



LB≡BW

Kraemers
Klartext

Cross-Asset- und Strategy-Research

Die Bundesregierung im Schuldenrausch

Auf dem Weg vom Paulus zum Saulus

Erst diese Woche hat die neue Regierung von Bundeskanzler Friedrich Merz ihren Haushalt für das laufende Jahr auf den Weg gebracht. So spät hat meines Wissens noch kein Kabinett in der Geschichte der Bundesrepublik einen Haushaltsentwurf beschlossen. Damit geht die Phase der vorläufigen Haushaltsführung nach Art. 111 GG ihrem Ende entgegen. In ihr darf die Regierung nur existierende Zahlungsverpflichtungen erfüllen, aber keine neuen finanziellen Verpflichtungen eingehen. Wenn ich mir das Budget – vor allem aber die mittelfristige Haushaltsplanung bis 2029 – anschau, muss ich sagen: schade eigentlich!

Alle Schuldenschamgrenzen sind gefallen

Regelmäßige Leser dieser Kolumne werden sich erinnern, dass ich ein Befürworter der [Reform der Schuldenbremse](#) war. Ich hielt eine Lockerung für notwendig, um die Infrastruktur im Land wieder auf Vordermann zu bringen und verschleppte Investitionen in Bildung, Digitalisierung und Klimawende zu finanzieren.

Als ich diese Woche dann aber die mittelfristige Finanzplanung des Bundes sah, beschlichen mich Zweifel: Hatten die Schuldenbremsenultras vielleicht doch recht mit ihrer Sorge, es werde nicht gut gehen, Politikern zu viel budgetären Spielraum einzuräumen? Wir sehen zwar keiner ausufernden Verschuldung entgegen, aber der Trend ist beunruhigend (siehe Abb. 1).

Bereits 2025 soll die Nettoneuverschuldung des Bundes inklusive Sondervermögen auf 143 Mrd. EUR ansteigen. Das wären mehr als 3 % des Sozialprodukts. Von nächstem Jahr an wird sich die Nettoschuldenaufnahme des Bundes dann planmäßig zwischen 3,5 % und 4 % des BIP einpendeln. Inklusiv der zu erwartenden Defizite von Ländern, Gemeinden und Sozialversicherungen dürfte der gesamtstaatliche Fehlbetrag noch höher

Dr. Moritz Kraemer

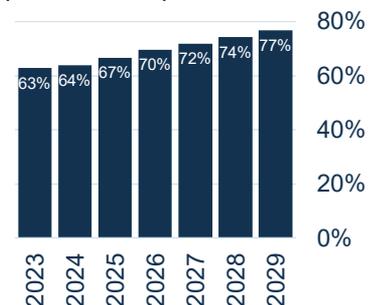
Chefvolkswirt und Leiter Research

LBBWResearch@LBBW.de

27. Juni 2025

Habemus Haus- halt! Mit vielen Schulden

Abb. 1:
Öffentliche Schulden
(% des BIP)



Quelle: Berechnungen des LBBW Research auf Basis von [BMF](#) und [IWF](#). Annahme des jährlichen Defizits von Ländern, Gemeinden und Sozialversicherungen von 1 %.

ausfallen. Habituelle Defizitsünder wie Italien oder Frankreich tun wenigstens noch so, als würden sie auf die Maastricht-Obergrenze von 3 % des BIP zielen. Deutschland wandelt sich dagegen offen vom fiskalischen Paulus zum Saulus. Dass es der Regierung in der Praxis operativ schwerfallen dürfte, Investitionen und Rüstungsausgaben im geplanten Ausmaß tatsächlich auszuweiten, tröstet dabei nur wenig.

Haupttreiber der Verschuldung: Verteidigungsausgaben

Das Sondervermögen zum Ausbau der Infrastruktur ist nicht das Kernproblem. Dafür nimmt der Bund pro Jahr etwas mehr als 1 % des BIP an neuen Krediten auf (siehe Abb. 2). In Anbetracht des Zustands der Infrastruktur ist das vertretbar. Denn Investitionen können mittelfristig das Wachstumspotenzial erhöhen und damit auch das Steueraufkommen, mit dem die Regierung dann den Schuldendienst leisten kann. Der größere Batzen der Neuverschuldung fällt im Kernhaushalt an, in den der Aufbau der Verteidigungsausgaben fällt. Ausgaben für das Militär sind konsumtiver Natur. Sie erzeugen keinen Cash-Flow, der sich zur Rückzahlung der Kredite heranziehen ließe. Zurecht schließt die [Bundeshaushaltsordnung](#) militärische Ausgaben vom Investitionsbegriff explizit aus. Wie ich [an dieser Stelle](#) argumentierte, sind schuldenfinanzierte Rüstungsausgaben der falsche Weg und generationenungerecht.

Missbrauch des Klima- und Transformationsfonds (KTF)

Da ist es fast nur noch eine Randnotiz, dass Bundesfinanzminister Lars Klingbeil das Wahlversprechen niedrigerer Gaspreise nun durch staatliche Zuschüsse aus dem KTF absichern will. Die eigentlich für die Finanzierung der Energiewende gedachten Mittel subventionieren jetzt einen fossilen Energieträger! Das Finanzgebaren der schwarz-roten Bundesregierung ist bislang eine herbe Enttäuschung.

Disclaimer:

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein. Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beachtet nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

Abb. 2:
Zusammensetzung der
Nettoneuverschuldung
der Bundesregierung
(% des BIP)



Quelle: [BME](#), IWF, LBBW Research (SV= Sondervermögen)

Energiewende rückwärts

Gerne auf LinkedIn verbinden,
einfach QR-Code scannen

