

ZUR DISKUSSION GESTELLT: ZWEI UNTERSCHIEDLICHE SICHTWEISEN ZUR MOBILISIERUNG UND FINANZIERUNG VON INVESTITIONEN

205. Im Folgenden werden durch die Ratsmitglieder zwei unterschiedliche Vorgehensweisen zur Mobilisierung von privaten und öffentlichen Investitionen sowie deren Finanzierung zur Diskussion gestellt.

1. Mobilisierung von Investitionen und ihre Finanzierung (Veronika Grimm und Volker Wieland)

Private und öffentliche Investitionsbedarfe abhängig von Rahmenbedingungen

206. Die Transformation der Wirtschaft durch Digitalisierung, Klimaschutz und Demografie wird **beträchtliche private wie öffentliche Ausgaben erfordern**. Insbesondere zur Bewältigung der Herausforderungen beim Klimaschutz haben verschiedene Institutionen zum Teil **recht unterschiedliche Abschätzungen** für die Höhe an notwendigen Investitionen vorgelegt ↗ **TABELLE 15** – wobei ein Teil dieser Ausgaben keine Investitionen im Sinne der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) darstellen. ↗ **ZIFFER 218** In den Studien wird überwiegend keine Unterscheidung getroffen, welche Anteile an den Ausgaben privat und welche öffentlich zu tätigen sind. Diese Zuordnung ist auch nicht ohne weiteres möglich, da insbesondere das Ausmaß an notwendigen **öffentlichen Ausgaben** mit Bezug auf den Klimaschutz **wesentlich von** den wirtschaftlichen und politischen **Rahmenbedingungen abhängig** ist.

So wäre beispielsweise zu erwarten, dass die vom Sachverständigenrat vorgeschlagene **Energiepreisreform** (JG 2020 Ziffern 391 ff.) in Verbindung mit einer Stärkung der **CO₂-Bepreisung** (SG 2019 Ziffern 107 ff.; JG 2020 Ziffern 372 ff.) erhebliche private Investitionen mobilisiert und an vielen Stellen den Subventionsbedarf erheblich reduzieren würde. Auch ein Transformationspfad hin zu einer klimaneutralen Wirtschaft, der in einer Übergangsphase die Umstellung von Industrieanlagen auf Gas oder **blauen Wasserstoff** zulässt – statt sofort nur auf grünen Wasserstoff zu setzen ↗ **KASTEN 31** – führt zu erheblich geringeren Kosten etwa für Carbon Contracts for Difference (CCfD).

207. Aus den Abschätzungen kann daher zwar **nicht unmittelbar** ein konkreter **öffentlicher Investitionsbedarf** abgeleitet werden, die Abschätzungen und die dahinterliegenden Szenarien sind aber als Grundlage für eine politische Debatte über Handlungsbedarfe dennoch wichtig.
208. **Handlungsbedarfe** mit Blick auf die Mobilisierung von Investitionen ergeben sich für den Staat in vielfältiger Hinsicht. Die zentrale Aufgabe des Staates sollte

↓ TABELLE 15

Studien zu Schätzungen des Investitionsbedarfs in Deutschland und der EU

Studie	Bereiche	Zeitraum	Sektor	Investitionsbedarf über gesamten Zeitraum		Investitionsbedarf pro Jahr	
				insge- samt	darunter: zusätz- licher In- vestitions- bedarf ¹	insge- samt	darunter: zusätzlicher Investitions- bedarf ¹
				Mrd Euro			
Deutschland							
McKinsey (2021)	Klima	2021– 2045 ²	Öffentlich und Privat	6 000 ^a	1 000	240	40
BCG (2021) i. A. des BDI	Klima	2021– 2030 ³	Öffentlich und Privat ¹⁰	860 ^b	560	100	
Krebs und Steitz (2021)	Klima	2021– 2030 ²	Öffent- lich ¹¹		460 ^c		46
Prognos et al. (2021b) i. A. KfW	Klima	2020– 2050 ⁴	Öffentlich und Privat	5 000 ^d	1 900	191	72
Prognos et al. (2021a) i. A. BMWi	Klima	2020– 2050 ⁵	Öffentlich und Privat		1 404		45
Bardt et al. (2019)	Infrastruktur auf kommunaler Ebene	2020– 2029 ⁶	Öffentlich		158		
	Bildung				109		
	Wohnungsbau				15		
	Überregionale Infrastruktur				158		
	Dekarbonisierung				75		
Krebs und Scheffel (2017)	Bildung und Betreuung	Dauerhafte Erhöhung ⁷	Öffentlich				10,4
	Wohnungsbau						5
	Infrastruktur						5
Europäische Union							
McKinsey (2020)	Klima	2021– 2050 ⁴	Öffentlich und Privat	28 000	5 400	980	180
Europäische Kommission (2020)	Energiesektor	bis 2030 ⁸	Öffentlich und Privat			1 040	90
McCollum et al. (2018) ²	Energiesektor	2016– 2050 ⁹	Öffentlich und Privat			302	119

1 – Zusätzlich zu den in den Studien bereits angekündigten Maßnahmen (Referenzpfad) benötigter Bedarf. 2 – Ziel: Klimaneutralität im Jahr 2045. 3 – Ziel: Treibhausgasneutralität im Jahr 2045. 4 – Ziel: Klimaneutralität im Jahr 2050.

5 – Reduktion der Treibhausgasemissionen bis zum Jahr 2050 um 87 % gegenüber 1990. 6 – Zusätzliche öffentliche Investitionsbedarfe (beinhaltet auch Ausgaben zur Förderung privater Investitionen oder Investitionen in Humankapital).

7 – Öffentliche Investitionsprogramme; untersucht deren Auswirkungen auf inklusives Wachstum und die öffentlichen Finanzen. 8 – Reduktion der Treibhausgasemissionen bis zum Jahr 2030 um 55 % gegenüber dem Jahr 1990. 9 – Ziel: Erderwärmung in Richtung 1,5 °C zu begrenzen. 10 – Geschätzte fiskalische Belastung beträgt im Jahr 2025 ca. 30 Mrd Euro, im Jahr 2030 ca. 50 Mrd Euro. 11 – Zusammenfassung der Investitionen des Bundes, der Kommunen und die Förderung privater Investitionen. a – Enthält Ersatzinvestitionen und deren Umschichtung. b – Klimabedingter Bedarf, wobei 300 Mrd Euro bereits durch aktuelle Regulierung ausgelöst werden. c – Klimainvestitionen; reine Ersatzinvestitionen werden nicht berücksichtigt. Zusätzliche von der Bundesregierung geplante öffentliche Investitionen in Höhe von etwa 87 Mrd Euro im Rahmen des Klimaschutzprogramms 2030 aus dem Jahr 2019, des Konjunkturprogramms aus dem Jahr 2020 und des Sofortprogramms Klimaschutz aus dem Jahr 2021 sind dabei nicht berücksichtigt und reizieren den zusätzlichen Investitionsbedarf. d – Klimaschutzinvestitionen als Teilmenge der Gesamtinvestitionen; enthält Ersatzinvestitionen und deren Umschichtung.

Quellen: Bardt et al. (2019), BCG (2021), Europäische Kommission (2020b, 2020c), Krebs und Scheffel (2017),

Krebs und Steitz (2021), McCollum et al. (2018), McKinsey (2020, 2021), Prognos et al. (2021a, 2021b)

© Sachverständigenrat | 21-554

es sein, durch Reformen, [↳ ZIFFER 200](#) durch zielgerichtete öffentliche Investitionen sowie koordinierende Aktivitäten ein günstiges Umfeld für private Investitionen zu schaffen – etwa durch die Planung und gegebenenfalls eine anteilige Finanzierung der notwendigen Infrastruktur sowie den Abbau von Hemmnissen, die der Realisierung von Investitionsvorhaben im Weg stehen (Feld et al., 2021b; Grimm et al., 2021). Die in der öffentlichen Debatte oft angeführte Hebelwirkung öffentlicher Ausgaben stellt sich nur ein, wenn komplementäre **private Investitionen mobilisiert** werden können, **nicht** wenn diese **durch staatliches Handeln verdrängt** werden.

- 209.** Die **bedeutendere Rolle der privaten Investitionen** zeigt sich insbesondere dadurch, dass sie im Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre rund 89 % der gesamtwirtschaftlichen Bruttoanlageinvestitionen in Deutschland ausgemacht haben. [↳ ABBILDUNG 68 RECHTS](#) Mit den richtigen wirtschaftspolitischen Weichenstellungen können der Investitionsstandort Deutschland langfristig gestärkt und Anreize für eine stärkere Ausrichtung auf zukunftsorientierte Geschäftsmodelle gesetzt werden. So sollten etwa durch eine Ausweitung der steuerlichen Forschungsförderung die Anreize für Innovationen gestärkt werden (JG 2020 Ziffer 517).

