervermögens Bundeswehr, des SVIK und des KTF, ohne die Umbuchung von 10,0 Mrd. € aus dem SVIK in den KTF: 669,3 Mrd. €.

Nur etwa 9,9 bis 16,1 Mrd. €, und wenn man auch die Erhaltung der Infrastruktur mitzählt nur 38,3 Mrd. €, von insgesamt 124,0 Mrd. € qualifizieren sich (näherungsweise) als „Investition“. Festzustellen ist damit: Etwa 69 Prozent des als Investition ausgewiesenen Betrages sind keine Investition im hier ökonomisch verstandenen Sinne. Selbst bei weiter Abgrenzung (101,5 Mrd. €) bleibt fast ein Fünftel ohne jeden Investitionscharakter. Hier die Erklärung:

(1.) 22,5 Mrd. € der amtlichen 124,0 Mrd. € schaffen im Inland kein neues (produktives) Sachkapital — das macht im Kernhaushalt knapp ein Drittel aus (17,9 von 56,3 Mrd. €). Diese damit verbundenen Posten tauchen in der Investitionszahl auf, weil das Haushaltsrecht sie dorthin bucht. Als Beleg für eine „Investitionsoffensive“ taugen sie nicht.

Beispiele: 8,2 Mrd. € Zahlungen ins Ausland und an internationale Organisationen (Kapital entsteht, wenn überhaupt, nicht in Deutschland); 5,2 Mrd. € „11-1101-85622 Überjähriges Darlehen an die Bundesagentur für Arbeit“ (das Darlehen finanziert keine produktive Leistung); 2,8 Mrd. € laufende Ausgaben des SVIK, die der Finanzplan mitzählt (schon haushaltsrechtlich handelt es sich hierbei nicht um eine Investition); 1,8 Mrd. € Zahlungen aus Bürgschaften und Gewährleistungen (für Ausgleich eines eingetretenen Verlusts).

(2.) Die Transformationsausgaben haben eine Höhe von 26,3 Mrd. € (und 20,1 Mrd. € davon stehen im KTF). Sie ersetzen funktionsfähiges Kapital der Privaten (Umstellung auf Wasserstoff, Ersatz von Heizungen, Fenstern etc.). Sie erweitern den Kapitalstock nicht, qualifizieren sich nicht als Investitionen.

(3.) Für Infrastruktur geben Kernhaushalt und Sondervermögen 2027 zusammen 38,3 Mrd. € aus. Davon sind 9,9 Mrd. € als Neu- und Ausbau ausgewiesen, 22,2 Mrd. € als Erhaltung; bei 6,2 Mrd. € trennt der Plan nicht. Die Ausgaben für Neubau und Erhalt der Infrastruktur mag man als investive Ausgaben vielleicht durchgehen lassen.

(4.) Der größte Länderposten des Sondervermögens ist 60-6093-88201 Zuweisungen gemäß LuKIFG mit 8,3 Mrd. €. Das Gesetz nennt als Ziel ausdrücklich die „Schaffung von Wirtschaftswachstum“ (§ 1). Gefördert werden darf aber nach § 3 „insbesondere“ in neun Bereichen: Verkehr ebenso wie Krankenhäuser, Schulen, Kitas, Wärmenetze, Wissenschaft,

Digitalisierung und Bevölkerungsschutz. Ob ein Land daraus eine Ortsumgehung, ein Wärmenetz oder eine Schulsanierung bezahlt, entscheidet das Land. Der Haushaltsplan kennt nur die Summe. Dasselbe gilt in kleinerem Maßstab für 23 Infrastrukturtitel mit 6,2 Mrd. €, in denen Ausbau und Erhaltung zusammen veranschlagt sind. Dazu gehören die Finanzhilfen nach dem Gemeindeverkehrsfinanzierungsgesetz und die Ausrüstung mit dem Zugsicherungssystem ETCS. Wer Wachstum durch Investitionen verspricht, müsste ausweisen, wie viel gebaut und wie viel nur erneuert oder ausgetauscht wird. Der Entwurf 2027 leistet das an keiner der großen Stellen. Er verlangt eine Erklärung der Bundesregierung: Wie viel der 8,3 Mrd. € nach dem LuKIFG fließt in Verkehrswege, und wie viel in Gebäude der Daseinsvorsorge?

