



Cross-Asset- und Strategy-Research

# Mein Vorschlag zur Schuldenbremse

## Eine moderate, befristete Reform könnte die Wirtschaft beflügeln

Seit dem Karlsruher Urteilsspruch zum Bundeshaushalt Mitte November ist die Ampel endgültig im Krisenmodus angekommen. Plötzlich fehlt das Geld hinten und vorne. Jeglicher Gestaltungsspielraum scheint über Nacht verpufft zu sein. Im Kern der Debatte steht jetzt die Schuldenbremse. Ich habe [an anderer Stelle](#) argumentiert, dass die Schuldenbremse für Deutschland zur Wachstumsbremse geworden ist. Denn wir brauchen massive Investitionen in Infrastruktur, Digitalisierung, Bildung und die Transformation der Wirtschaft. Einen erheblichen Teil davon muss auch die öffentliche Hand finanzieren. Doch die Kassen sind leer, und sie werden immer leerer, weil seit der Zinswende jedes Jahr der Aufwand für die Staatsschuld anwächst. Zeitgleich steigen die Ausgaben für die immer älter werdende Bevölkerung (Rente, Gesundheit, Pflege).

### Die Schuldenbremse hat uns früher gut gedient

Obwohl ich für eine Reform der Schuldenbremse einstehe, möchte ich unbedingt zu Protokoll geben, dass die Schuldenbremse bis vor kurzem noch ein positives Element der deutschen Finanzpolitik war. Mit den Niedrigzinsen sank die Zinslast der öffentlichen Hand in Deutschland um 2 % des BIP. Deshalb hat eigentlich vor allem der damalige EZB-Chef Mario Draghi für unsere Haushaltskonsolidierung gesorgt und nicht so sehr Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble. Aber Schäuble widerstand der Versuchung, diese Zinsminderausgaben für populäre Wahlgewinne gleich wieder auszugeben. Die Schuldenbremse war da ein wertvoller Anker. Andere Länder hatten keinen Anker an Bord. Ihre Schulden sind entsprechend nach oben geschneit (siehe Abbildung auf dieser Seite).

X @LBBW\_Research

**Dr. Moritz Kraemer**

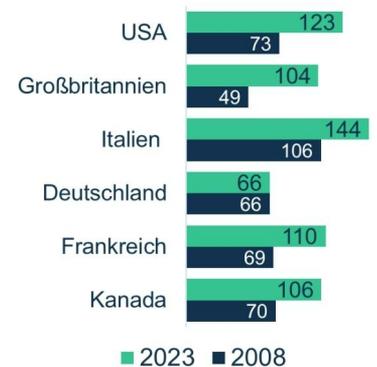
Chefvolkswirt und Leiter Research

LBBWResearch@LBBW.de

8. Dezember 2023

## Deutschlands Staatsschulden sind moderat

Gesamtstaatliche Schuldenquoten 2008 und 2023 (% des BIP)



Quelle: IWF, LBBW Research

## Die Schuldenbremse ist zur Wachstumsbremse geworden

Wenn man jahrein, jahraus ausgeglichene Haushalte vorlegt, strebt die Schuldenquote (als Anteil am BIP) langfristig gegen Null. Denn die zugrundeliegende Wirtschaft wächst ja (wegen der Inflation zumindest nominal) weiter. Ist das zielführend?

Schauen wir auf die Simulationen in der Abbildung auf dieser Seite. Bei jährlichem Nulldefizit würde die Staatsschuldenquote bis Mitte des Jahrhunderts auf 38 % sinken (schwarze Linie). Annahme: 2 % Inflation und permanente Stagnation der Wirtschaft. Würde man jährlich 1 % Wachstum annehmen, sinkt die Quote bis 2050 auf 29 %. Selbst bei jährlicher Inanspruchnahme des unter der Schuldenbremse maximal erlaubten Defizits von 0,35 % des BIP pro Jahr fiele die Schuldenquote auf 45 % des BIP bei Nullwachstum (und 36 % des BIP bei 1 % Wachstum).

Kann man machen. Aber sinnvoller erscheint mir, die starke finanzpolitische Ausgangslage Deutschlands zu nutzen, um notwendige Investitionen zu ermöglichen. Wenn man also bis 2030 die Schuldenbremse so modifizieren würde, dass 2 % Defizit erlaubt sind, die zwingend in investive Vorhaben gesteckt werden müssen, klettert die Schuldenquote von jetzt 66 % bis 2030 moderat auf 70 % des BIP (gepunktete Linie). Nimmt man ferner an, dass die Realwirtschaft danach wegen der getätigten Investitionen um jährlich 0,25 % wächst (statt Null), würde die Schuldenlast auf das Niveau zurückkehren, was man auch bei Durchsparen (grüne Linie) erreicht hätte. Der einzige Unterschied? Die Wirtschaft wüchse dynamischer. Die Stabilität der Staatsfinanzen ist dabei zu keinem Zeitpunkt auch nur gefährdet.

Deshalb ist jetzt vorausschauender Pragmatismus gefragt. Das Beharren auf den Konzepten von gestern legt unserer Wirtschaft unnötig Felsbrocken in den Weg. Aufschwung geht anders.

### 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.

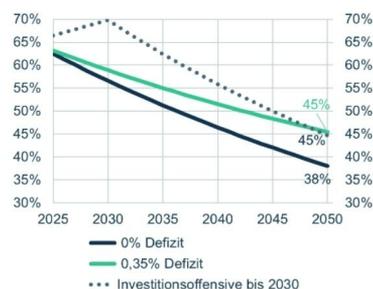
Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses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

## Staatsschulden (% des BIP) unter verschiedenen Szenarien



Quelle: LBBW Research

Annahmen:

- Szenario 1 und 2: jährlich 2 % nominales BIP Wachstum,
- Szenario 3: jährlich 2 % Wachstum bis 2030, dann 2,25 %, Defizit 2 % des BIP bis 2030, danach 0,35 %.

## Pragmatismus statt Dogmatismus