

Frau Vorsitzende des Haushaltsausschusses
Lisa Paus, MdB
Platz der Republik 1
Volkswirtschaftslehre
11011 Berlin
Deutscher Bundestag
Haushaltsausschuss

Patrick Kaczmarczyk, Ph.D.
Universität Mannheim
Abteilung

L 7, 3–5 – Raum P002
68161 Mannheim

Per E-Mail: haushaltsausschuss@bundestag.de

Mannheim, den 19. August 2025

Schriftliche Stellungnahme von Patrick Kaczmarczyk, Ph.D. zur Errichtung eines Sondervermögens „Infrastruktur und Klimaneutralität“

Politische Bedeutung und ökonomische Ausgangslage

Mit dem Gesetzentwurf zur Errichtung eines Sondervermögens „Infrastruktur und Klimaneutralität“ (SVIKG) will der Bund eine der größten Investitionsoffensiven der jüngeren Geschichte starten. Angesichts jahrzehntelanger Unterfinanzierung zentraler öffentlicher Aufgaben, von der Verkehrsinfrastruktur über die Bildungs- und Gesundheitseinrichtungen bis hin zur Energie- und Digitalinfrastruktur, ist dieser Schritt überfällig und zu begrüßen. Die Regierungsfractionen erkennen damit richtigerweise an, dass die bestehenden Defizite nicht mehr im Rahmen regulärer Haushalte zu beheben sind.

Die Dringlichkeit einer Investitionsoffensive lässt sich sowohl an der Qualität des öffentlichen Kapitalstocks als auch an der volkswirtschaftlichen Lage ablesen. Seit Jahrzehnten lebt die deutsche Wirtschaft mangels Investitionen von ihrer Substanz. Die staatlichen Nettoanlageinvestitionen schwankten zwischen 2000 und 2023 meist um die Nulllinie, was bedeutet, dass die öffentlichen Investitionen gerade so für den Werterhalt des Kapitalstocks ausreichen – obwohl eine wachsende Wirtschaft einen wachsenden Kapitalstock braucht, um die wirtschaftliche Dynamik aufrechtzuerhalten (Kaczmarczyk und Krebs, 2025).

Berechnungen, die den Modernitätsgrad des Kapitalstocks schätzen, unterstreichen die ernüchternde Entwicklung: Zwischen 1995 und 2018 ist in Deutschland die Modernität des Kapitalstocks um 12 Prozentpunkte gesunken (Michelsen, 2023). Der Kapitalstock ist damit so stark gealtert, wie in kaum einem anderen Industrieland, was mit negativen Folgen für die Produktivitätsentwicklung einhergeht und die Fragilität der Wirtschaft bei exogenen Schocks erhöht.

In dieser Lage kann das SVIKG ein wichtiges Signal für Planungssicherheit und eine Modernisierung des Kapitalstocks setzen. Planungssicherheit ist entscheidend, weil große Infrastrukturprojekte lange Vorläufe haben und die Bauwirtschaft wie auch die öffentliche

Verwaltung ihre Kapazitäten nur dann ausbauen können, wenn die Finanzierung verlässlich gesichert ist. Ohne solche Zusagen drohen Verzögerungen und Kostensteigerungen.

Richtig ist auch der Ansatz, die Investitionen über Kredite zu finanzieren. Neben der strukturellen Krise, die sich aus dem maroden Kapitalstock ergibt, haben wir es in Deutschland auch mit einer konjunkturellen Krise zu tun. Den jüngsten Konjunkturzahlen des ifo-Instituts zufolge klagen mehr als ein Drittel der Unternehmen (36,7 Prozent) über einen Auftragsmangel (ifo, 2025). In der Industrie stieg der Anteil zuletzt auf 38,3 Prozent (ebd.). Die Konsumausgaben der privaten Haushalte liegen fünf Jahre nach der Coronapandemie immer noch auf dem Niveau von 2019 (Statistisches Bundesamt, 2025) und durch die geopolitischen Spannungen trüben sich die Perspektiven für den Export ein. Die Arbeitslosigkeit verzeichnete in den vergangenen Monaten einen stetigen Anstieg. Im letzten Monatsbericht der Bundesagentur für Arbeit hieß es sogar, „die Chancen, Arbeitslosigkeit durch Aufnahme einer Beschäftigung zu beenden, liegen auf einem historisch niedrigen Niveau“ (Bundesagentur für Arbeit, 2025, S. 6).