Ein weiteres Problem soll hier ebenfalls zur Sprache kommen: dass nämlich die 10-%-Schwelle des Sondervermögens nur über die „Anpassung im Nenner“ erreicht wird. Dazu folgende Erklärung: Das Sondervermögen darf nur zusätzliche Investitionen finanzieren. Das Errichtungsgesetz (§ 4 Absatz 3 SVIKG) misst die Zusätzlichkeit an einer Quote: Die Investitionen des Kernhaushalts müssen mehr als 10 % seiner Ausgaben betragen. Die Regierung weist 10,8 % aus. Dafür werden zwei Abzüge vorgenommen: (i) vom Zähler und vom Nenner werden die finanziellen Transaktionen abgezogen (6,3 Mrd. €), (ii) vom Nenner werden zusätzlich die Ausgaben der Bereichsausnahme abgezogen, also Verteidigung und Sicherheit oberhalb von 1 % des Bruttoinlandsprodukts (85,4 Mrd. €).

Rechnung	Quote
Amtlich, mit beiden Abzügen	10,8 %
Ohne den Abzug der Bereichsausnahme	9,1 %
Klassisch, Investitionen geteilt durch Ausgaben, amtliche Abgrenzung	10,1 %
Klassisch, weite Abgrenzung	6,9 %
Klassisch, enge Abgrenzung (nur Infrastruktur)	3,2 %

Der Abzug der Bereichsausnahme verkleinert die Ausgaben, an denen gemessen wird, um 15,4 %. Am Zähler ändert er jedoch nichts, denn militärische Beschaffungen waren nach der BHO nie Investitionen. Ohne diesen Abzug läge die Quote unter der Schwelle. Die Zusätzlichkeit des Sondervermögens ist damit eine Folge der Rechenvorschrift, nicht der Investitionstätigkeit. Auch die unbereinigte Quote von 10,1 % kommt nur über die Schwelle, weil sie das Darlehen an die Bundesagentur und die übrigen finanziellen Transaktionen mitzählt. Also: In keiner Abgrenzung, die nach der Wirkung fragt, erreicht der Kernhaushalt die geforderten 10 %!

Box 2: Der Investitionsbegriff in den Staatsfinanzen

Von 1969 bis 2010: Es galt die alte Fassung von Art. 115 Abs. 1 Satz 2 GG. Sie lautete: „Die Einnahmen aus Krediten dürfen die Summe der im Haushaltsplan veranschlagten Ausgaben für Investitionen nicht überschreiten; Ausnahmen sind nur zulässig zur Abwehr einer Störung des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts.“ Diese „Goldene Regel“ sah vor, dass die Nettokreditaufnahme höchstens in Höhe der (veranschlagten Brutto-)Investitionen erlaubt war. 1990 wurde die Definition für Investitionen in § 13 Abs. 3 Bundeshaushaltsordnung (BHO)

beziehungsweise § 10 Abs. 3 Haushaltsgrundsätzegesetz festgeschrieben. Sie gilt bis heute. Was als Investitionen zählt (Hauptgruppen 7 und 8 des Gruppierungsplans): (a) Baumaßnahmen (außer militärische Anlagen), (b) Erwerb beweglicher Sachen (außer sächliche Verwaltungsausgaben und militärische Beschaffungen), (c) Erwerb unbeweglicher Sachen (Grundstücke, Gebäude), (d) Erwerb von Beteiligungen, Kapitalvermögen, Forderungen, Anteilsrechten, Wertpapieren sowie Kapitalerhöhungen, (e) Vergabe von Darlehen, (f) Inanspruchnahme aus Gewährleistungen und (g) Zuweisungen und Zuschüsse, die der Finanzierung der vorgenannten Zwecke dienen. Das ist also eine recht weite, haushaltsrechtliche Definition (Bruttoinvestitionen inklusive finanzieller Transaktionen). Abschreibungen, Vermögensverkäufe oder eine enge ökonomische Abgrenzung (nur Sachkapitalbildung) wurden jedoch hier nicht berücksichtigt.