Im Hinblick auf den Klimaschutz würde eine Fokussierung auf den **CO2-Preis** als Leitinstrument **technologieneutrale Anreize zur Investition** in nachhaltige Geschäftsmodelle schaffen (EWK, 2020, 2021; Feld et al., 2021b; SG 2019 Ziffern 202 ff.; JG 2020 Ziffer 372). Die Senkung der Abgaben und Umlagen beim Strompreis, insbesondere die Abschaffung der EEG-Umlage, könnte im Gegenzug zur zunehmenden CO2-Bepreisung die Akteure entlasten und zudem Investitionen in die Sektorenkopplung attraktiver machen (EWK, 2020, 2021; JG 2020 Ziffern 391 ff.). [↳ ZIFFERN 614 FF.](#)

Öffentliche Investitionen seit 2014 gestiegen

- 210.** **Öffentliche Investitionen** nehmen bereits seit einiger Zeit zu. So sind die nominalen Bruttoanlageinvestitionen des Bundes seit dem Jahr 2014 kontinuierlich gestiegen. [↳ ABBILDUNG 69 RECHTS](#) Sie werden nun zum einen durch das **Konjunkturpaket** der Bundesregierung vom Juni des Jahres 2020 mit Investitionen im Umfang von etwa 46 Mrd Euro in den Bereichen Klimaschutz, Digitalisierung, Gesundheit und Bildung ausgeweitet (Grimm et al., 2021). Zum anderen sind für Investitionen in diesen Bereichen Mittel im deutschen **Aufbau- und Resilienzplan** vorgesehen, wobei zu beachten ist, dass ein Großteil dieser Ausgaben bereits im Konjunkturpaket angelegt war (SVR, 2021). Die mittelfristige Finanzplanung des Bundes rechnet zurzeit mit jährlichen Investitionen von 50 Mrd Euro in den Jahren 2023 bis 2025 (BMF, 2021d).
- 211.** In normalen Zeiten ermöglicht die Schuldenbremse eine strukturelle Nettokreditaufnahme von 0,35 % des BIP. Es ist **nicht erkennbar**, dass seit Einführung der **Schuldenbremse** diese Beschränkung einen **limitierenden Faktor** für mehr öffentliche Investitionen dargestellt hat, vielmehr war die Investitionsquote des Bundes im vergangenen Jahr auf dem höchsten Stand seit der Wiedervereinigung (Wissenschaftlicher Beirat beim BMWi, 2020, S. 6; Feld et al., 2021b). [↳ ABBILDUNGEN 68 RECHTS UND 69](#) Allerdings existieren **Hemmnisse**, die vielerorts der

Umsetzung von Investitionen entgegenstehen und zu beheben sind (JG 2020 Kas-ten 10). ↴ [ABBILDUNG 68 LINKS](#) ↴ [ZIFFER 203](#)

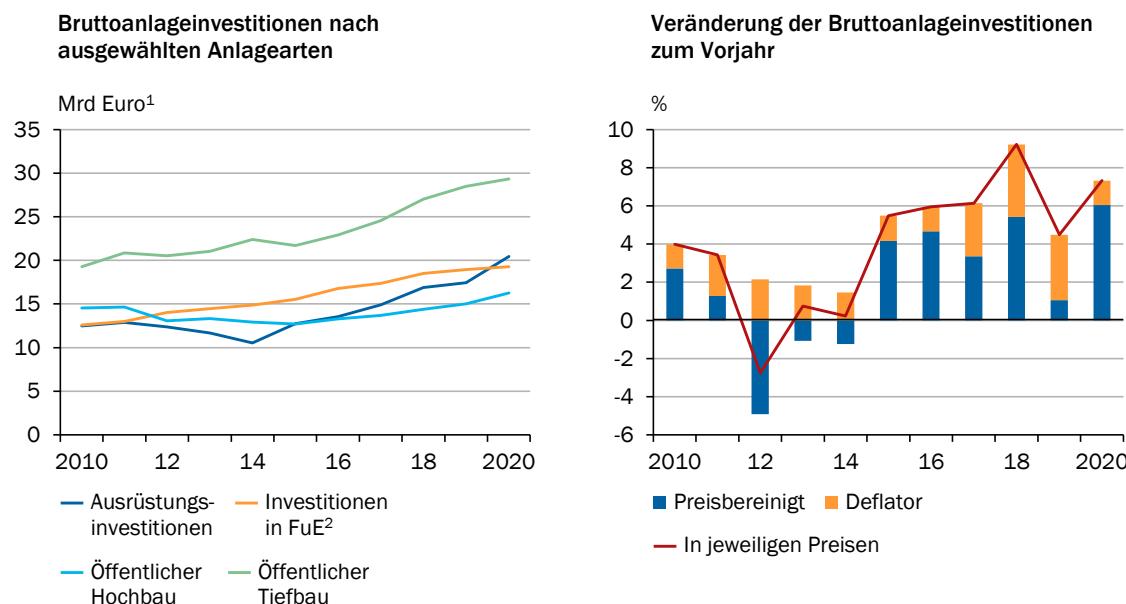
212. Eine weitere Steigerung der öffentlichen Investitionen lässt sich auf unterschiedliche Art und Weise herbeiführen und gegenfinanzieren. Es können im Rahmen einer Aufgabenkritik Ausgaben in der Haushaltsplanung hinterfragt und durch Investitionen ersetzt werden, durch Steuererhöhungen können die insgesamt verfügbaren Mittel erhöht werden, ebenso wie (sofern zulässig) durch eine Ausweitung der Verschuldung. Nicht zuletzt kann mehr **Spielraum für Investitionen** entstehen, wenn in einer **wachsenden Volkswirtschaft** die **konsumtiven Staatsausgaben weniger stark ansteigen als die Einnahmen**.

Die Debatte um öffentliche Investitionen

213. Mit Blick auf die **öffentlichen Investitionen** wird seit einigen Jahren eine **Debatte** darüber geführt, ob ihr Volumen ausreichend ist und wie gegebenenfalls eine weitere Steigerung der öffentlichen Investitionen finanziert werden könnte (Expertenkommission Stärkung von Investitionen in Deutschland, 2016; JG 2019 Ziffern 521 ff.). Dass es der Politik gelingen kann, innerhalb der Schuldenbremse nachhaltiges Wachstum zu unterstützen und dabei sozial ausgewogen vorzugehen, wird von Kritikern der Schuldenbremse angezweifelt. Es wird daher etwa die Änderung der Schuldenbremse und Einführung weitgehender Ausnahmen für bestimmte, meist investive Ausgaben (**Goldene Regel**) gefordert. So soll eine zusätzliche Nettokreditaufnahme etwa zur Finanzierung von Investitionen erlaubt werden (JG 2019 Ziffern 562 ff.). Alternativ wird die Einrichtung eines **rechtlich selbständigen Sondervermögens** für öffentliche Investitionen (Hüther und Südekum, 2019) vorgeschlagen. Letzteres soll dazu dienen, Investitionen über

↳ [ABBILDUNG 1](#)

Entwicklung der Bruttoanlageinvestitionen des Staates seit dem Jahr 2010



1 – In jeweiligen Preisen. 2 – Forschung und Entwicklung.

© Sachverständigenrat | 21-560

zusätzliche Schuldenaufnahme zu finanzieren und ihr Volumen von anderen Ausgaben unabhängig zu machen.

214. Für eine solche **Bevorzugung öffentlicher Investitionen** ist jedoch eine **eindeutige Definition und Abgrenzung** von anderen Ausgaben **notwendig** (Feld et al., 2021b; JG 2019 Ziffern 531 ff.). Insbesondere sind viele geläufig als zukunftsorientiert eingeordnete Ausgaben, etwa im Bildungsbereich oder für die Instandhaltung der Infrastruktur, in der VGR oder dem Haushaltsrecht nicht als Investitionen definiert. Zudem ist unklar, ob Ausgaben, die von den heutigen Entscheidungsträgerinnen und -trägern als zukunftsorientiert und notwendig eingestuft werden, von zukünftigen Generationen ebenfalls die gleiche Bedeutung beigemessen wird. Ohne eine eindeutige Identifikation und Abgrenzung ist das Risiko hoch, dass die zusätzliche Schuldenaufnahme lediglich Spielräume für zusätzliche gegenwartsbezogene Ausgaben im Kernhaushalt schafft (Feld et al., 2021b).

Bei einer entsprechenden Änderung der Schuldenbremse würde somit eine Verlagerung der Diskussion drohen. Statt um die Schuldenbremse würde es dann um die Definition von Investitionen gehen, wobei es einen Anreiz gäbe, eine möglichst weite Definition zu wählen. Gleichzeitig würde durch die Möglichkeit der zusätzlichen Verschuldung in Haushaltsverhandlungen der Konflikt zwischen Befürworterinnen und Befürwortern gegenwarts- und zukunftsorientierter Ausgaben erheblich entschärft (Feld et al., 2021b). Es gäbe **weniger Hemmnisse, Forderungen nach zusätzlichen gegenwartsbezogenen Ausgaben nachzugeben**, wenn dafür im Gegenzug die Verschuldung erhöht werden könnte. Die zusätzliche Verschuldung würde in diesem Fall allerdings nicht mehr notwendigerweise einen Gegenwert schaffen, der den folgenden Generationen zugutekommt. Vielmehr käme es zu Lasten zukünftiger Generationen zu zusätzlichen gegenwartsbezogenen Ausgaben oder einer Vernachlässigung der Aufgabenkritik. Die damit einhergehende höhere Staatsverschuldung würde den fiskalischen Spielraum und damit den Handlungsspielraum zukünftiger Generationen einschränken.

