



Monitoring der Investitionen des Bundes

Werden zusätzliche Schulden auch für zusätzliche Investitionen verwendet?

Emilie Höslinger und Max Lay

Impressum
ifo Schnelldienst digital
ISSN 2700-8371

Herausgeber:	ifo Institut Poschingerstraße 5 81679 München
Telefon:	(089) 92 24-0
E-Mail:	ifo@ifo.de
Internet:	www.ifo.de
Redaktion:	Annette Marquardt Dr. Cornelia Geißler
Redaktionskomitee:	Prof. Dr. Dr. h.c. Clemens Fuest Prof. Dr. Oliver Falck Prof. Dr. Lisandra Flach Prof. Dr. Sarah Necker Prof. Dr. Andreas Peichl Prof. Dr. Karen Pittel Prof. Dr. Niklas Potrafke Prof. Panu Poutvaara, Ph.D. Prof. Helmut Rainer, Ph.D. Prof. Dr. Marcel Thum Prof. Dr. Ludger Wößmann
Titelbild:	© Unsplash Leon Seibert
Vertrieb:	ifo Institut
Erscheinungsweise:	unregelmäßig

Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise):
Nur mit Quellenangabe und gegen Einsendung eines Belegexemplars.

Gefördert durch:



aufgrund eines Beschlusses
des Deutschen Bundestages

Monitoring der Investitionen des Bundes

Werden zusätzliche Schulden auch für zusätzliche Investitionen verwendet?

Emilie Höslinger und Max Lay

In Kürze

Das „Sondervermögen für Infrastruktur und Klimaneutralität“ soll zusätzliche Investitionen in die öffentliche Infrastruktur ermöglichen, um die Wachstumsaussichten und die Standortattraktivität Deutschlands wieder zu verbessern. Zur Erfüllung dieses Zwecks werden insgesamt Kredite in Höhe von 500 Mrd. Euro aufgenommen. Im Jahr 2025 wurden nach unseren Berechnungen mindestens drei Viertel der aufgenommenen Kredite zweckentfremdet. In den kommenden Jahren könnte die Zweckentfremdung geringer ausfallen, wenn die Bundesregierung ihrer mittelfristigen Finanzplanung folgt.

Mit den im Frühjahr 2025 verabschiedeten Reformen der Finanzverfassung erweitert der Bund seine Möglichkeiten zur Kreditaufnahme. Neben der Stärkung der Verteidigungsfähigkeit steht das Ziel, die öffentliche Infrastruktur durch zusätzliche Investitionen zu verbessern, im Vordergrund. Dadurch sollen die langfristigen Wachstumsaussichten der Bundesrepublik wieder positiver ausfallen, nachdem in den vergangenen Jahren die strukturellen Probleme der deutschen Volkswirtschaft immer offensichtlicher wurden.

Im Mittelpunkt dieses Vorhabens steht das „Sondervermögen für Infrastruktur und Klimaneutralität“ (SVIK), über das in den nächsten zwölf Jahren insgesamt 500 Mrd. Euro an kreditfinanzierten Mitteln zur Verfügung gestellt werden. Schon das Volumen des SVIK gibt Anlass zur Überprüfung der Mittelverwendung, da diese mit langfristigen Mehrbelastungen im Haushalt des Bundes durch Tilgun-

gen und Zinsen einhergehen. Gleichzeitig kann langfristig eine Aufwertung der öffentlichen Infrastruktur bspw. in den Bereichen Verkehr, Energie und Digitalisierung die Mehrbelastungen auf gesamtwirtschaftlicher Ebene wieder wettmachen.

Abgesehen von der Abwägung zwischen zusätzlichen Haushaltsbelastungen und zusätzlichem Nutzen der kreditfinanzierten Investitionsmittel, kann bereits zu Beginn der neuen fiskalischen Rahmenbedingungen die Zweckmäßigkeit des SVIK, vor allem im Hinblick auf das Kriterium der Zusätzlichkeit, infrage gestellt werden (Höslinger 2025a, 2025b; Deutsche Bundesbank 2025; Beznoska et al. 2025; SVR 2025).