Schuldenbremse ab 2009/2011, voll wirksam ab 2016: Die Investitionsklausel wurde ersatzlos gestrichen. Art. 109 Abs. 3 und Art. 115 GG verlangen grundsätzlich einen ausgeglichenen Haushalt ohne Kredite. Für den Bund gilt: strukturelle Nettokreditaufnahme höchstens 0,35 % des nominalen BIP (i) plus/minus symmetrische Konjunkturkomponente, (ii) Bereinigung um finanzielle Transaktionen (Darlehen, Beteiligungserwerb/-verkauf etc. werden herausgerechnet), (iii) Kontrollkonto für Abweichungen, (iv) Notlagen-Ausnahme mit Tilgungsplan. Die Definition der Investitionen in der BHO hat sich nicht geändert. Sie wird weiterhin für die Haushaltsdarstellung und die Investitionsquote verwendet, begrenzt aber die Kreditaufnahme nicht mehr. Finanzielle Transaktionen (die früher oft als Investitionen zählten) werden bei der Schuldenbremse sogar explizit herausgerechnet.

Aktueller Stand: Seit der Grundgesetzänderung 2025 gibt es zusätzliche Spielräume (Bereichsausnahme für Verteidigungs- und Sicherheitsausgaben über 1 Prozent des BIP, Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität). Für die „Zusätzlichkeit“ des Sondervermögens muss der Kernhaushalt eine bereinigte Investitionsquote von mehr als 10 Prozent einhalten. Dabei gilt weiterhin die Definition der Bundeshaushaltsordnung (BHO) — einschließlich Darlehen, Beteiligungen und Gewährleistungen. Das ist zu kritisieren, denn ökonomisch gesehen sind diese Posten keine beziehungsweise nicht notwendigerweise volkswirtschaftlich produktive (Sach-)Investitionen.

Es sollte deutlich geworden sein, dass der „Investitionsbegriff“, wie er haushaltsrechtlich gebraucht wird, äußerst problematisch ist. Was ist also zu tun? Die „kleine Lösung“ bestünde darin, den Investitionsbegriff zu verengen (und zwar ökonomisch sinnvoll), für jede investive Ausgabe einen transparenten Nachweis einzufordern, der Kosten (einschließlich derjenigen der besten nicht realisierten Alternative) und Nutzen (in Geldpreisen ausgedrückt) gegenüberstellt, sowie im Haushalt Neu-, Ersatz- und Erweiterungsinvestitionen jeweils getrennt auszuweisen.

Die „große Lösung“ besteht darin, eine Privatisierung staatlicher Tätigkeiten konsequent voranzutreiben, dadurch das Problem der „öffentlichen Investitionen“ an der Wurzel zu packen und zu lösen. Die vielen Fragen, die dabei vermutlich entstehen, und die Antworten, die formuliert werden müssen, sprengen sicherlich den Rahmen dieser Stellungnahme, sollen bei Bedarf an anderer Stelle aufgenommen werden.

Abschließend soll hier noch erwähnt werden: Das öffentliche Defizit insgesamt wird vermutlich nach 3,7 Prozent des Bruttoinlandsproduktes (BIP) im Jahr 2026 auf 4,3 Prozent in 2027 steigen; und die Schuldenquote von 65,4 Prozent im Jahr 2026 auf 67,5 Prozent des BIP in 2027 anschwellen.⁹ Die von der Bundesregierung mit der gewaltigen Kreditermächtigung prognostizierte Wirkung auf die wirtschaftliche Leistung ist ernüchternd: Trotz dieser Kreditermächtigung erwartet sie ein Wachstum des Bruttoinlandsprodukts von nur 0,5 Prozent in 2026 und 0,9 Prozent in 2027 — und für 2028 bis 2030 ein Potenzialwachstum von 0,4 Prozent. Die einzige Nachfragegröße, die in der Projektion der Bundesregierung überaus kräftig wächst, ist der Staatskonsum mit 2,0 Prozent (Drs. 21/7301, DS-S. 2 bis 4).

VII. Die Kosten der politischen Führung

Nachstehend ein Querschnitt, der über den Funktionenplan gezogen wurde. Die Funktionskennziffer 011 „Politische Führung“ bündelt über alle Einzelpläne hinweg die Verfassungsorgane, die Ministerspitzen und die Ressort-Zentralverwaltungen.