215. Neben Fehlanreizen hinsichtlich einer Bevorzugung konsumtiver Ausgaben sind bei der Planung und regionalen Umsetzung öffentlicher Ausgaben mögliche **politökonomische Fehlanreize** für regionale Bevorzugungen und unrentable Investitionen zu beachten (Hodler und Raschky, 2014; Carozzi und Repetto, 2016; Fiva und Halse, 2016; Baskaran und Lopes da Fonseca, 2021). Infolgedessen kann es zur Umsetzung von öffentlichen Investitionen an Orten kommen, an denen kein Bedarf besteht oder aber die Qualität der Umsetzung Defizite ausweist, wodurch mögliche Wachstumsbeiträge geschmälert würden (Becker et al., 2013).

Mehr Spielraum für öffentliche Investitionen schaffen

216. Um die zukunftsorientierten öffentlichen Ausgaben tätigen zu können, die für die Transformation der Wirtschaft notwendig sind, gilt es, in den kommenden Jahren mehr Spielraum für öffentliche Investitionen zu schaffen. Die Höhe öffentlicher Ausgaben sollte dabei nicht zwingend ein Indikator für die Zielerreichung sein. So ist etwa der benötigte **Umfang an öffentlichen Investitionen** vielfach davon

abhängig, wie zielgerichtet diese eingesetzt werden, um eine optimale Hebelwirkung auf private Ausgaben zu erreichen. [↳ ZIFFER 215](#)

217. Bei einem gegebenen Haushaltsbudget kommt es dann darauf an, notwendige zukunftsorientierte Ausgabenarten gegenüber rein konsumtiven Ausgaben zu **priorisieren**. So sollten zum einen die vielfältigen Subventionen für wenig zukunftsorientierte Aktivitäten abgebaut werden (JG 2020 Ziffer 405). Dies würde gleichzeitig Verzerrungen abbauen und die Transformation in Richtung zukunftsorientierter Technologien beschleunigen. Zum anderen sollte ein Anstieg **gegenwartsbezogener Ausgaben** aufgrund von gesetzlich festgeschriebenen jährlichen Steigerungen **regelbasiert begrenzt werden**, damit dieser nicht automatisch die durch das Wirtschaftswachstum entstandenen Spielräume aufbraucht. Ähnlich zur vom Sachverständigenrat vorgeschlagenen Kopplung des Renteneintrittsalters an die fernere Lebenswertartung (JG 2020 Ziffer 639) könnte die automatische Anpassung von anderen langfristigen fiskalischen Verpflichtungen relativ zu ihren zugrunde liegenden Treibern indexiert werden.
218. Durch eine Budgetbeschränkung, wie sie durch die Schuldenbremse gesetzt wird, sind die Akteure gezwungen **Konflikte zwischen Befürworterinnen und Befürwortern gegenwarts- und zukunftsorientierter Ausgaben** tatsächlich **heute auszutragen** (Feld et al., 2021b). Zielkonflikte werden dadurch offensichtlich und können nicht in die Zukunft verschoben werden. Es muss eine Priorisierung der Ausgabenwünsche von unterschiedlichen Akteuren vorgenommen werden. Die intensive Diskussion seit der Einführung der Schuldenbremse über die Zusammensetzung des Haushaltes und die Notwendigkeit öffentlicher Investitionen zeigt, dass die Schuldenbremse in dieser Hinsicht ihre Aufgabe erfüllt. Dies ist zudem im Interesse der jungen Generation, die noch nicht an den demokratischen Entscheidungsprozessen beteiligt ist, aber die Kosten dieser Entscheidungen in der Zukunft tragen muss.

Die **Abgrenzung von Ausgabenprioritäten** sollte dabei nicht pauschal entlang von Kategorien der VGR geführt werden. So sind etwa öffentliche Investitionen nach Definition der VGR aufgrund des engen Fokus dieser Definition nicht notwendigerweise anderen Ausgabearten – wie etwa Ausgaben im Bildungssystem oder für Instandhaltungsmaßnahmen, die zum Staatskonsum gezählt werden – vorzuziehen (JG 2019 Ziffer 523). Neben der Sicherstellung der Umsetzung von Investitionen [↳ ZIFFER 204](#) sollte die Identifikation von **notwendigen zukunftsorientierten Ausgaben** in regelmäßigen Abständen **Ergebnis eines transparenten, öffentlichen Analyse- und Diskussionsprozesses** sein. Dazu müssen die Entscheidungsträgerinnen und -träger die langfristigen Kosten und erwarteten Effekte transparent darlegen.

219. Bislang wird der Bundesrechnungshof vor allem ex post tätig und überprüft Rechnungen sowie Wirtschaftlichkeit, seltener evaluiert er jedoch Entscheidungen im Vorfeld. Neben den Analysen der Regierung könnte eine Institution, die an das Parlament angedockt und von der Regierung unabhängig ist, ähnlich dem Congressional Budget Office (CBO) in den USA oder dem Parliamentary Budget Office (PBO) in Kanada und Australien, für eine **fundierte und verpflichtende Kontrolle** der mit Gesetzesvorhaben und Investitionsplänen einhergehenden

Kosten sorgen. Alternativ könnten bestehende unabhängige Institutionen mit mehr Kompetenzen und Informationen ausgestattet werden, um für eine **transparente Evaluierung** von Kosten und Nutzen im Vorfeld von Gesetzes- und Investitionsentscheidungen zu sorgen. Die Regierung könnte dazu verpflichtet werden, dieser Institution eigene Kalkulationen vorzulegen und zu dessen Evaluierung öffentlich Stellung zu beziehen.

220. Eine **kontinuierliche Überwachung und Evaluierung** ist für den **effizienten und kostenminimalen Einsatz** öffentlicher Mittel wichtig. Hierfür könnte das bereits erfolgreich eingeführte Instrument der Spending Reviews ausgeweitet werden (BMF, 2018, 2020b). Zudem sollten insbesondere bei Ausgaben des Bundes deren Effekte und Performance über Regionen und Kommunen hinweg regelmäßig evaluiert werden – wie dies etwa im Vereinigten Königreich und Irland bereits praktiziert wird. Damit ließen sich Best-Practice Beispiele bei der lokalen Umsetzung sowie weitere Verbesserungspotenziale frühzeitig identifizieren und Budgetplanungen gegebenenfalls anpassen. Durch eine formale Einbindung subnationaler Ebenen und unabhängiger Institutionen in die gesamtstaatliche Strategie – ähnlich zu dem Bundesländerdialog in Österreich (Österreichisches Bundesministerium für Bildung, Wissenschaft und Forschung, 2021) – könnten Bedarfe und Prioritäten sowie Hindernisse frühzeitig identifiziert werden. Auf diese Weise sollte zum Beispiel die ausreichende finanzielle Ausstattung der unteren Verwaltungsebenen sichergestellt werden. So stellen hohe Kassenkredite in einigen Kommunen aktuell ein bedeutendes Hemmnis für die Umsetzung öffentlicher Investitionen dar (Beznoska und Kauder, 2019). Die finanzielle Situation der Länder und Kommunen ist insbesondere deshalb von großer Bedeutung mit Blick auf Zukunftsinvestitionen im weiteren Sinne, weil zum Beispiel Bildungsausgaben im Wesentlichen auf dieser Ebene getätigt werden. ↴ **ABBILDUNG 70 ↴ KASTEN 25**

Die parlamentarische Kontrolle ernst nehmen

221. Bei der Auslagerung öffentlicher Investitionen etwa in ein rechtlich selbständiges Sondervermögen ist das grundgesetzlich gewährte **Haushaltsrecht der Parlamente** zu beachten. Bund, Länder und Gemeinden tätigen bereits Investitionen außerhalb ihrer Kernhaushalte in nennenswertem Umfang (Christofzik et al., 2019). Sie nutzen dafür Extrahaushalte, spezifische Investitionsvehikel und privatwirtschaftliche Aktivitäten. Beim Bund dürften die Schulden der Extrahaushalte rund ein Siebtel der Bundesschulden im Jahr 2019 ausmachen. Bei den Ländern, vor allem aber bei den Kommunen dürfte dieser Anteil noch deutlich höher sein. Während eine weitere Auslagerung dadurch mit dem Haushaltsrecht in Konflikt geraten könnte, könnten bestehende Programme der KfW für Investitionen in den Bereichen Klimaschutz und Digitalisierung vorübergehend ausgeweitet werden (Feld et al., 2021b). Um die ausgelagerten Teile des Haushalts in Grenzen zu halten, sollten dafür dann aber gleichzeitig Beteiligungen des Staates abgebaut werden, etwa bei der Commerzbank oder den Beteiligungen im Rahmen des Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF).

