

# Goldene Regel nutzen

Schuldenbremse anpassen.  
Investitionen anreizen.

Ein Positionspapier der  
Vorsitzenden des Politischen Beirats  
des Wirtschaftsforums der SPD e.V.





**Bernd Westphal**  
Vorsitzender des Politischen Beirats



**Anke Rehlinger**  
Stellv. Vorsitzende des Politischen Beirats

## Die Lage der Wirtschaft

Die deutsche Wirtschaft steckt im Stagnationsmodus. Das Bruttoinlandsprodukt ist seit fünf Jahren nicht gewachsen, die Aussichten auf Besserung sind nicht gegeben. Sämtliche Wirtschaftsforschungsinstitute korrigierten ihre Wachstumsprognosen nach unten. Auch wenn die Auswirkungen der Energiekrise durch das beherzte Handeln der Bundesregierung kurzfristig begrenzt wurden, waren die langfristigen Folgen erheblich und dauern bis heute an. Die Energiekrise 2022 brachte den deutschen Haushalten die höchsten Reallohnverluste der Nachkriegsgeschichte und die Wirtschaft hat insgesamt einen Produktionsverlust von über vier Prozent. Bis Ende des Jahres 2024 werden sich die Gesamtkosten der Krise auf zehn Prozent des jährlichen BIPs belaufen – was einem Volumen von ca. 390 Milliarden Euro entspricht.

Die durch den Kostenschock verursachten Schäden drohen die deutsche Wirtschaft langfristig in ihrem Potenzial einzuschränken. Angebracht wäre deshalb eine investitionsgetriebene Transformationspolitik, die der Energieversorgung und dem Kapitalstock insgesamt ein Update für das 21. Jahrhundert gibt. Ohne einen adäquaten Finanzierungsrahmen wird dies jedoch nicht möglich sein. Gerade auf kommunaler und Länderebene, wo das Gros der öffentlichen Investitionen gestemmt wird, behindern fiskalische Engpässe die Ausgabenspielräume des Staates. Auf Bundesebene liefen die Investitionen ebenfalls den Bedarfen hinterher. Insgesamt stehen auf staatlicher Seite seit 25 Jahren die Nettoinvestitionen (in Prozent des BIP) auf dem Nullpunkt. Der Kapitalstock in Deutschland hat in der Zeit stärker an Modernität eingebüßt als in den meisten Industriestaaten, für die es vergleichbare Daten gibt.

Doch ohne eine solide Infrastruktur und qualitativ hochwertige, öffentliche Güter kann keine Wirtschaft und keine Gesellschaft funktionieren. Die Menschen und Unternehmen sehen sich einem maroden Straßen- und Schienennetz ausgesetzt, Brücken werden gesperrt, die Digitalisierung kommt nicht voran, an den Schulen tropft es von der Decke und das Gesundheitssystem operiert seit Jahren am Limit. Allein auf kommunaler Ebene wird der wahrgenommene Investitionsrückstand auf 166 Milliarden Euro beziffert.

Fakt ist, dass die Bewältigung der jahrzehntelangen Investitionsschwäche viel Zeit in Anspruch nehmen wird und langfristig ein ausreichender, finanzieller Spielraum für den Staat gewährt sein muss. Mit der Schuldenbremse werden die Investitionsrückstände nicht aufzuholen und die nötigen, zusätzlichen Investitionen in die Transformation nicht zu stemmen sein. Diejenigen, die darauf verweisen, dass lediglich bestehende Ausgaben anders priorisiert werden müssen, gleichen jenen Ratgebern, die vorschlagen, ein Auto mit einer maximalen Reichweite von 500 km käme ans 600 km entfernte Ziel, wenn es einfach nur eine andere Route nähme. Im Ausland schaut man schon seit längerer Zeit verwundert auf die Debatte in Deutschland, wenngleich sich im Land zunehmend die Erkenntnis durchsetzt, dass die Schuldenbremse gelockert werden muss, um Spielräume für Bund, Länder und Kommunen zu schaffen.