Unter solchen Bedingungen die notwendigen Investitionen aus dem laufenden Haushalt finanzieren zu wollen, wäre angesichts der Bedarfe und der konjunkturellen Lage der falsche Weg. Dasselbe gilt allerdings auch für die im Koalitionsvertrag angekündigten „Konsolidierungsbeiträgen“, die als „Preis“ für die Einführung des Sondervermögens im Raum stehen. Sollten solche Beiträge durch Kürzungen erbracht werden, wird dies die wirtschaftliche Krise weiter vertiefen und die positiven Impulse aus dem Investitionspaket konterkarieren.

Argumente, dass die Bonität der Bundesregierung durch das Investitionspaket in Gefahr sei, entbehren jeglicher Grundlage. Die Reaktion der Finanzmärkte war durchweg positiv. Der Anstieg der Renditen auf deutsche Staatsanleihen war in erster Linie auf die Erwartung positiver Wachstumsimpulse und damit leicht höherer, risikofreier Zinsen zurückzuführen (Schuster-Johnson, 2025). Hinzu kommt, dass komplementär zum Anstieg der Renditen auf Staatsanleihen ein Anstieg der Aktienkurse zu beobachten war, da sich die Ertragsaussichten für die deutschen Unternehmen verbesserten (ebd.). Die Ratingagenturen selbst bestätigten, dass die „größte Sorge bezüglich der Kreditwürdigkeit Deutschlands die stagnierende Wirtschaft“ sei und von daher „alles, was die Binnenwirtschaft ankurbelt, einen positiven Faktor für die Kreditwürdigkeit“ darstellt (Jones, 2025).

Das Finanzvolumen im Verhältnis zum Bedarf

Obwohl das SVIKG ein Schritt in die richtige Richtung ist, gibt es dennoch erhebliche Defizite im derzeitigen Gesetzesentwurf. Dieser sieht vor, über eine Laufzeit von zwölf Jahren Kredite bis zu einer Höhe von 500 Milliarden Euro aufzunehmen. Dies entspricht einer jährlichen Investitionssumme von rund 42,5 Milliarden Euro. Zwar hört sich dies nach beträchtlichen Summen an, doch setzt man diese ins Verhältnis zu den geschätzten zusätzlichen Investitionsbedarfen, fällt auf, dass das Volumen unzureichend sein wird, um die im Gesetzesentwurf festgelegten Ziele zu erreichen.

Das Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) und das Institut der Deutschen Wirtschaft (IW) haben den zusätzlichen öffentlichen Investitionsbedarf für den Zeitraum 2025 bis 2035 auf etwa 600 Milliarden Euro beziffert, also 60 Milliarden Euro pro

Jahr (in Preisen von 2024). Andere Studien kommen auf ähnliche Größenordnungen bei den Bedarfen (BDI, 2024; Heilmann et al. 2024). Zwischen den gängigen Bedarfsschätzungen für zusätzliche öffentliche Investitionen und dem im SVIKG festgelegten Volumen ergibt sich damit – unter der höchst optimistischen Annahme, dass sämtliche Mittel als *zusätzliche* Investitionen verausgabt werden – eine Differenz von etwa 18 Milliarden Euro pro Jahr.

Darüber hinaus muss bedacht werden, dass die Schätzungen der Bedarfe auf sehr konservativen Annahmen beruhen. Der Stromnetzausbau beispielsweise, der bis 2045 bis zu 650 Milliarden Euro an Investitionen benötigt (Bauermann et al., 2024), um Wohlstand und Klimaschutz zu vereinen, ist in den Schätzungen nicht berücksichtigt. Investitionen in diesem Sektor werden entweder der Privatwirtschaft zugeordnet (IMK/IW) oder aufgrund bestehender Unsicherheiten außenvorgelassen (Heilmann et al., 2024). Sofern der Strompreis jedoch bezahlbar bleiben und der Netzausbau vorangebracht werden soll, wird ein erheblicher Anteil der Summen aus öffentlichen Mitteln stammen müssen, sei es als Beteiligungskapital oder als Zuschuss. Addiert man diesen Bedarf zu den Bedarfsschätzungen, wird deutlich, dass das SVIKG eine strukturelle Unterfinanzierung enthält, die die Finanzierung der Transformation bis 2045 keineswegs gewährleistet.