Privatwirtschaftliche Investitionen auslösen

222. Eine Budgetbeschränkung, wie sie die Schuldenbremse etabliert, zwingt nicht nur dazu, den Zielkonflikt zwischen zukunfts- und gegenwartsorientierten Ausgaben bereits heute auszutragen. Der begrenzte fiskalpolitische Spielraum erhöht gleichzeitig die **Aufmerksamkeit der Politik** für die Rolle von **privaten Investitionen** im Zuge der Transformation und für notwendige Reformen zu ihrer Erhöhung. Insbesondere mit Blick auf die Transformation hin zu einer klimaneutralen Wirtschaft ist das Potential, private Investitionen durch die Ausrichtung des realwirtschaftlichen Umfelds sowie des Finanzierungsökosystems auf die Herausforderungen der Zukunft auszulösen, erheblich. [▼ ZIFFER 206](#)

Die Schuldenbremse in der Corona-Krise

223. In der Corona-Pandemie hat sich gezeigt, dass die **Schuldenbremse** mit der Ausnahmeklausel in schweren Krisen die **notwendige Flexibilität** bietet, um ausreichend fiskalischen Spielraum zu gewährleisten. Seit Beginn der Krise haben die umfangreichen fiskalischen Maßnahmen und die automatischen Stabilisatoren wesentlich dazu beigetragen, den Wirtschaftseinbruch abzumildern. Deutschland verfügte dabei – anders als andere Staaten – über ausreichende Spielräume, um die Herausforderungen der Pandemie fiskalisch zu adressieren. Die Grundlage für diese Spielräume wurden in den vorausgegangenen Jahren gelegt, in denen es – nicht zuletzt aufgrund einer nachhaltigen Haushaltspolitik in Verbindung mit wirtschaftlichem Wachstum – gelang, die Schuldenquote nach der Finanzkrise zu reduzieren.
224. Im Nachgang der Krise sollte die **Reaktionsfähigkeit des Staates wieder hergestellt** und – wo nötig und möglich – ausgebaut werden (Brunnermeier, 2021a, 2021b). Dies ist nicht zuletzt mit Blick auf mögliche zukünftige Krisen von Bedeutung. Die Reaktionsfähigkeit des Staates war gegeben, weil er Schulden auf Basis künftiger Steuereinnahmen finanzieren kann. Die Höhe dieser Einnahmen hängt aber von der künftigen Leistungsfähigkeit der Privatwirtschaft ab. Fällt das zukünftige Wirtschaftswachstum schwächer aus, so sinkt auch die Schuldentragfähigkeit (Felbermayr et al., 2021). [▼ ZIFFER 101](#) In den kommenden Jahren wird es nicht zuletzt **angesichts des demografischen Wandels** jedoch **herausfordernder** sein als in den Jahren vor der Corona-Krise, ein entsprechendes Wachstum zu erreichen. [▼ ZIFFER 90](#)
225. Nach aktuellen Prognosen für die konjunkturelle Entwicklung dürfte die Ausnahmeklausel der Schuldenbremse im Jahr 2022 letztmalig aufgrund der Corona-Krise genutzt werden können. **Im Jahr 2023** wären somit die **regulären Grenzen** der Schuldenbremse **wieder einzuhalten**. [▼ ZIFFER 150](#) Der **Übergang** sollte so gestaltet werden, dass die **wirtschaftliche Erholung nicht gebremst** wird. Von Steuererhöhungen sollte daher abgesehen werden. Gleichzeitig gilt es, die Rahmenbedingungen für Investitionen zu stärken. [▼ ZIFFER 195](#) Aufgrund bestehender Rücklagen ist dies in den kommenden Jahren möglich.

Die aktuelle Situation wurde jedoch zum Anlass genommen, **weitergehende Überlegungen** zur Bewältigung des Übergangs insbesondere bei zukünftiger

Inanspruchnahme der Ausnahmeklausel zu diskutieren. Zudem werden Vorschläge diskutiert, die nicht den Übergang nach der Krise, sondern eine zusätzliche Schuldenfinanzierung von Investitionen bei geltender Schuldenbremse ermöglichen sollen. ↴ **KASTEN 19**

↳ **KASTEN 19**

Schuldenbremse: Übergang nach zukünftigem Ziehen der Ausnahmeklausel und Vorschläge zur Finanzierung von Investitionen

Im Fall einer zukünftigen Krise könnte sich der **Übergang** nach Nutzung der Ausnahmeklausel **schwieriger** gestalten, wenn anders als nach der Corona-Krise keine Rücklagen zur Glättung des Übergangs zur Verfügung stehen.

Zur Gestaltung zukünftiger Übergänge nach der Aktivierung der Ausnahmeklausel wären im Wesentlichen drei Instrumente denkbar: Zum einen könnte die **Anwendung der Ausnahmeklausel** in den Jahren unmittelbar nach der Krise verlängert werden, sodass in den Jahren nach dem akuten fiskalischen Bedarf die Schuldenbremse nicht unmittelbar eingehalten werden müsste. Während die Schuldenbremse eine inhaltliche Verknüpfung der Kreditaufnahme, welche die Grenze der Schuldenbremse übersteigt, mit dem Krisentatbestand verlangt, gibt es keine entsprechende Vorgabe für den Umfang der zusätzlichen Nettokreditaufnahme (Kube, 2021). Infolgedessen könnte hieraus eine hohe zukünftige Tilgungsverpflichtung entstehen. Nicht zuletzt stellt sich die Frage, ob eine solche verlängerte Anwendung der Ausnahmeregelung ohne eine Änderung des Grundgesetzes möglich wäre.

Eine andere Möglichkeit wäre die Einführung einer Übergangsregelung für die **Strukturkomponente**, wie sie anlässlich der Einführung der Schuldenbremse in den Jahren 2011 bis 2015 bestand. Während diese für den Bund an den strukturellen Saldo des Jahres 2010 knüpfte und in Artikel 143d GG einen fixen vordefinierten Zeitpfad für den Übergang beim Bund und den Ländern vorsah, ist offen, welches Kriterium im Falle einer neuen Krise für die Bestimmung des Umfangs einer temporären Erhöhung der Strukturkomponente herangezogen werden sollte. Selbiges gilt für den Abbaupfad. Für die Implementierung wäre jedoch eine grundgesetzliche Anpassung notwendig, die mit Forderungen nach zusätzlichen Änderungen an der Schuldenbremse einhergehen könnte.

Eine dritte Möglichkeit besteht im erneuten Aufbau von **Rücklagen**, die in den Folgejahren nach einer Inanspruchnahme der Ausnahmeklausel genutzt werden könnten, um den Übergang zu glätten. Ein solcher Aufbau kann jedoch nur in konjunkturell guten Zeiten bewerkstelligt werden und müsste bis zu einer erneuten Krise eine relevante Größe erreichen. Zudem sind viele haushaltsrechtliche Fragen für eine solche Lösung zu klären (Snelting, 2019).

Im öffentlichen Diskurs wird vermehrt eine Debatte darüber geführt, ob das Volumen der öffentlichen Investitionen ausreichend ist und wie gegebenenfalls eine weitere Steigerung der öffentlichen Investitionen finanziert werden könnte.

Ein Gruppe von Vorschlägen diskutiert zur Finanzierung in diesem Zusammenhang die Bildung einer **zweckbestimmten Rücklage** (Feld und Fratzscher, 2021; Fuest, 2021). Diesen Überlegungen ist gemein, dass sie die Bildung einer weiteren Rücklage unter Ausnutzung der Ausnahmeregelung im Haushalt des Jahres 2022 vorsehen und hierzu eine gesonderte Kreditaufnahme oder die Verwendung von nicht genutzten Mitteln des Haushalts nahelegen. In den kommenden Jahren würden diese Mittel dann zur Finanzierung von Investitionen, beispielsweise im Bereich der Klimapolitik oder Digitalisierung, genutzt werden können. Das Volumen wäre zunächst durch die Zuführung im Haushalt des Jahres 2022 begrenzt, sodass das Instrument bis zur vollständigen Rückführung der Mittel temporär ausgelegt wäre. Während die Bildung einer solchen Rücklage im Grundsatz zunächst keine Veränderung der Schuldenbremse verlangen würde, ist jedoch zu prüfen, ob dies mit den Vorgaben der Schuldenbremse vereinbar ist. So werden rechtliche Bedenken hinsichtlich der Verwendung dieser Mittel für Aufgaben

ohne einen unmittelbaren Bezug zur ausschlaggebenden Krisensituation geäußert (Kube, 2021).

Ein alternatives Vorgehen zur Finanzierung zukünftiger Investitionen unter der Schuldenbremse wird von Krebs (2021) nahegelegt. Statt einer Rücklage solle hier die **Eigenkapitalausstattung** bestehender öffentlicher Unternehmen ausgeweitet, neue Beteiligungen erworben oder aber neue öffentliche Unternehmen gegründet werden. Beispiele für bestehende öffentliche Unternehmen wären in diesem Fall die Deutsche Bahn oder die Kreditanstalt für Wiederaufbau. Infolge der Beteiligung und Bereitstellung von Eigenkapital könne sowohl eine inhaltliche Steuerung sowie Finanzierung der Ausgaben durch die Bundesregierung erfolgen. Ein solches Vorgehen könnte im Grundsatz zwar mit der Schuldenbremse in gegenwärtiger Form vereinbar sein, wenn die Beteiligungen als finanzielle Transaktionen klassifiziert würden, jedoch würde dies zunächst das Bestehen des Kapitalzuführungstests verlangen (Kube, 2021; Statistisches Bundesamt, 2021b). Letzterer setzt voraus, dass die Beteiligung nicht ausschließlich dem Verlustausgleich dienen darf und Erträge bringen muss. Sollte der Kapitalzuführungstest negativ ausfallen, wären solche Transaktionen nicht neutral im Sinne der Schuldenbremse und würden in die Berechnung der relevanten Nettokreditaufnahme einfließen.

