

Surplus

Das Wirtschaftsmagazin

Home Magazin Politik Wirtschaft Finanzen Klima Internationales Wissenschaft Aut

Politik Deutschland Europa

Schuldenpaket: Jetzt braucht es Eurobonds

Friedrich Merz bekommt ein Problem in Brüssel: Seine Schuldenpläne kollidieren mit den Fiskalregeln der EU. Doch es gibt eine Lösung.

Carl Mühlbach + Marina Guldemann

13. Mai 2025, 11:19 – 3 Minuten Lesedauer



Friedrich Merz und die EU-Kommission müssen eine Lösung bei den Schuldenregeln finden. Credit: IMAGO/Rolf Poss

Im April 2024 haben sich die Mitgliedsstaaten der EU gemeinsam mit der Kommission auf eine Reform der EU-Fiskalregeln geeinigt. Diese werden für

Friedrich Merz nun zum Problem. Noch vor Beginn der Legislaturperiode hatte seine schwarz-rote Koalition mithilfe der Grünen eine Grundgesetzänderung beschlossen, die milliardenschwere Investitionen in Infrastruktur und Verteidigung ermöglichen soll. Doch diese Ausgaben kollidieren mit den europäischen Vorgaben.

Die neuen Fiskalregeln beruhen auf einer länderspezifischen Schuldentragfähigkeitsanalyse, auf deren Grundlage die Kommission mit den Mitgliedstaaten die geplante Entwicklung der Staatsausgaben vereinbart. Berechnungen des Think Tanks Bruegel zufolge kann Deutschland unter den neuen Regeln nicht einen einzigen Euro aus dem Infrastrukturfonds ausgeben, ohne Einsparungen anderswo zu tätigen, da das gesamtstaatliche Defizit ansonsten zu hoch wäre. Insgesamt steigt die Schuldenquote durch die zusätzlichen Ausgaben laut Bruegel auf circa 80 Prozent des BIPs – deutlich höher als die von den Fiskalregeln vorgesehenen 60 Prozent.

Auch die nationalen Ausnahmeklauseln, die die Mitgliedsstaaten auf Vorschlag der Kommission jetzt betätigen sollen, um mehr Verteidigungsinvestitionen zu ermöglichen, schaffen nur bedingt Abhilfe. Zudem ist die von der Kommission vorgeschlagene Definition von Verteidigungsausgaben deutlich weniger umfassend als der im Finanzpaket festgelegte sogenannte »erweiterte Verteidigungsbegriff«.

Der ehemalige Finanzminister Jörg Kukies (SPD) hat deswegen kürzlich in einem Schreiben die EU-Kommission darum gebeten, wegen der geplanten Verteidigungsausgaben von den EU-Fiskalregeln abweichen zu dürfen. Darin kritisierte er auch die von der Kommission verwendete Definition von Verteidigungsausgaben.

Brüssel entscheidet, ob das deutsche Ausgabenwachstum angemessen ist

Die neue Bundesregierung muss nun mit der EU-Kommission einen Netto-Ausgabenpfad vereinbaren, der mehr Spielraum für die im Finanzpaket vorgesehenen Investitionen ermöglicht. Dafür ist auch der neue Finanzminister Lars Klingbeil (SPD) am Montag nach Brüssel zum Treffen der Eurogruppe und des Ecofin-Rates gefahren. Das Paradoxe daran: Gerade Deutschland hatte mit Finanzminister Christian Lindner im Verhandlungsprozess auf genau den strengeren Regeln beharrt, die die neue Regierung jetzt in Schwierigkeiten bringen. Die Bereitschaft der anderen Mitgliedsstaaten, über eine erneute Reform der EU-Fiskalregeln zu verhandeln, ist verschwindend gering. Sogar diejenigen Mitgliedsstaaten, die eine höhere Verschuldung eigentlich begrüßen, stellen sich gegen eine erneute Reform. Ein entsprechender Vorstoß des bisherigen deutschen EU-Botschafters Michael Clauß von Anfang März wurde entschieden abgelehnt.