Auch der internationale Vergleich relativiert die geplanten Investitionsvolumina. Selbst bei vollständiger Ausschöpfung des Sondervermögens würde Deutschland bei den öffentlichen Investitionen relativ zum BIP gerade einmal etwas über dem EU-Durchschnitt liegen. Sollten die 42,5 Milliarden vollständig als Bruttoanlageinvestitionen abfließen, stiege der Anteil der öffentlichen Investitionen von 2,9 Prozent (2024) auf 3,9 Prozent. Der EU-Durchschnitt beträgt 3,6 Prozent (Eurostat, 2025). Länder wie Frankreich (4,3 Prozent in 2023), Polen (5 Prozent in 2023) oder Schweden (5,5 Prozent in 2024) investieren seit Jahren deutlich mehr, was sich in einer höheren Modernität der Infrastrukturen niederschlägt.

Die strukturelle Dimension: Effizienz der Mittelverwendung

Das unzureichende Volumen allein ist nicht das einzige Problem, das sich aus den im SVIKG im Hinblick auf die gewünschte Zielerreichung ergibt. Mindestens ebenso bedeutsam ist die Frage, wie die Mittel eingesetzt werden. Der Gesetzentwurf benennt zwar in § 4 einen breiten Katalog förderfähiger Bereiche – von Verkehrsinfrastruktur über Energie bis hin zu Forschung und Digitalisierung –, bleibt jedoch vage, wenn es um die konkrete Ausgestaltung geht. Dabei ist die Finanzierungsstruktur gerade bei Investitionen in regulierte Monopole und kritische Infrastruktur entscheidend. Ansonsten kann die Wirkung öffentlicher Ausgaben ähnlich ausfallen wie in den USA: Die reichste Schicht profitiert, während das Gros der Gesellschaft mit erhöhten Kosten zurechtkommen muss.

Auch hier dient der Netzausbau als ein gutes Beispiel, um zu verdeutlichen, wie das Sondervermögen zu Ineffizienzen und zur Bereicherung einer Minderheit auf Kosten der Mehrheit führen kann. Im Koalitionsvertrag ist vorgesehen, privates Eigenkapital unter Einsatz staatlicher Garantien einzubinden. Dieses Modell wird häufig als Möglichkeit dargestellt, zusätzliches Kapital zu mobilisieren, ohne den öffentlichen Schuldenstand stark zu erhöhen. Tatsächlich aber zeigen Studien, dass es im Bereich der Netzinfrastuktur zu erheblichen volkswirtschaftlichen Zusatzkosten führt (Kaczmarczyk und Krebs, 2025). Private Investoren erwarten Renditen von 8 bis 10 Prozent, die in regulierten Märkten nur durch höhere Eigenkapitalzinsen realisiert werden können. Die Bundesnetzagentur muss diese

Zinsen dann genehmigen, was sich in steigenden Netzentgelten und gegebenenfalls in höheren staatlichen Zuschüssen niederschlägt, um die Kosten zu drücken.

Für den Stromnetzausbau bedeutet dies konkret: Die Mehrkosten durch die Finanzierung mit privatem Eigenkapital werden auf etwa 110 Milliarden Euro an direkten Kosten geschätzt (ebd.). Es handelt sich dabei um eine reine Umverteilung von den privaten Haushalten und Unternehmen hin zur Energiewirtschaft und zur Finanzindustrie. Dieser Zielkonflikt ist strukturell und lässt sich nicht auflösen. Zu den direkten Mehrkosten kommen indirekte Kosten durch wachstumsdämpfende Effekte höherer Energiepreise hinzu, die in Summe zu einem volkswirtschaftlichen Verlust von rund 220 Milliarden Euro bis 2037 führen können. Ähnliche Effekte greifen auch bei anderen öffentlichen Investitionen in kritische Infrastruktur, in denen es keinen Wettbewerb gibt, sondern regulierte Monopolisten eine hohe, staatlich abgesicherte Rendite einstreichen, etwa im Transportwesen, in der Kommunikationsinfrastruktur oder im Gesundheitswesen.