Eine dritte Gruppe von Vorschlägen legt hingegen die Gründung einer **juristisch selbstständigen Investitionsgesellschaft** nahe, die öffentliche Investitionen im Auftrag des öffentlichen Sektors kreditfinanzieren könnte (Bardt et al., 2019; Beznoska et al., 2021). Durch die Gestaltung als juristisch selbstständige Gesellschaft würde sie jedoch nicht unter die Regeln der Schuldenbremse fallen und könnte eine Kreditfinanzierung abseits ihrer Grenzen ermöglichen (Hermes et al., 2020). Hierbei ist jedoch erneut einschränkend festzuhalten, dass dies nur in verfassungsrechtlich sehr engen Grenzen möglich wäre. So muss eine Legitimation durch einen Sachzweck erfolgen und es darf nicht die Schuldenaufnahme das ausschließliche Ziel darstellen. Sollten der Bund oder Länder für eine solche Gesellschaft haften oder den Schuldendienst übernehmen, würde dessen Verschuldung erneut zum Sektor Staat zählen und den Grenzen der Schuldenbremse unterliegen (Kube, 2021).

226. Angesichts der großen Bandbreite der öffentlich diskutierten Ansätze sind an eine Übergangslösung – sofern sie in der gegenwärtigen Situation über die Nutzung bestehender Rücklagen hinaus überhaupt notwendig ist – aus unserer Sicht die nachfolgenden **Kriterien anzulegen**. Es ist zunächst sicherzustellen, dass eine Finanzierung der öffentlichen Investitionen nicht außerhalb der Regelungen der Schuldenbremse implementiert wird. Eine Übergangsregelung sollte zudem nicht so ausgestaltet sein, dass – etwa durch ein fortgesetztes Aussetzen der Schuldenbremse nachdem das Vorkrisenniveau längst wieder überschritten ist – weiterhin eine unbegrenzte Verschuldung ermöglicht wird. Darüber hinaus wäre zu beachten, dass die Budgethoheit der Parlamente und eine direkte Kontrolle durch diese sichergestellt ist.
227. Bei der Verwendung neuer Finanzierungsinstrumente sollte sichergestellt werden, dass von diesen eine **Zusätzlichkeit** der auf diesem Weg finanzierten Ausgaben einhergeht. Eine reine Verschiebung von Ausgaben aus dem Kernhaushalt hin zu einem neuen Instrument, insbesondere wenn diese im ersteren bereits geplant und finanziert sind, sollte vermieden werden, da dies statt Investitionen konsumptive Ausgaben stärken dürfte.

228. Grundsätzlich kann natürlich über **gezielte Verbesserungen der Schuldenbremse** im Grundgesetz nachgedacht werden. Diese könnten etwa die Institutionalisierung einer Übergangsphase nach der Aktivierung der Ausnahmeklausel (JG 2020 Ziffer 222) oder – in Anlehnung an die europäischen Fiskalregeln – eine Erhöhung der maximal zulässigen Nettokreditaufnahme, wenn die Schuldenquote deutlich unter 60 % liegt, betreffen. Dabei müsste jedoch die **Gefahr mit abgewogen** werden, dass eine Grundgesetzänderung, die eine große politische Mehrheit erfordert, von unterschiedlicher Seite mit **weitreichenden Forderungen** verknüpft wird, welche die Bindungswirkung der Schuldenbremse einschränken und deren Glaubwürdigkeit in Frage stellen könnten.

2. Mobilisierung von Investitionen und ihre Finanzierung (Monika Schnitzer und Achim Truger)

229. Die **Finanzpolitik** in Deutschland steht vor **großen Herausforderungen**. Erstens muss sie nach den notwendigen Stützungsmaßnahmen und der sehr expansiven Ausrichtung zur Bekämpfung der Corona-Krise auf einen **Normalisierungskurs** einschwenken, **ohne** dabei die **konjunkturelle Erholung** und den Aufschwung **zu gefährden**. Zweitens ist sie zur **Gestaltung der Transformation** in den Bereichen Klimapolitik, Bildung und Digitalisierung mit **erheblichen Ausgabenbedarfen** konfrontiert.

Gestaltung der Transformation erfordert überzeugende Finanzierungsstrategie

230. Öffentliche Ausgabenbedarfe lassen sich nicht objektiv und zweifelsfrei bestimmen, sondern sind immer Ausdruck demokratisch festgelegter normativer Zielsetzungen. Zudem hängen sie von der konkreten Auswahl von Instrumenten und der Aufteilung auf öffentliche oder private Finanzierung ab. Insofern ist es nicht erstaunlich, dass verschiedene Studien zum Ausgaben-/Investitionsbedarf in unterschiedlichen Bereichen [▼ TABELLE 15](#) zu unterschiedlichen quantitativen Abschätzungen gelangen. Dennoch lässt sich anhand der Tabelle über alle Ausgabenbereiche insgesamt durchaus ein potenzieller **öffentlicher Ausgabenbedarf** bis zu einem **mittleren zweistelligen Milliardenbereich** plausibilisieren.
231. Auch der **Sachverständigenrat** hat sich für Maßnahmen ausgesprochen, die in den verschiedensten Bereichen zu **erheblichen Ausgabenbedarfen** führen: Im Klimabereich etwa würde allein die vorgeschlagene **Energiepreisreform** zur vollständigen Finanzierung übergangsweise etwa 20 Mrd Euro jährlich benötigen (JG 2020 Ziffern 396 f.). Hinzu kommen **komplementäre Maßnahmen** für den Ausbau von Infrastruktur und ÖPNV, sowie Fördermaßnahmen für die Industrie (Carbon Contracts for Difference) und private Haushalte (z.B. energetische Gebäudesanierung; JG 2020 Ziffern 255 ff.). Die Unterstützung der **Digitalisierung** sowie von **Forschung und Entwicklung** stellt einen weiteren wesentlichen Bereich mit Mehrausgaben dar (JG 2020 Ziffern 570 ff.). Nicht zuletzt

würden die angemahnten **umfangreichen Bildungsinvestitionen** und -reformen zu erheblichen Ausgabenbedarfen führen. ↴ [ZIFFER 372](#)

Daher muss eine **überzeugende finanzpolitische Strategie** eine **Finanzierungsperspektive** für Ausgabenbedarfe in mittlerer zweistelliger Milliardenhöhe aufzeigen.

232. Grundsätzlich kann eine Finanzierung nur über Steuererhöhungen, Ausgabenkürzungen, eine Erhöhung der Nettokreditaufnahme oder Kombinationen davon erfolgen. Eine **objektiv richtige Art der Finanzierung gibt es nicht**, vielmehr handelt es sich um komplexe Kosten-/ Nutzenabwägungen, bei denen unter anderem makroökonomische und verteilungspolitische Aspekte eine wichtige Rolle spielen. Aus makroökonomischer Sicht sind **kurzfristig weder Steuererhöhungen noch Ausgabenkürzungen** in bedeutender Höhe ratsam, weil sie den Aufschwung gefährden könnten. Mittel- und langfristig ist dies anders zu beurteilen; dann kann wegen der Harmonie mit der ökologischen Zielsetzung insbesondere der **Abbau ökologisch kontraproduktiver Subventionen** eine wichtige Rolle spielen (JG 2020 Ziffern 382 ff.). Dabei dürfte allerdings nicht das gesamte erzielte Aufkommen zur Staatsfinanzierung zur Verfügung stehen, weil es teilweise zur sozialen Kompensation verwendet werden müsste, um regressive Wirkungen und Härtefälle zu vermeiden. Größere **Steuersenkungen** ↴ [ZIFFER 189](#) stehen in einem **offensichtlichen Spannungsverhältnis** zur Finanzierung von öffentlichen Ausgaben und würden die Finanzierungsbedarfe entsprechend erhöhen.

Teilweise Kreditfinanzierung von Zukunftsausgaben ökonomisch begründbar

233. Eine **Kreditfinanzierung zukunftsbezogener öffentlicher Ausgaben** kann **aus ökonomischer Sicht sinnvoll** sein, um intertemporal das Pay-as-you-use-Prinzip zu verwirklichen (Musgrave, 1959; Expertise 2007; Truger, 2015), wonach Nettoinvestitionen im Sinne der Generationengerechtigkeit durch Kreditaufnahme finanziert werden sollten. Es wird davon ausgegangen, dass Nettoinvestitionen den Kapitalstock erhöhen und Nutzen für zukünftige Generationen spenden. Daher kann es gerechtfertigt sein, diese über den Schuldendienst zur Finanzierung beitragen zu lassen. Zukünftige Generationen erben zwar die öffentliche Schuldenlast, erhalten dafür jedoch den erhöhten Kapitalstock. Ein Verzicht auf die Kreditfinanzierung führt aus dieser Sicht wegen der dann notwendigen höheren Steuern oder geringeren Staatsausgaben zu einer Last für die gegenwärtige Generation, die einen Anreiz für zu geringe öffentliche Investitionen zum Nachteil zukünftiger Generationen schafft.