## Welche Lösungswege gibt es?

In den letzten Jahren ergaben sich eine Vielzahl an Vorschlägen, wie man die Finanzierungsspielräume der öffentlichen Hand erweitern kann. Die Auswahl der Optionen ist vielversprechend und die meisten der vorgeschlagenen Maßnahmen würde die Situation gegenüber dem Status Quo verbessern. Die Ambition muss es allerdings sein, den effektivsten und nachhaltigsten Weg zu gehen, um wiederkehrende Diskussionen in Zukunft, die die Wirtschaft erneut ausbremsen könnten, zu vermeiden.

Auf dieser Grundlage bevorzugen wir die Goldene Regel, die öffentliche Nettoinvestitionen (beispielsweise in Infrastruktur und Bildung) von der Schuldenbremse ausnimmt, aber konsumtive Ausgaben weiterhin auf die Summe der laufenden Steuereinnahmen begrenzt. Diese Regel bietet den besten Ausgleich zwischen langfristigen Investitionen und nachhaltigen Schulden, da Investitionsausgaben in Infrastruktur, Bildung, Forschung und nachhaltige Technologien nicht nur der aktuellen Generation zugutekommen. Es ist an dieser Stelle essenziell zu betonen, dass Investitionen nicht nur Beton und Maschinen betreffen, sondern vor allem auch für die Entwicklung von Wissenskapital relevant sind. Da Deutschland kein Land ist, das einen Vorteil bei natürlichen Ressourcen besitzt und zudem mit erheblichen demografischen Problemen kämpft, bleiben das Humankapital und geistiges Eigentum ein entscheidender Faktor für Produktivität und Wohlstand – und damit die Grundlage dafür, dass in Zukunft weniger junge Menschen durch eine produktivere Wirtschaft mehr alte Menschen versorgen können.

Investitionen, die heute getätigt werden, schaffen damit die Basis für zukünftiges Wachstum, Wohlstand und eine sozialökologische Nachhaltigkeit. Auf dieser Grundlage können auch künftige Generationen an der Finanzierung beteiligt werden, sodass die Goldene Regel nicht nur ökonomisch sinnvoll, sondern auch der Generationengerechtigkeit dienlich ist. Die Goldene Regel sollte sowohl auf Bundes- als auch auf Länderebene gelten, damit die finanziellen Spielräume auch bei Ländern und Kommunen verbessert werden, die das Gros der öffentlichen Investitionen tragen. Zudem fördert die Goldene Regel eine effizientere Verwendung staatlicher Mittel. Indem sie Anreize für Investitionen schafft, durchbricht sie die schädliche Anreizstruktur des gegenwärtigen Modells: Fallen alle Formen von Staatsausgaben unter die Schuldenbremse, dann werden Investitionen, die den Bürgerinnen und Bürgern auf kurze Sicht Unannehmlichkeiten bereiten (bspw. durch Staus und Bauarbeiten) und erst auf lange Sicht ihre Wirkung entfalten aufgrund der kurzen Wahlzyklen naturgemäß weniger priorisiert. Konsumausgaben hingegen, deren Kürzungen sich sofort auf die Einnahmen der Haushalte und Unternehmen auswirken, bleiben unangetastet. Die Goldene Regel korrigiert damit die Anreize für egal welche Regierung, einen guten Ausgleich zwischen kurzfristiger Stabilisierung und langfristiger Entwicklung zu finden, was den Unternehmen und den privaten Haushalten wiederum Planungssicherheit für die Zukunft gibt.