Eine Alternative bieten öffentliche Beteiligungsgesellschaften, die Eigenkapital kostengünstig und schuldenbremsenneutral bereitstellen. Hierbei finanziert der Staat den Erwerb von Unternehmensanteilen durch Kreditaufnahme, ohne dass dies durch die Schuldenbremse begrenzt würde. Die Finanzierungskosten bleiben niedrig, da der Staat selbst günstig am Kapitalmarkt aufnehmen kann, und die Renditen fließen an die öffentliche Hand zurück. Zugleich profitieren die Unternehmen und Haushalte von günstiger und qualitativ hochwertiger Infrastruktur.

Dieses Modell ließe sich auf sämtliche Anwendungsfelder öffentlicher Infrastruktur und auch auf die Länder übertragen, um die erheblichen Investitionsbedarfe in den Regionen zu decken. Die durch die Reform der Schuldenbremse und die 100 Milliarden Euro aus dem Sondervermögen erweiterten Spielräume für die Länder reichen nämlich keineswegs aus, um allein die Investitionsrückstände zu decken. Ein weiterer Vorteil wäre, dass die Finanzierung über Beteiligungsgesellschaften perspektivisch gesichert wäre, da die Investitionen als finanzielle Transaktion schuldenbremsenneutral sind. Auf diese Weise würde vermieden werden, dass in wenigen Jahren die alten Diskussionen die Politik wieder einholen und für eine Verunsicherung bei den Investitionsprojekten sorgen (Kaczmarczyk und Krebs, 2025). Die im SVIKG suggerierte Alternativlosigkeit ist somit nicht richtig.

Reformbedarf über das SVIKG hinaus

So sehr erhöhte und kreditfinanzierte öffentliche Investitionen zu begrüßen sind, so sehr ergeben sich aus dem Gesetzentwurf Verbesserungsbedarfe. Dies betrifft, wie oben dargelegt, zunächst die Investitionsvolumina, die angesichts der Investitionsbedarfe nicht ausreichen. Darüber hinaus erzeugt die Befristung des Sondervermögens Unsicherheit. Sobald das Ende der Laufzeit in Sicht ist, werden Zweifel an der Finanzierung künftiger Projekte entstehen. Investoren und Kommunen könnten ihre Planungen zurückfahren, wenn unklar ist, ob Mittel in gleicher Höhe fortgeführt werden. Das Risiko einer Investitionslücke

nach Ablauf des SVIKG ist real und konterkariert das Ziel einer verlässlichen, langfristig orientierten Infrastrukturpolitik.

Die investiven Spielräume für die öffentliche Hand müssen *auf Dauer* erhöht werden – und genau dies ist im gegenwärtigen Gesetzesentwurf nicht der Fall. Die verstärkte Nutzung von Beteiligungsgesellschaften wäre ein wichtiger Schritt, um dies zu gewährleisten. Ergänzend wäre eine Abschaffung beziehungsweise substanzielle Reform der Schuldenbremse nötig. Hier ist die angekündigte Einsetzung einer Expertenkommission zur Reform der Schuldenbremse zu begrüßen. Allerdings muss diese Reform konsequent an den gesamtwirtschaftlichen Prioritäten und an den makroökonomischen Gegebenheiten ausgerichtet werden. Wenn die Haushalte und die Unternehmen bereits netto sparen und das Ausland auf Dauer keine Schulden machen will, bleibt im Grunde nur der Staat, der die Impulse setzen muss.