Dieses grundsätzliche **Anreizproblem verschärft sich in Zeiten der Haushaltsskonsolidierung**, weil eine Reduktion der disponiblen öffentlichen Investitionen häufig als einfachste Option erscheint, um das Budgetdefizit zu verringern (Barbiero und Darvas, 2014).

234. Es spricht daher insgesamt vieles für eine **gezielte Privilegierung von investiven Ausgaben** innerhalb von Schuldenregeln, um dauerhafte Anreize zur

Priorisierung zu geben. Bei dieser Privilegierung geht es nicht um die Ermöglichung einer grenzenlosen Verschuldung, und die staatliche Budgetrestriktion wird dadurch nicht ausgehebelt (Feld et al., 2021b). Vielmehr setzt die Privilegierung bestimmter Ausgaben eine demokratische Debatte um sinnvolle und gewünschte Priorisierungen und institutionelle Vorkehrungen zu ihrer Umsetzung voraus. Für die nicht-privilegierten Ausgabenkategorien gilt die Budgetrestriktion nach wie vor. Um Missbrauch und Tragfähigkeitsproblemen vorzubeugen, können **Obergrenzen auch für die privilegierten Ausgaben** vorgegeben werden (Truger, 2015).

235. Häufig stehen **nicht-finanzielle Hemmnisse** wie mangelnde Kapazitäten in der Bauwirtschaft, mangelnde Planungskapazitäten oder langwierige Genehmigungsprozesse und Klagen öffentlichen Investitionsprojekten entgegen (Wissenschaftlicher Beirat beim BMWi, 2020). Für einen massiven Ausbau der notwendigen Infrastruktur müssen diese Hemmnisse daher abgebaut werden. Nicht-finanzielle und finanzielle Hemmnisse sollten argumentativ jedoch nicht gegeneinander ausgespielt werden, denn es ist **sowohl der Abbau von nicht-finanziellen Hemmnissen als auch** die Bereitstellung einer **hinreichenden Finanzierung** erforderlich. So dürften unzureichende Planungskapazitäten gerade in der öffentlichen Verwaltung zum Teil durchaus mit einer mangelnden Finanzausstattung in der Vergangenheit in Verbindung zu bringen sein. Zudem kommt der wissenschaftliche Beirat beim BMWi (2020, S. 40) zu dem Ergebnis, dass es nach 2010 tendenziell Hinweise auf eine **investitionshemmende Wirkung der Schuldenbremse** bei fiskalisch besonders eingeschränkten Bundesländern gibt.

Mit zunehmend besserer Finanzlage der öffentlichen Haushalte nach 2015 gelang auf breiter Front eine deutliche Steigerung auch der öffentlichen Investitionen. ↴ **ABBILDUNG 69** Die Begrenzung der Planungskapazitäten fiel dagegen besonders bei den kurzfristig aus unerwarteten Haushaltsüberschüssen finanzierten kommunalen Investitionsförderprogrammen des Bundes auf, bei denen der Mittelabruf sich zunächst schleppend gestaltete. Dies weist darauf hin, dass gerade auch für den Abbau nicht-finanzieller Hemmnisse eine **glaubwürdige und verlässliche langfristige Finanzierungsperspektive** unerlässlich ist, damit die entsprechenden **Bau- und Planungskapazitäten aufgebaut** werden. Als glaubwürdiges Signal hierfür erscheinen eine dauerhafte Privilegierung der entsprechenden Ausgaben oder ein großer Investitionsfonds, der über einen längeren Zeitraum hinreichende Mittel bereitstellen kann, geeignet.

236. Eine **dauerhafte Privilegierung zukunftsbezogener Ausgaben** im Haushalt oder über einen großen kreditfinanzierten Investitionsfonds könnte über eine entsprechende **Grundgesetzänderung** realisiert werden. Die dazu notwendige 2/3-Mehrheit in Bundestag und Bundesrat erscheint gegenwärtig allerdings **politisch unrealistisch**, weshalb rechtlich zulässige Lösungen im Rahmen der grundgesetzlichen Schuldenbremse gefunden werden müssen.

Finanzierungsmöglichkeiten durch vorübergehend höhere Haushaltsspielräume begrenzt

237. **Vorübergehend höhere allgemeine Haushaltsspielräume** würden durch die vom Sachverständigenrat diskutierte zeitliche Streckung und konjunktursensible Änderung der Tilgungspläne ermöglicht. [KASTEN 12 Eine Änderung der Tilgungspläne](#) könnte insbesondere auch in einigen Bundesländern angezeigt sein, deren Haushalte andernfalls aufgrund bislang sehr kurzer Tilgungsfristen [TABELLE 13](#) in den nächsten Jahren erheblichen Belastungen ausgesetzt sein dürften. Darüber hinaus könnte eine stabilere Schätzung des Produktionspotenzials im Rahmen der **Konjunkturbereinigung** zumindest in der Erholungsphase noch einige Spielräume eröffnen und in Zukunft eine prozyklische Finanzpolitik vermeiden helfen (Fatás, 2019).
238. Die vom Sachverständigenrat in die Diskussion gebrachte Option einer schrittweisen Rückkehr zur Regelobergrenze für die strukturelle Neuverschuldung von 0,35 % des BIP würde ebenfalls in der Übergangsphase nach der Corona-Krise zusätzliche Haushaltsspielräume ermöglichen (JG 2020 Ziffer 222). Ohne Verfassungsänderung müsste dafür gegebenenfalls auch über das Jahr 2022 hinaus die Ausnahmeregelung in Anspruch genommen werden. Maßgeblich hierfür wäre, dass die außergewöhnliche Notsituation der Corona-Krise die **staatliche Finanzlage weiterhin erheblich beeinträchtigt**, also noch ein Kausalzusammenhang zwischen der Corona-Krise und resultierenden erheblichen finanziellen Belastungen hergestellt werden kann (Korioth, 2020). Die dadurch ermöglichte Nettokreditaufnahme ist offensichtlich nicht nur dem Grunde, sondern auch der Höhe nach begrenzt. In dem Maße, in dem noch Corona-bedingte Zusatzausgaben, etwa im Gesundheitsbereich oder zur Konjunkturstabilisierung [ZIFFER 147](#) erforderlich sind oder fortwirken oder Mindereinnahmen bei Steuern [ZIFFER 148](#) oder Sozialversicherungsbeiträgen kompensiert werden müssten, wäre eine **Inanspruchnahme der Ausnahmeregel** möglich. Ob und wann genau das reale BIP das Vorkrisenniveau oder die Normallage erreicht hat, dürfte hierfür unerheblich sein.
239. Die vorstehend diskutierten Optionen im Rahmen der Schuldenbremse würden lediglich vorübergehend allgemeine Spielräume ermöglichen. Sie wären damit eher für einen möglichst reibungslosen finanzpolitischen Übergang aus der Corona-Krise oder für kurzfristig anfallende Bedarfe oder als Anschubfinanzierung längerfristiger Maßnahmen geeignet. Eine **gezielte langfristige Finanzierung öffentlicher Investitionsbedarfe** ist dadurch allerdings kaum möglich. Diskutiert werden hierfür gegenwärtig zum einen die kreditfinanzierte Bildung oder Befüllung von **Rücklagen oder rechtlich unselbständigen Sondervermögen**, aus denen in späteren Jahren die notwendigen Ausgaben finanziert werden, zum anderen **rechtlich selbständige Extrahaushalte als Investitionsgesellschaften**, die außerhalb der Schuldenbremse Kredite aufnehmen können.