	2019	2023	2026	2027
Funktion 011, Kernhaushalt (Mio. Euro, Soll)	5.838,8	7.790,1	9.201,2	9.924,7

Man erkennt: von 2019 bis 2027 haben die Ausgaben für die politische Führungsebene um +70,0 Prozent zugelegt — bei einem Kernhaushalt, der im selben Zeitraum um 55,9 Prozent gewachsen ist. Die Ausgaben für den Führungsapparat wachsen also rund 1,25-mal so schnell wie die für den Haushalt, den der Führungsapparat verwaltet; gemessen am nominalen Bruttoinlandsprodukt (Zeitraum 2019 bis 2025) rund 1,8-mal so schnell wie die Wirtschaft, die ihn finanziert. Hier stimmt doch etwas nicht!

VIII. Warnung und Empfehlung

Die Währungsgeschichte bietet reichhaltiges Anschauungsmaterial, was passiert, wenn die Staatsverschuldung außer Kontrolle gerät: Die staatliche Zentralbank bezahlt die offenen Rechnungen mit neu geschaffenem Geld, und die Kaufkraft des Geldes wird herabgesetzt, zerstört — und die damit verbundene Hoch- oder gar Hyperinflation fügt der breiten Bevölkerung immens großen Schaden zu.

Die Zeichen im Euroraum stehen bereits „auf Sturm“. Beispielsweise zweifeln die Finanzmärkte zusehends die Kreditqualität Frankreichs an — das Land wird im laufenden Jahr vermutlich ein Defizit von 5 Prozent des BIP ausweisen, und Frankreichs Staatsschuldenquote wird fast 120 Prozent erreichen. Die Refinanzierungszinsen der Staaten weltweit sind bereits deutlich gestiegen, und die Wahrscheinlichkeit, dass sie erhöht bleiben beziehungsweise noch weiter in die Höhe klettern, ist als relativ hoch einzuschätzen.

⁹ Siehe Sachverständigenrat zur Begutachtung der wirtschaftlichen Entwicklung, Frühjahrsgutachten 2026, S. 16; auch Deutsche Bundesbank (2025), Öffentliche Finanzen.

Eine fortschreitende Zerrüttung der deutschen Staatsfinanzen (wie sie im Entwurf des Bundeshaushalts 2027 angelegt ist — etwa in Form chronischer Primärdefizite und steigender Schuldenquoten), wird die Wahrscheinlichkeit erhöhen, dass die Europäische Zentralbank (EZB) auf den Plan gerufen wird, um Staatsschuldpaniere aufzukaufen, die Marktzinsen künstlich niedrig zu halten. Eine solche Maßnahme wird unweigerlich zu einer Ausweitung der Geldmenge führen, die Güterpreise in die Höhe treiben, und die Kaufkraft des Euro nach innen und nach außen entwerten. Ohne Kurswechsel geht es (leider) genau in diese Richtung. Der Entwurf zum Haushaltsbegleitgesetz 2027 und der Entwurf zum Bundeshaushalt 2027 sind abzulehnen.

„Wir sahen, daß eine Regierung sich immer dann genötigt sieht, zu inflationistischen Maßnahmen zu greifen, wenn sie den Weg der Anleihebegebung nicht zu betreten vermag und den der Besteuerung nicht zu betreten wagt, weil sie fürchten muß, die Zustimmung zu dem von ihr befolgten System zu verlieren, wenn sich seine finanziellen und allgemein wirtschaftlichen Folgen allzu schnell klar enthüllen. So wird die Inflation zu dem wichtigsten psychologischen Hilfsmittel einer Wirtschaftspolitik, die ihre Folgen zu verschleiern sucht. Man kann sie in diesem Sinne als ein Werkzeug antidemokratischer Politik bezeichnen, da sie durch Irreführung der öffentlichen Meinung einem Regierungssystem, das bei offener Darlegung der Dinge keine Aussicht auf die Billigung durch das Volk hätte, den Fortbestand ermöglicht.“