Damit ergibt sich für Brüssel ein Dilemma. Einerseits profitiert auch Europa von deutschen Investitionen in Infrastruktur und Verteidigung, welche Wachstum im Binnenmarkt und geostrategische Resilienz voranbringen. Auch der Internationale

Währungsfonds hatte zuletzt das Infrastruktur-Sondervermögen für sein langfristig wachstumsförderndes Potenzial gelobt. Entsprechend könnte die Kommission in der Aushandlung mit der neuen Regierung in Berlin ein Auge zudrücken, etwa indem die Wachstumspotenziale des Finanzpaketes in die Berechnung des Ausgabenpfades mit eingerechnet werden. Ob das ausreichen würde, ist jedoch sehr unsicher. Andererseits möchte die Kommission die neuen EU-Fiskalregeln nicht bereits im ersten Jahr für Deutschland aufweichen, da dies die Glaubwürdigkeit der für alle geltenden Vorgaben torpedieren würde.

Warum es jetzt Eurobonds braucht

Es gibt einen Ausweg, der in der aktuellen politischen Lage nicht nur Abhilfe schaffen würde, sondern auch vorausschauend und ökonomisch rational ist: neue, gemeinsame europäische Schulden. Die Debatte um neue Eurobonds war in den vergangenen Monaten schon mehrfach hochgekommen, unter anderem angestoßen von Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen, als es um die Finanzierung europäischer Verteidigungsausgaben ging. Vor allem Mitgliedsstaaten mit hohen Zinszahlungen wie Frankreich oder Italien ziehen gemeinsame europäische Schulden einer erneuten Reform der EU-Fiskalregeln vor. Es könnte ein Deal geschlossen werden, bei dem die Kommission bei einer Zustimmung zu Eurobonds eine zusätzliche Ausweitung des nationalen Ausgabenpfades gestattet.

Gerade vor dem Hintergrund von Trumps Zollpolitik und der Abwertung des Dollars wäre die Nachfrage nach Eurobonds hoch – und sie würden die Position des Euros auf den internationalen Finanzmärkten stärken. Eurobonds könnten dringend benötigte zusätzliche Safe Assets darstellen. Sie würden es auch ermöglichen, in Projekte mit genuin europäischem Mehrwert zu investieren. Das darf sich nicht auf die gemeinsame Finanzierung von Verteidigungsausgaben beschränken.

Eurobonds können die Investitionsoffensive ermöglichen, die Europa in einer veränderten geopolitischen Lage benötigt: in gemeinsame Infrastrukturprojekte, den Ausbau der Energienetze, Zukunftstechnologien und den Klimaschutz. Diese Investitionen hat auch der ehemalige EZB-Chef Mario Draghi vergangenes Jahr in seinem Report gefordert – und den zusätzlichen Investitionsbedarf auf 750 bis 800 Milliarden Euro beziffert. Eine Studie des New Economic Forum ermittelte, dass unter den neuen Fiskalregeln nur drei von 27 Mitgliedsstaaten ausreichend in die sozial-ökologische Transformation investieren können. Gleichzeitig läuft das Next-Generation-EU-Programm, mit dem die EU 2020 zum ersten Mal gemeinsame Schulden aufgenommen hat, 2026 aus.

Europa steht in den kommenden Jahren vor massiven Herausforderungen, denen die Mitgliedsstaaten unter dem aktuellen Fiskalrahmen nicht gerecht werden können. Die Zeit ist also gekommen, dass Europa eine gemeinsame finanzpolitische

Antwort auf eine sich rapide ändernde Weltlage findet. Eurobonds könnten diese Antwort darstellen.

**Carl Mühlbach**

Carl Mühlbach ist Ökonom und Gründer der NGO Fiscal Future, die sich für zukunftsfähige Finanzpolitik einsetzt.

**Marina Guldemann**

Marina Guldemann ist Politökonomin und arbeitet als Junior Researcher bei der NGO FiscalFuture, die sich für eine zukunftsfähige Finanzpolitik einsetzt.

XM

Beginne das Gespräch

Kommentar hinzufügen

Weiterführende Artikel



Politik Lieferkettengesetz Europa