Dauerhafte Möglichkeiten kreditfinanzierter Investitionen unter der Schuldenbremse ausloten

240. Grundsätzlich könnten **Rücklagen oder Sondervermögen** einen wesentlichen Beitrag zur Finanzierung einer langfristigen öffentlichen Investitionsstrategie leisten. Wenn sie mit **hinreichenden Mitteln** und für eine **längerfristige** Verwendung ausgestattet wären, dürften sie auch als **glaubwürdiges Signal** für den Aufbau von Kapazitäten in Bauwirtschaft und Planungsämtern dienen können. So schlagen (Feld und Fratzscher, 2021; Fuest, 2021) die Bildung einer zweckbestimmten Rücklage vor, unter Ausnutzung der Ausnahmeregelung im Haushalt des Jahres 2022. In den kommenden Jahren würden diese Mittel dann zur Finanzierung von Investitionen, beispielsweise im Bereich der Klimapolitik oder Digitalisierung, genutzt werden können. Das Volumen wäre durch die Zuführung im Haushalt des Jahres 2022 begrenzt, sodass das Instrument bis zur vollständigen Rückführung der Mittel temporär ausgelegt wäre.
241. Ob und unter welchen Bedingungen solche Rücklagen **rechtlich zulässig** wären, ist unter anderem wegen möglicher Verstöße gegen die Haushaltsgundsätze der Einheit und Jährlichkeit unklar und könnte die **Gefahr** erfolgreicher **Verfassungsklagen** bergen, wie jüngst das Urteil des Staatsgerichtshofs des Landes Hessen (2021) gezeigt hat. Hinzu kommt, dass die zur Befüllung notwendige Kreditaufnahme ihrerseits über die Ausnahmeregel der Schuldenbremse gerechtfertigt werden müsste. Ob ein hinreichender kausaler Zusammenhang zwischen der Corona-Krise und beispielsweise neu zu beschließenden umfangreichen Klimaschutzausgaben hergestellt werden kann, erscheint sehr zweifelhaft. Unklar ist auch, ob es rechtlich möglich wäre, die drohende **Klimakatastrophe als außergewöhnliche Notsituation** im Sinne der Schuldenbremse zu interpretieren und mit dieser Begründung unabhängig von der Corona-Krise erneut die Ausnahmeregel für die nationalen Anstrengungen zur Vermeidung der Klimakatastrophe in Anspruch zu nehmen. Bei jeder Inanspruchnahme der Ausnahmeregel ist zudem zu berücksichtigen, dass die Tilgungspflicht zukünftige Haushalte erheblich einschränken kann.
242. Eine zweite Option der Kreditfinanzierung unter der Schuldenbremse besteht in der **Nutzung rechtlich selbstständiger Extrahaushalte**, deren Kreditaufnahme nicht von der Schuldenbremse erfasst wird. Dies können privatrechtlich verfasste Unternehmen in öffentlichem Besitz oder Anstalten öffentlichen Rechts sein. So schlägt Krebs (2021) vor, die Eigenkapitalausstattung bestehender öffentlicher Unternehmen auszuweiten, neue Beteiligungen zu erwerben oder aber neue öffentliche Unternehmen zu gründen. Beispiele für bestehende öffentliche Unternehmen wäre in diesem Fall die Deutsche Bahn. Infolge der Beteiligung und Bereitstellung von Eigenkapital könne sowohl eine inhaltliche Steuerung sowie Finanzierung der Ausgaben durch die Bundesregierung erfolgen. Andere Vorschläge sehen die Nutzung rechtlich selbstständiger Investitionsgesellschaften vor, die öffentliche Investitionen im Auftrag des öffentlichen Sektors kreditfinanzieren könnten (Bardt et al., 2019; Beznoska et al., 2021).
243. Die von Kube (2021) in Bezug auf solche Vorschläge formulierten **rechtlichen Voraussetzungen** für eine zulässige Kreditaufnahme, nämlich das Bestehen

des Kapitalzuführungstests sowie der Ausschluss von Schuldbürgschaften oder der Übernahme des Schuldendienstes durch die öffentlichen Kernhaushalte, beziehen sich auf die für den Europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakt maßgeblichen **Kriterien von Eurostat** (Hermes et al., 2020). Dabei geht es jedoch um die Zuordnung von statistischen Einheiten beziehungsweise ihrer Schulden zum Sektor Markt oder Staat in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. Nach herrschender Rechtsauffassung ist diese enge Abgrenzung durch Eurostat aber **für die deutsche Schuldenbremse nicht maßgeblich** (Wieland, 2015; Hermes et al., 2020). So formuliert Wieland (2015, S. 6) in seinem Rechtsgutachten für das Land Nordrhein-Westfalen: „Die grundgesetzlichen Vorgaben zur Schuldenbremse beziehen sich nur auf die Landeshaushalte. Die Kommunen werden im Grundgesetz bewusst nicht erwähnt. Ebenfalls **nicht erfasst werden** die Haushalte der Sozialversicherungsträger und anderer **rechtlich selbständiger Sondervermögen und Gesellschaften**.“

- 244.** Im Rahmen der Schuldenbremse könnten damit neben schon bestehenden öffentlichen Unternehmen (wie der Deutschen Bahn) oder Körperschaften wie beispielsweise der Bundesanstalt für Immobilienaufgaben auch andere **öffentliche Investitionsgesellschaften** gegründet werden, die auf bestimmte Themen fokussiert sind und durch die Bündelung von Expertise Synergien und Skaleneffekte nutzen (Wissenschaftlicher Beirat beim BMWi, 2020). ↘ **ZIFFER 204** Wenn diese Institutionen einer klaren **Sachaufgabe** dienen und per **Bundesgesetz** eingerichtet werden, könnten sie auch mit einer Kreditermächtigung ausgestattet werden (Hermes et al., 2020, S. 21 ff.). Im **Einrichtungsgesetz** müsste zudem die **parlamentarische Kontrolle** gewährleistet werden (Hermes et al., 2020, S. 30 ff.). Über eine entsprechende Bundesbürgschaft könnte sichergestellt werden, dass die Institution günstige Kreditkonditionen erhält.
- 245.** Die neue Bundesregierung sollte möglichst zügig eine **umfassende und konkrete Strategie zur Gestaltung der anstehenden Transformation** erarbeiten und die damit verbundenen öffentlichen **Ausgabenbedarfe** in den Bereichen **Klimapolitik, Bildung und Digitalisierung** identifizieren. Wenn die neue Bundesregierung pragmatisch agiert, werden sich trotz weiterhin von der Corona-Krise gezeichneten öffentlichen Haushalten und politisch vorgegebenen Restriktionen, wie dem Verzicht auf Steuererhöhungen und dem Festhalten an der grundgesetzlichen Schuldenbremse, hinreichende Spielräume für wesentliche Ausgaben mobilisieren lassen. Dabei kommt für einen Teil der Bedarfe aus ökonomischer Sicht eine Finanzierung über eine höhere Nettokreditaufnahme in Frage. Insbesondere rechtlich selbständige Extrahaushalte mit einer Sachaufgabe, beispielsweise als **öffentliche Investitionsgesellschaften**, unterliegen nach herrschender Rechtsauffassung nicht der Schuldenbremse und könnten **gezielt zur Investitionssteuerung und Finanzierung** genutzt werden.

LITERATUR

- [Barbiero](#), F. und Z. Darvas (2014), In sickness and in health: Protecting and supporting public investment in Europe, Policy Contribution 2014/02, Bruegel, Brüssel.
- [Bardt](#), H., S. Dullien, M. Hüther und K. Rietzler (2019), Für eine solide Finanzpolitik: Investitionen ermöglichen!, IMK Report 152, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung der Hans-Böckler-Stiftung, Düsseldorf.
- [Baskaran](#), T. und M. Lopes da Fonseca (2021), Appointed public officials and local favoritism: Evidence from the German states, Journal of Urban Economics 124, 103354.
- [BCG](#) (2021), Klimapfade 2.0 – Ein Wirtschaftsprogramm für Klima und Zukunft, Gutachten für den BDI, Textversion zur Information vorab, Boston Consulting Group, Berlin.
- [Becker](#), S.O., P.H. Egger und M. von Ehrlich (2013), Absorptive capacity and the growth and investment effects of regional transfers: A regression discontinuity design with heterogeneous treatment effects, American Economic Journal: Economic Policy 5 (4), 29–77.
- [Beznoska](#), M., T. Hentze und M. Hüther (2021), Zum Umgang mit den Corona-Schulden. Simulationsrechnungen zur Schuldenstandsquote, IW-Policy Paper 7/21, Institut der deutschen Wirtschaft, Köln.
- [Beznoska](#), M. und B. Kauder (2019), Verschuldung und Investitionen der Kommunen in Deutschland, IW-Trends 3/2019, Institut der deutschen Wirtschaft, Köln.
- [BMF](#) (2021), Finanzbericht 2022, Bundesministerium der Finanzen, Berlin.
- [BMF](#) (2020), Spending Review 2019/2020: Erfolgskontrollen und Gender Mainstreaming in Fördermaßnahmen, BMF-Monatsbericht November 2020, Bundesministerium der Finanzen, Berlin, 41–46.
- [BMF](#) (2018), Spending Reviews im Bundeshaushalt, Bundesministerium der Finanzen, Berlin, https://www.bundesfinanzministerium.de/Web/DE/Themen/Oeffentliche_Finanzen/Bundeshaushalt/Spending_Reviews/spending-reviews_2017.html, abgerufen am 26.8.2021.
- [Brunnermeier](#), M. (2021a), Die resiliente Gesellschaft: Wie wir künftige Krisen besser meistern können, Aufbau Verlag, Berlin.
- [Brunnermeier](#), M. (2021b), „Auf die Resilienz der ganzen Gesellschaft kommt es an“ - Preisträger des deutschen Wirtschaftsbuchpreises im Interview, Handelsblatt, 23. Oktober.
- [Carozzi](#), F. und L. Repetto (2016), Sending the pork home: Birth town bias in transfers to Italian municipalities, Journal of Public Economics 134, 42–52.
- [Christofzik](#), D.I., L.P. Feld und M. Yeter (2019), Öffentliche Investitionen: Wie viel ist zu wenig?, Schweizer Monat – Die Autorenzeitschrift für Politik, Wirtschaft und Kultur 1064 (März), 60–63.
- [Europäische Kommission](#) (2020a), Mehr Ehrgeiz für das Klimaziel Europas bis 2030 – In eine klimaneutrale Zukunft zum Wohl der Menschen investieren, Mitteilung der Kommission COM/2020/562 final, Brüssel, 17. September.
- [Europäische Kommission](#) (2020b), Stepping up Europe's 2030 climate ambition: Investing in a climate-neutral future for the benefit of our people, Commission Staff Working Document SWD/2020/176 final, Brüssel.
- [EWK](#) (2021), Stellungnahme zum achten Monitoringbericht der Bundesregierung für die Berichtsjahre 2018 und 2019, A. Löschel, V. Grimm, B. Lenz und F. Staiß, Expertenkommission zum Monitoring-Prozess „Energie der Zukunft“, Berlin, Münster, Nürnberg, Stuttgart.
- [EWK](#), V. Grimm, B. Lenz und F. Staiß (2020), Klimaschutz vorantreiben, Wohlstand stärken – Empfehlungen für die deutsche EU-Ratspräsidentschaft., A. Löschel, V. Grimm, B. Lenz und F. Staiß, Expertenkommission zum Monitoring-Prozess „Energie der Zukunft“, Berlin, Münster, Nürnberg, Stuttgart.
- [Expertenkommission Stärkung von Investitionen in Deutschland](#) (2016), Stärkung von Investitionen in Deutschland, Stellungnahme der Expertenkommission im Auftrag des Bundesministers für Wirtschaft und Energie Sigmar Gabriel, Berlin.
- [Fatás](#), A. (2019), Fiscal policy, potential output, and the shifting goalposts, IMF Economic Review 67 (3), 684–702.
- [Felbermayr](#), G., L.P. Feld, C. Fuest, V. Grimm, C.M. Schmidt und V. Wieland (2021), Rückkehr zur Marktwirtschaft, Frankfurter Allgemeine Zeitung, 11. Juli.