—Ludwig von Mises, 1923

Was ist also zu tun? Es ist dringend zu empfehlen, sehr rasch eine Konsolidierung der Staatsfinanzen einzuleiten, und zwar durch ein Einfrieren beziehungsweise eine Verringerung der Staatsausgaben (Subventionen streichen, Personal abbauen, Ministerien schließen etc.), begleitet von einer konsequenten Rückkehr zum System freier Märkte (Senkung der Steuern und Abgaben, Abbau der Regulierung etc.). Dadurch können die Defizite eingeschränkt, das weitere Ansteigen der Schuldenquoten verhindert, das Wirtschaftswachstum belebt und der Wohlstand der Bevölkerung wieder vermehrt werden. Dieser Zielsetzung wird der Entwurf des Bundeshaushaltsgesetzes 2027 in keiner Weise gerecht — und deshalb empfehle ich, ihn rundweg abzulehnen.

Literatur

Ademmer, M., J. Boysen-Hogrefe, K. Carstensen, P. Hauber, N. Jannsen, S. Kooths, T. Rossian und U. Stolzenburg (2019). Schätzung von Produktionspotenzial und -lücke: Eine Analyse des EU-Verfahrens und mögliche Verbesserungen. Kieler Beiträge zur Wirtschaftspolitik 19. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.

Belke, A., Polleit, T., (2009), Monetary Economics in Globalised Financial Markets, Springer Books.

Bundesministerium der Finanzen (2026), Kreditaufnahmebericht des Bundes 2025 (https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/Broschueren_Bestellservice/kreditaufnahmebericht-2025.pdf?__blob=publicationFile&v=2).

Bundesrechnungshof (2026), Analyse zur Lage der Bundesfinanzen für die Beratungen zum Bundeshaushalt 2027, 3. September.

- Deutsche Bundesbank (2026), Deutschland-Prognose: Energiepreisschock treibt Teuerung an und bremst die Konjunkturerholung, in Monatsbericht Juni (<https://publikationen.bundesbank.de/publikationen-de/berichte-studien/monatsberichte/monatsbericht-juni-2026-998608?article=deutschland-prognose-energiepreisschock-treibt-teuerung-an-und-bremst-die-konjunkturerholung-998836>)
- Deutsche Bundesbank (2025), Öffentliche Finanzen, Monatsbericht August 2025 (<https://publikationen.bundesbank.de/publikationen-de/berichte-studien/monatsberichte/monatsbericht-august-2025-962158?article=oeffentliche-finanzen-962168>).
- Deutscher Bundestag (2026), Finanzminister Klingbeil stellt Haushaltsentwurf für 2027 vor (<https://www.bundestag.de/dokumente/textarchiv/2026/kw37-de-einbringung-1194744>).
- Hoppe, H. H. (2010), A Theory of Socialism and Capitalism, Ludwig von Mises Institute, Auburn, U.S. Alabama.
- Kieler Institut für Weltwirtschaft (2026), Mittelfristprojektion im Sommer 2026: Schwere Beine, schlechter Platz – Alterung und Standortschwäche bremsen Wachstum aus, Kieler Konjunkturberichte Nr. 135 (https://www.kielerinstitut.de/fileadmin/Dateiverwaltung/IfW-Publications/fis-import/708a448a-4f10-4efd-a67f-fd55847a1b56- KKB_135_2026-Q2_MFP_DE.pdf).
- Rothbard, M. N. (2009), Man, Economy, and State, with Power and Market, Scholar's 2nd edition, Ludwig von Mises Institute, Auburn, U.S. Alabama (https://cdn.mises.org/man_economy_and_state_with_power_and_market_3.pdf).
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der wirtschaftlichen Entwicklung, Frühjahrsgutachten 2026, Wiesbaden (https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/gutachten/fg2026/FG2026_Gesamtausgabe.pdf).
- Stiftung Marktwirtschaft (2025), Ehrbarer Staat? Die Generationenbilanz, Rentengratifikation, Sozialstaatsexpansion, Schuldenanstieg, Raffelhüschen, B., Schultis, S., Seuffert, S., Stramka, S., Nr. 183, August (https://www.stiftung-marktwirtschaft.de/wp-content/uploads/2025/08/Argument_183_Update-Ehrbarer-Staat_2025.pdf).
- Stiftung Marktwirtschaft (2023), Der kurzsichtige Schuldenstaat, Kurzinformation, November, Berlin (https://www.stiftung-marktwirtschaft.de/wp-content/uploads/2024/08/Kurzinfo_Laufzeit_Staats-schulden_2024_01_22.pdf).