## Der Vorteil der Goldenen Regel gegenüber anderen Modellen

Der Vollständigkeit halber wollen wir die obigen Vorteile der Goldenen Regel in Relation zu einigen der prominenten Vorschläge setzen, die derzeit im öffentlichen Diskurs debattiert werden:

Da wären zunächst die Vorschläge zahlreicher Wirtschaftsinstitute, die bestehenden Parameter bei der Schuldenbremse zu modifizieren. Das heißt, die Grenze der Nettokreditaufnahme vom strukturellen Wert von 0,35 Prozent des BIP sollte beispielsweise auf ein Prozent angehoben oder um einen Prozentpunkt auf 1,35 Prozent erhöht werden. Zudem haben einige Expertinnen und Experten vorgeschlagen, wie unter anderem der Sachverständigenrat, die Ausnahmeklausel durch eine Übergangsregelung zu ergänzen, damit längerfristig wirkende Schocks, die nicht innerhalb eines Jahres behoben werden können, die Erfolge des kurzfristigen Krisenmanagements durch fiskalische Engpässe über die Zeit hinweg konterkarieren. Wenngleich dieser Vorschlag eine Verbesserung zum Status Quo bedeuten würde, ist es fraglich, ob damit beständig der volle Umfang der benötigten, öffentlichen Zusatzinvestitionen gestemmt werden würde. Zudem adressiert die Korrektur der gegebenen Parameter nicht die falsche Anreizstruktur, die die Schuldenbremse setzt. Ähnliche Bedenken gilt es beim Ansatz der Änderung der Konjunkturkomponente zu äußern, die technisch relativ einfach umzusetzen wäre. Auch hier stellt sich die Frage, inwiefern die benötigten Spielräume langfristig gewährleistet wären – und inwieweit mit der Konjunkturkomponente eben Konjunkturpolitik – nicht Transformationspolitik – gestaltet werden sollte.

Eine weitere Option ist die Einrichtung eines Sondervermögens für die Transformation, das zwar zeitnah umsetzbar und rechtssicher wäre, jedoch ein Ablaufdatum hat, sobald der Topf ausgeschöpft ist. Im Vergleich zur Goldenen Regel läge damit auch hier eine gewisse Grenze bei der Nachhaltigkeit, denn statt langfristiger Planungssicherheit für den Privatsektor durch stabile, öffentliche Investitionen, würde sich – je nach Abfluss der Mittel – nach einiger Zeit wieder eine hohe politische Unsicherheit ergeben. Damit das Sondervermögen Transformation in der Breite die gewünschte Wirkung entfalten kann, müsste es außerdem sowohl auf Bundes- als auch auf Länderebene in die jeweiligen Verfassungen verankert werden.

Eine dritte Idee ist die Schaffung eines staatlichen Fonds, finanziert durch private und staatliche Gelder. Zwar verspricht ein solcher Ansatz eine inklusive Finanzierung und fällt nicht unter die Schuldenbremse (da es sich um eine »finanzielle Transaktion« handelt), allerdings bleibt deren langfristige Wirksamkeit fraglich. Gerade bei Investitionen in kritische Infrastruktur, die die Grundlage für die Dynamik des Privatsektors und der Transformation bildet, erwiesen sich in der Vergangenheit in anderen Ländern solche Modelle, die auf Renditen und Dividenden angewiesen sind, als wenig effektiv und sehr teuer. Zudem bleibt auch bei einem Deutschlandfonds die dysfunktionale Anreizstruktur der Schuldenbremse erhalten.