- Feld**, L.P. und M. Fratzscher (2021), Wie wir die Zukunft finanzieren können, DIE ZEIT, 14. Oktober.
- Feld**, L.P., V. Grimm und W.H. Reuter (2021), Zukunftsperspektiven sichern durch Reformen, nicht durch Schulden, Wirtschaftsdienst 101 (6), 418–424.
- Fiva**, J.H. und A.H. Halse (2016), Local favoritism in at-large proportional representation systems, Journal of Public Economics 143, 15–26.
- Fuest**, C. (2021), Finanzpolitik für die Ampel-Koalition, Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung, Frankfurt am Main, 10. Oktober.
- Grimm**, V., L. Nöh und M. Schwarz (2021), Investitionen für nachhaltiges Wachstum in Deutschland: Status quo und Perspektiven, Wirtschaftsdienst 101 (3), 162–167.
- Hermes**, G., L. Vorwerk und T. Beckers (2020), Die Schuldenbremse des Bundes und die Möglichkeit der Kreditfinanzierung von Investitionen – Rechtslage, ökonomische Beurteilung und Handlungsempfehlungen, IMK Study 70, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung der Hans-Böckler-Stiftung, Düsseldorf.
- Hodler**, R. und P.A. Raschky (2014), Regional favoritism, Quarterly Journal of Economics 129 (2), 995–1033.
- Hüther**, M. und J. Südekum (2019), Contra Schuldenbremse – eine falsche Fiskalregel am falschen Platz, Perspektiven der Wirtschaftspolitik 20 (4), 284–291.
- Korioth**, S. (2020), Die Reichweite notlagenbedingter struktureller Nettokreditaufnahme nach der Bremischen Landesverfassung (Art. 131a Abs. 3 BremLV) und die Bedeutung des „begründeten Ausnahmefalls“ nach dem Sanierungshilfengesetz (§ 2 Abs. 3 S. 2, Abs. 4 S. 2 SanG) angesichts der COVID-19-Pandemie, Rechtsgutachtliche Stellungnahme im Auftrag des Senats der Freien Hansestadt Bremen, Ludwig-Maximilians-Universität München, Juristische Fakultät.
- Krebs**, T. (2021), Schuldenbremse einhalten oder zusätzliche Investitionen? Wie beides gelingt, Handelsblatt, 21. Oktober.
- Krebs**, T. und M. Scheffel (2017), Öffentliche Investitionen und inklusives Wachstum in Deutschland – Studie im Auftrag der Bertelsmann Stiftung, Inklusives Wachstum für Deutschland Band 17, Gütersloh.
- Krebs**, T. und J. Steitz (2021), Öffentliche Finanzbedarfe für Klimainvestitionen im Zeitraum 2021–2030, FNE Working Paper 03, Forum New Economy zusammen mit Agora Energiewende, Berlin.
- Kube**, H. (2021), Die Zukunft der staatlichen Kreditaufnahme: Optionen, Grenzen, Kritik, <https://verfassungsblog.de/die-zukunft-der-staatlichen-kreditaufnahme/>, abgerufen am 20.10.2021.
- McCollum**, D.L. et al. (2018), Energy investment needs for fulfilling the Paris Agreement and achieving the Sustainable Development Goals, Nature Energy 3 (7), 589–599.
- McKinsey** (2021), Net-Zero Deutschland: Chancen und Herausforderungen auf dem Weg zur Klimaneutralität bis 2045, Studie, McKinsey & Company, Düsseldorf.
- McKinsey** (2020), Net-Zero Europe: Decarbonization pathways and socioeconomic implications, Report, McKinsey & Company, Düsseldorf.
- Musgrave**, R.A. (1959), Theory of public finance: A study in public economy, McGraw Hill, New York.
- Österreichisches Bundesministerium für Bildung, Wissenschaft und Forschung** (2021), Bund-Länder-Kooperation: Bundesländerdialog, <https://www.bmbwf.gv.at/Themen/Forschung/Forschung-in-%C3%96sterreich/Strategische-Ausrichtung-und-beratende-Gremien/Leitthemen/Standortpolitik/Bund-L%C3%A4nder-Kooperation–Bundesl%C3%A4nderdialog.html>, abgerufen am 16.10.2021.
- Prognos**, Fraunhofer ISI, GWS, und iinas (2021a), Energiewirtschaftliche Projektionen und Folgeabschätzungen 2030/2050: Gesamtdokumentation der Szenarien, Studie im Auftrag des BMWi Projektnummer 041/17, Prognos mit Fraunhofer-Institut für System- und Innovationsforschung, Gesellschaft für wirtschaftliche Strukturforschung und Internationales Institut für Nachhaltigkeitsanalysen und -strategien, Basel.
- Prognos**, Nextra, und NKI (2021b), Beitrag von Green Finance zum Erreichen von Klimaneutralität in Deutschland, Studie im Auftrag der KfW, Prognos mit Nextra Consulting und Institut für nachhaltige Kapitalanlagen, Basel.
- Snelting**, M. (2019), „Rainy-Day-Funds“: Behandlung von Rücklagen und Finanzvermögen in nationalen und europäischen Fiskalregeln, in: Junkernheinrich, M., S. Korioth, T. Lenk, H. Scheller und M. Woisin (Hrsg.), Jahrbuch für öffentliche Finanzen 2019, Bd. 245, Berliner Wissenschafts-Verlag, 333–349.
- Statistisches Bundesamt** (2021), Methoden der Finanzstatistiken 2020, Wiesbaden.

[StGH Hessen](#) (2021), Urteil des Staatsgerichtshofes zu den Normenkontrollanträgen zum „Corona-Sonnervermögen“ von 40 Mitgliedern des Hessischen Landtags und der Fraktion der AfD im Hessischen Landtag, P.St. 2783, P.St. 2827, Staatsgerichtshof des Landes Hessen, Wiesbaden, 27. Oktober.

[SVR](#) (2021), Stellungnahme des Sachverständigenrates zum DARP, Stellungnahme auf Bitten des Bundesministeriums der Finanzen und des Bundeskanzleramts, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden.

[Truger](#), A. (2015), Implementing the golden rule for public investment in Europe – Safeguarding public investment and supporting the recovery, Materialien zu Wirtschaft und Gesellschaft 138, Kammer für Arbeiter und Angestellte für Wien, Abteilung Wirtschaftswissenschaft und Statistik, Wien.

[Wieland](#), J. (2015), Rechtliche Rahmenbedingungen und Gestaltungsspielräume bei Aufnahme einer Schuldenbremse in die Verfassung des Landes Nordrhein-Westfalen: Rechtsgutachten für die Kommission zur Reform der Nordrhein-Westfälischen Verfassung des Landtags von Nordrhein-Westfalen, Speyerer Arbeitsheft 222, Deutsche Universität für Verwaltungswissenschaften Speyer, Lehrstuhl für Öffentliches Recht, Finanz- und Steuerrecht.

[Wissenschaftlicher Beirat beim BMWi](#) (2020), Öffentliche Infrastruktur in Deutschland: Probleme und Reformbedarf, Gutachten, Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Berlin.