Der derzeit vorliegende Entwurf des Haushaltsbegleitgesetzes 2025 verschärft bei den jüngsten Reformen der Schuldenbremse ein grundlegendes Problem: Er öffnet die Schuldenbremse für militärische Ausgaben, während für zentrale Zukunftsinvestitionen, etwa in Infrastruktur, Bildung, Forschung oder Klimaschutz, keine vergleichbare Ausnahmeregel geschaffen wird und für die kommenden Jahre nur ein unzureichendes Sondervermögen vorliegt. Aus ökonomischer Sicht ist diese asymmetrische Behandlung problematisch. Studien zeigen, dass der kurzfristige Fiskalmultiplikator für Militärausgaben in Deutschland nicht wesentlich über 0,5 liegt, möglicherweise sogar bei null (Krebs und Kaczmarczyk, 2025). Ein Euro zusätzlicher Militärausgaben erzeugt also allenfalls 50 Cent zusätzliche Wirtschaftsleistung. Im Vergleich dazu liegen die Multiplikatoren für öffentliche Infrastrukturinvestitionen bei etwa 2, für Bildungs- und Betreuungsinfrastruktur sogar bei 3 (ebd.).

Hinzu kommt, dass die deutsche Rüstungsindustrie bereits stark ausgelastet ist und der Wettbewerb in diesem Sektor gering ist. Zusätzliche staatliche Mittel führen daher häufig nicht zu einer Ausweitung der Produktion, sondern zu Preissteigerungen und höheren Gewinnen für Rüstungsunternehmen, die sich in steigenden Dividenden und Aktienkursen niederschlagen (ebd.). Bereits 2013 legte McKinsey eine Studie dar, die die Kosten der Ineffizienzen in der europäischen Rüstungsbeschaffung bei ungefähr einem Drittel der Ausgaben schätzt (McKinsey, 2013; Braml, 2021). Bleiben Strukturreformen aus und werden die gleichzeitig die Schleusen für Rüstungsausgaben geöffnet, so riskiert die Politik eine enorme Verschwendung öffentlicher Mittel, die zu Akzeptanzproblemen und verschärften Verteilungskämpfen führen wird.

Ökonomisch kann sich diese Ressourcenbindung zudem negativ auf andere Schlüsselbereiche der Wirtschaft auswirken: Werden Arbeitskräfte, Produktionskapazitäten und Haushaltsmittel vorrangig für militärische Aufträge gebunden, fehlen sie für den Ausbau erneuerbarer Energien, moderner Verkehrssysteme oder innovativer Forschung – wodurch die erhofften Wachstumseffekte ausbleiben.

Fazit

Das Sondervermögen „Infrastruktur und Klimaneutralität“ ist ein notwendiger Schritt, aber es bleibt in mehrfacher Hinsicht unzureichend. Das Volumen ist zu gering, um den

ermittelten Investitionsbedarf zu decken. Die fehlende Festlegung auf eine effiziente Strukturierung der Investitionen – insbesondere der Vorrang öffentlicher Beteiligungsgesellschaften in regulierten Monopolbereichen – birgt die Gefahr erheblicher volkswirtschaftlicher Verluste. Der fiskalische Rahmen wiederum bleibt trotz temporär höherer Spielräume so starr, dass langfristig keine Sicherheit für die Finanzierung öffentlicher Investitionen besteht.

Eine zukunftsfähige Strategie erfordert daher kurzfristig eine ambitionierte Erweiterung des Sondervermögens, sowie eine konsequente staatliche Infrastrukturpolitik, die auf ein aktives Beteiligungsmanagement der öffentlichen Hand hinausläuft. Mittelfristig ist eine substanzielle Reform der Schuldenbremse nötig. Nur so kann gewährleistet werden, dass die gewaltigen Transformationsaufgaben, von der Klimaneutralität bis zur Modernisierung der Daseinsvorsorge, tatsächlich erfüllt und durchfinanziert werden. Andernfalls droht das SVIKG, trotz guter Intention, hinter seinen eigenen Ansprüchen zurückzubleiben.

Literatur

BDI (2024). *Transformationspfade für das Industrieland Deutschland – Eckpunkte für eine neue industriepolitische Agenda*. <https://bdi.eu/artikel/news/transformationspfade-fuer-das-industrieland-deutschland-studie-langfassung>

Bauermann, T., Kaczmarczyk, P., & Krebs, T. (2024). *Ausbau der Stromnetze: Investitionsbedarfe* (IMK Study Nr. 97). Düsseldorf: Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung.