Ein anderer, innovativer Vorschlag ist der eines »Marshall-Plans«, das heißt die Finanzierung der Investitionen durch vergünstigte Kredite statt Zuschüsse. Die Grundidee: Sehr langfristige Kredite zu Nullzinsen (ggf. auch mit Aussetzung von Zinszahlungen) könnten effektiver als Zuschüsse wirken und vom Volumen her den Zuschüssen entsprechen, sodass in der Idee erhebliches Potenzial schlummert. Zudem unterläge auch ein solches Instrument nicht der Schuldenbremse und hätte angesichts des Wirtschaftswunders der Nachkriegszeit ebenfalls eine positive, psychologische Komponente. Jedoch ergibt sich bei dem Vorschlag einerseits das Fragezeichen, inwiefern die für die Transformation benötigten Investitionsvolumina tatsächlich freigesetzt werden würden. Kredite wirken psychologisch nämlich anders als Zuschüsse oder direkte Ausgaben des Staates, selbst wenn diese Kredite mit Null-Prozent-Finanzierung einhergehen. Gerade in Zeiten hoher Unsicherheit zeigt sich, dass präventiv auf Investitionen verzichtet wird und der Zinsmechanismus nur begrenzt wirkt, um Investitionen anzuschieben (»pushing on a string«). Außerdem beruht der Vorteil des Modells stark auf der Annahme, dass die Zinsen hoch bleiben. Angesichts der Dynamik bei den Erzeugerpreisen, der schwachen wirtschaftlichen Entwicklung in Europa und stagnierenden Löhnen ist dies eine mehr als fragliche Annahme.

## Fazit

In einer Zeit, in der die deutsche Wirtschaft am Scheideweg steht, fordert die Situation eine kühne und weitsichtige Entscheidung. Wenngleich sämtliche hier vorgestellten Optionen eine Verbesserung des staatlichen Handlungsspielraums mit sich bringen, so erweist sich die Goldene Regel sowohl auf Ebene des Bundes wie auch der Länder als nachhaltigste und klügste Variante. Sie sorgt für den dringend benötigten Spielraum, um nicht nur die aktuellen Herausforderungen zu meistern, sondern auch die Weichen für ein langfristiges Wachstum zu stellen und den Unternehmen endlich eine Perspektive der Planungssicherheit zu geben. Eine derartige Reform der Schuldenbremse könnte den Kern einer neuen, sozialdemokratischen Angebotspolitik ausmachen, die die Wirtschaft mit sozial-ökologischer Nachhaltigkeit durch das 21. Jahrhundert bringt.

Die derzeitigen Engpässe der Schuldenbremse haben bereits in der Vergangenheit für einen erheblichen Investitionsstau und einen alternden Kapitalstock gesorgt. Halten wir daran fest, so werden die Kosten, die künftige Generationen zu tragen haben, die Kosten der Kreditaufnahme in den Schatten stellen. Es ist deshalb an der Zeit, mutig voranzuschreiten und die Weichen für eine Zukunft zu stellen, in der Wohlstand, Nachhaltigkeit und Innovation Hand in Hand gehen.



## Impressum

Herausgeber	<b>Wirtschaftsforum der SPD e.V.</b> vertreten durch das geschäftsführende Präsidium Prof. Dr. Ines Zenke (Präsidentin) Heiko Kretschmer (Schatzmeister) Prof. Dr. Susanne Knorre (Vizepräsidentin) Matthias Machnig (Vizepräsident) Philipp Schlüter (Vizepräsident) Dr. Tanja Wielgoß (Vizepräsidentin) Michael Wiener (Vizepräsident)
V.i.S.d.P.	Dr. Frank Wilhelmy, Geschäftsführer  Registereintrag im Vereinsregister beim Amtsgericht Charlottenburg unter der Registernummer VR 33920. Das Wirtschaftsforum der SPD e.V. ist registrierter Interessenvertreter zur Registernummer: R000328 des Lobbyregisters beim Deutschen Bundestag und unterliegt dem gesetzlichen Verhaltenskodex des LobbyRG.
Anschrift	Dorotheenstraße 35 10117 Berlin
Telefon	+49 (0)30 400 40 660
Fax	+49 (0)30 400 40 666
E-Mail	mail@spd-wirtschaftsforum.de
Internet	spd-wirtschaftsforum.de
Gestaltung und Satz	Anette Gilke, Hannover
Fotos	Bernd Westphal privat, Saarländische Staatskanzlei/Jennifer Weyland
	April 2024