Friedrich August von Hayek (1899–1992) schrieb — Ludwig von Mises's Kritik des Interventionismus (1929) im Hintergrund —, dass

„der Sozialismus als bewußt anzustrebendes Ziel zwar allgemein aufgegeben worden ist, es aber keineswegs sicher ist, daß wir ihn nicht doch errichten werden, wenn auch unbeabsichtigt. Die Neuerer, die sich auf die Methoden beschränken, die ihnen jeweils für ihre besonderen Zwecke am wirksamsten scheinen, und nicht auf das achten, was zur Erhaltung eines wirksamen Marktmechanismus notwendig ist, werden leicht dazu geführt, immer mehr zentrale Lenkung der wirtschaftlichen Entscheidungen auszuüben (auch wenn Privateigentum dem Namen nach erhalten bleiben mag), bis wir gerade das System der zentralen Planung bekommen, dessen Errichtung heute wenige bewußt wünschen. Außerdem finden viele der alten Sozialisten, daß wir schon so weit auf den Zuteilungsstaat zugetrieben sind, daß es jetzt viel leichter scheint, in dieser Richtung weiter zu gehen, als auf die etwa in Mißkredit geratene Verstaatlichung der Produktionsmittel zu drängen. Sie scheinen erkannt zu haben, daß sie mit einer verstärkten staatlichen Beherrschung der nominell privat gebliebenen Industrie jene Umverteilung der Einkommen, die das eigentliche Ziel der sensationelleren Enteignungspolitik gewesen war, leichter erreichen können.“

—Hayek, F. A. v. (1991), Die Verfassung der Freiheit, J. C. B. Mohr (Paul Siebeck), Tübingen.

ANHANG

Die „Schuldendynamik“ erklärt die Beziehung zwischen Defiziten, Staatsschulden, Zinsen und Wirtschaftswachstum. Die diskrete Formel (Jahr für Jahr) hat folgendes Aussehen:

$$b_t = \frac{1 + i_t}{1 + g_t} b_{t-1} - s_t,$$

beziehungsweise in Veränderungen der Variablen formuliert:

$$\Delta b_t = \frac{i_t - g_t}{1 + g_t} b_{t-1} - s_t$$

Dabei gilt:

- b_t : Schuldenquote am Ende von Periode (t)
- i_t : durchschnittlicher nominaler Zinssatz auf die bestehende Schuld
- g_t : nominale Wachstumsrate des BIP
- s_t : Primärsaldoquote (Primärüberschuss / BIP)

Ist der Primärsaldo negativ, liegt ein Primärdefizit $d_t = -s_t$ vor. Dann lautet die Formel:

$$\Delta b_t = \frac{i_t - g_t}{1 + g_t} b_{t-1} + d_t$$

Häufig verwendete Näherung: Für kleine Werte von (i) und (g) gilt:

$$\Delta b \approx (i - g)b + d$$

beziehungsweise mit Realzins (r) und realem Wachstum (g):

$$\Delta b \approx (r - g)b + d.$$

Der Term $(r - g)b$ wird auch als „Schneeballeffekt“ („Snowball Effect“) bezeichnet. Die Gleichung lässt sich wie folgt interpretieren:

- $r > g$: Die Schuldenquote steigt schon bei ausgeglichenem Primärsaldo. Es braucht daher Primärüberschüsse, um sie zu stabilisieren.
- $r < g$: Die Quote kann auch bei einem Primärdefizit fallen. Ein „Herauswachsen“ aus dem Verschuldungsproblem ist möglich.
- Es gibt ein stabilisierendes Primärdefizit, bei dem die Schuldenquote nicht weiter ansteigt (also $\Delta b = 0$) gilt:

$$d^* \approx (g - r)b.$$

Je höher die Ausgangsquote (b) und je kleiner (beziehungsweise je stärker negativ) $r - g$ ist, desto größer darf auch das Primärdefizit sein, das die Schuldenquote stabil hält. (Die genaue diskrete Version mit dem Faktor $1/(1 + g)$ ist präziser als die lineare Näherung, vor allem bei höheren Wachstums- oder Zinsraten.)