Braml, J. (2021). *Die transatlantische Illusion: Die neue Weltordnung und wie wir uns darin behaupten können*. C.H. Beck.

Bundesagentur für Arbeit (2025). *Monatsbericht zum Arbeits- und Ausbildungsmarkt – Juli 2025*.

<https://statistik.arbeitsagentur.de/Statistikdaten/Detail/202507/arbeitsmarktberichte/monatsbericht-monatsbericht/monatsbericht-d-0-202507-pdf.pdf?blob=publicationFile&v=1>

Eurostat (2025). *Investment share of GDP by institutional sectors* (Online data code: sdg_08_11). https://doi.org/10.2908/SDG_08_11

Heilmann, F., Gerresheim, N., Henze, L., Huwe, V., Kölschbach, A., Krahe, M., Mölling, C., Schulte, S., Schulz, S., Schuster, F., Sigl-Glückner, P., Steinwart, J., & Steitz, J. (2024). *Was kostet eine sichere, lebenswerte und nachhaltige Zukunft? Öffentliche Finanzbedarfe für die Modernisierung Deutschlands* <https://www.dezernatzukunft.org/wp-content/uploads/2024/09/Heilmann-et-al.-2024-Oeffentliche-Finanzbedarfe-fuer-die-Modernisierung-Deutschlands.pdf>

Ifo Institut. (2025). *Mehr als einem Drittel der Unternehmen fehlen Aufträge*. Ifo Institut München. <https://www.ifo.de/pressemitteilung/2025-08-08/mehr-als-einem-drittel-der-unternehmen-fehlen-auftraege>

IMK – Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung. (2024, 14. Mai). *Neue Studie von IMK und IW – 600 Milliarden Euro staatliche Extra-Investitionen über 10 Jahre können öffentliche Infrastruktur und Wirtschaft zukunftsfähig machen*. https://www.boeckler.de/pdf/pm_imk_2024_05_14.pdf

Jones, M. (2025). Germany's defence spending boom "positive" for triple-A rating, S&P Global says. *Reuters*. <https://www.reuters.com/markets/europe/germanys-defence-spending-boom-positive-triple-a-rating-sp-global-2025-03-05/>

Kaczmarczyk, P., & Krebs, T. (2025). *Öffentliche Beteiligungsgesellschaften zur effizienten Finanzierung der Infrastruktur und Daseinsvorsorge* (Forschungsförderung Working Paper Nr. 373). Düsseldorf.

Krebs, T., & Kaczmarczyk, P. (2025). *Wirtschaftliche Auswirkungen von Militärausgaben in Deutschland*. Universität Mannheim. https://www.vwl.uni-mannheim.de/media/Lehrstuehle/vwl/Krebs/wirt_Auswirk_Militaerausgaben.pdf/flipbook

Michelsen, C. (2023) MacroScopePharma 05/23: Alternder Kapitalstock: Wettbewerbsfähigkeit steht auf der Kippe, Economic Policy Brief des vfa. <https://www.vfa.de/de/wirtschaft-standort/macroscope/macroscope-alternder-kapitalstock-wettbewerbsfaehigkeit-steht-auf-der-kippe>

McKinsey & Company. (2013). *The future of European defence: Tackling the productivity challenge*. <https://www.mckinsey.com/~media/mckinsey/industries/public%20and%20social%20sector/our%20insights/enlisting%20productivity%20to%20reinforce%20european%20defence/the%20future%20of%20european%20defence.pdf>

Schuster-Johnson, F. (2025). *Applaus statt Schlagstock: Was die Reaktion der Finanzmärkte auf das Fiskalpaket bedeutet*. Dezernat Zukunft. <https://dezernatzukunft.org/wp-content/uploads/2025/03/Schuster-Johnson-2025-Applaus-statt-Schlagstock.pdf>

Statistisches Bundesamt. (2025). *VGR des Bundes – Konsumausgaben der privaten Haushalte im Inland (nominal/preisbereinigt)*. <https://www-genesis.destatis.de/datenbank/online/statistic/81000/table/81000-0021/search/s/JTlYa29uc3VtYXVzZ2FiZW4lMjBkZXllMjBwcmI2YXRlbiUyMGhhdXNoYWx0ZSUyMg==>