



# Kraemers Klartext

Cross-Asset- und Strategy-Research

## Rückgrat statt Lippenbekenntnisse

Wir dürfen die Ukraine nicht  
im Regen stehen lassen!

Regelmäßige Leserinnen und Leser des Klartexts kann ich nicht mit der Nachricht überraschen, dass ich die harte Schuldenbremse für reformwürdig halte. Meist dreht sich die Debatte ja um den [Investitionsrückstau](#). Aber nun wird es noch ernster. Es geht nicht um weniger als um die Zukunft der freiheitlich-demokratischen Ordnung in Europa.

Aber der Reihe nach. Um den [Bundeshaushalt 2025](#) auf solide Füße zu stellen, musste die Bundesregierung in den vergangenen Wochen nochmal nachjustieren und Löcher stopfen. Und eine Maßnahme zur Konsolidierung des aus allen Fugen krachenden Budgets ist es nun, die Zusagen für Militärhilfen an die Ukraine zu kürzen. Darauf haben sich nach [Presseberichten](#) Kanzleramt und Bundesfinanzministerium verständigt. Frühere [Beteuerungen](#), man wolle die Ukraine „so lange wie nötig“ unterstützen, wirken nun wie Schönwetterversprechen. Das Einstehen für Freiheit und souveräne Selbstbestimmung steht offenbar unter dem Vorbehalt der Schuldenbremse.

### Die Quadratur des Kreises wird nicht gelingen

Die Mittel für die Ukrainehilfen 2024 sind bereits ausgeschöpft und für 2025 ist der (halbierte) Etatansatz von €4 Mrd. bereits überbucht. Und in den darauffolgenden Jahren tendiert dann die vorgesehene Hilfe gegen Null (siehe Abbildung).

Damit die Ukraine trotzdem noch ausreichend mit Unterstützung rechnen kann, sollen zukünftige Zahlungen in Form von Krediten an die Ukraine fließen. Da die Ukraine derzeit nicht zahlungsfähig ist, sollen diese Anleihen durch eingefrorene Währungsreserven der russischen Zentralbank abgesichert werden. Dieses

Dr. Moritz Kraemer

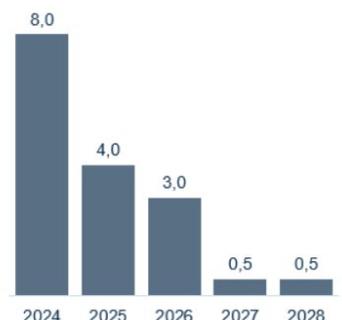
Chefvolkswirt und Leiter Research

LBBWResearch@LBBW.de

23. August 2024

## Schulden- bremse trumft Ukrainehilfen

Deutschland: Budgetierte  
bilaterale Hilfen an die  
Ukraine (Mrd. €)



Quelle: [FAS](#)

Vorgehen steht rechtlich auf tönernen Füßen. Wenn eines Tages tatsächlich Frieden herrschen sollte und die Sanktionen gegen Russland aufgehoben werden, dann müssen auch die Währungsreserven wieder zurückgegeben werden. Diese will die Regierung nun aber als dingliche Sicherheit für die multilateralen „Kredite“ an die Ukraine zweckentfremden. Deshalb stellt das geplante Vorgehen eine weitere, in diesem Fall selbstaufgelegte, Hürde für Friedensverhandlungen dar. Putin wittert die Schwäche. Das wird ihn nicht an den Verhandlungstisch locken.

### Kurzfristige Sparpolitik mit langfristigen Wirkungen

Allzu oft höre ich, dass kein Land so viel für die Ukraine getan habe wie Deutschland. Nun seien halt mal die Anderen dran. Tatsächlich sind Länder wie Frankreich, Italien oder Spanien nicht als großzügige Geber aufgefallen. Wenn es aber um Krieg und Frieden geht, sollten gerade wir in Deutschland uns nach dem kleinsten gemeinsamen Nenner richten? Im Übrigen stimmt das Argument sowieso nicht. Deutschland ist keineswegs Teil der solidarischen Spitzengruppe der Geber (siehe Abbildung).

Klar, der Krieg in der Ukraine kostet viel Geld. Auch uns. Aber eine Niederlage der Ukraine wäre finanziell noch viel kostspieliger. Nicht nur, weil wir langfristig erheblich mehr für Verteidigung würden aufbringen müssen. Obsiegt Russland, wird dies einen Flüchtlingsstrom von Millionen von Ukrainern auslösen. Wie viele davon werden zu uns kommen?

### Die Ukrainehilfen auf ein belastbares Fundament stellen!

Wenn das Korsett der Schuldenbremse zu eng geschneidert ist, dann muss sich die Regierung um Einsparungen anderswo bemühen oder zweckgebundene Einnahmen erhöhen. Vor über [zwei Jahren](#) habe ich aus diesem Grund einen Solidaritätszuschlag angeregt. Ich weiß, das ist nicht populär. Aber die Zeitenwende gibt's halt nicht zum Nulltarif.

#### 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 beabsichtigt 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.

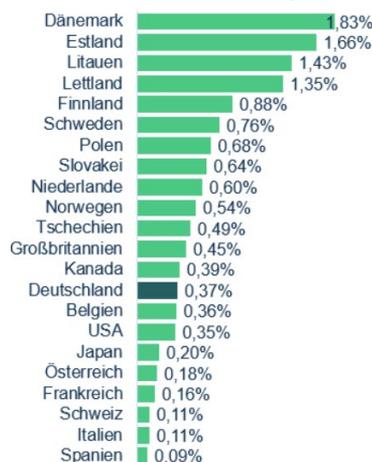
Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses 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.

### Bilaterale Ukrainehilfen (Februar 2022-Juni 2024, Anteil am BIP 2021)



Quelle: [Institut für Weltwirtschaft](#),  
Ukraine Support Tracker

---

## Zeitenwende gibt es nicht zum Nulltarif

---