Dafür gibt es verschiedene Anhaltspunkte. Zum einen gab es einige Verschiebungen von Investitionen aus dem Kernhaushalt (KHH) in das SVIK, wodurch keine zusätz-

lichen Investitionen geschaffen werden, sondern lediglich die Finanzierung aus laufenden Mitteln auf Kreditfinanzierung gestellt wird. Dadurch kann Raum für andere, möglicherweise konsumtive Ausgaben im Kernhaushalt geschaffen werden. Eine Gesamtbetrachtung von Kern- und Extrahaushalten ist somit angezeigt, um die Zusätzlichkeit von öffentlichen Investitionen zu analysieren. Ein weiterer Kritikpunkt an den Rahmenbedingungen des SVIK ist die Ermittlung der Investitionsquote in Höhe von 10 % der gesamten Ausgaben im Kernhaushalt des Bundes, die erreicht werden muss, damit auf Mittel des SVIK zurückgegriffen werden darf. Dabei wird der Nenner der Quote um die kreditfinanzierten Ausgaben der Bereichsausnahme Verteidigung bereinigt, investive Ausgaben der Bereichsausnahme im Zähler allerdings nicht. Weiterhin gilt die 10 %-Schwelle nur für die Planansätze des Bundeshaushalts. Erreicht der Bund diese Quote während eines Haushaltsjahres nicht, hat das keine Konsequenzen für die Verfügbarkeit der SVIK-Mittel. Historische Vergleiche zeigen, dass die tatsächliche Entwicklung der staatlichen Investitionen oftmals die Planzahlen unterschreitet.

Zwischen 2014 und 2024 sind die geplanten und die realisierten Investitionen immer wieder voneinander abgewichen (vgl. Abb. 1). Die durchschnittliche jährliche Abweichung betrug in diesem Zeitraum -4,1 Mrd. Euro. Dies zeigt, dass ein Monitoring des SVIK notwendig ist, um die tatsächliche Investitionstätigkeit zu beurteilen. Dieses Mo-

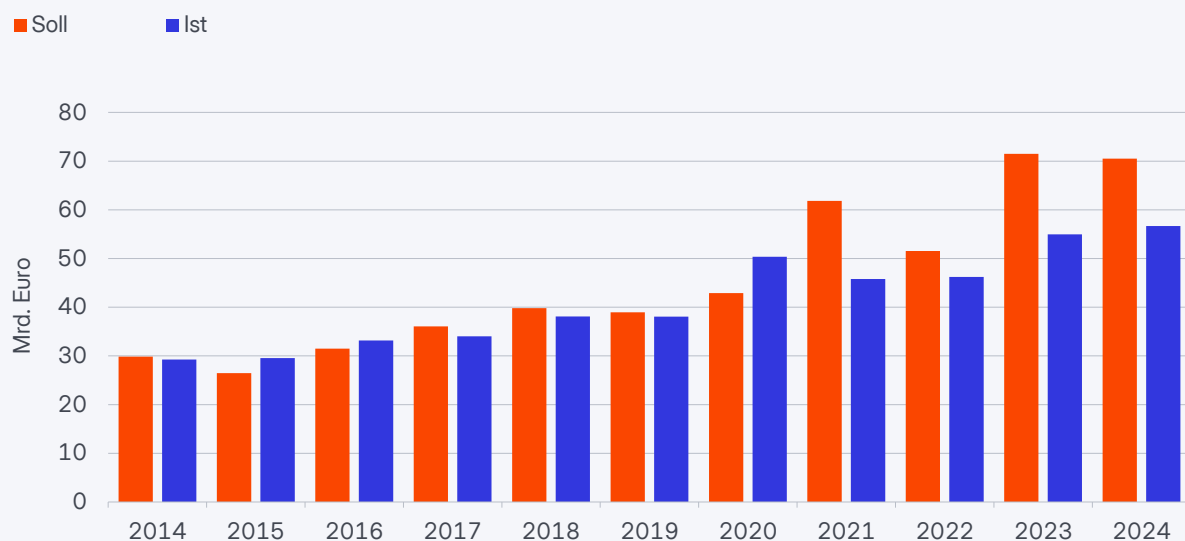
onitoring erlaubt die Beurteilung der tatsächlichen Zusätzlichkeit der Investitionen, da sich die Investitionsquote, die formell die Einhaltung der Zusätzlichkeit bestimmt, nur an Sollwerten orientiert.

Diese Beispiele zeigen, dass dem neuen Fiskalrahmen bereits durch seine Konstruktion eine gewisse Komplexität zugrunde liegt, die die Nachvollziehbarkeit der Mittelverwendung und die Untersuchung der Zweckmäßigkeit erschwert. Daher ist es umso wichtiger, dies anhand der zur Verfügung stehenden Daten über die Dauer des SVIK zu analysieren. Dabei sieht man sich mit einigen Herausforderungen konfrontiert.

Erstens muss festgelegt werden, was überhaupt (Infrastruktur-)Investitionen sind. Zwar gibt es eine eindeutige Definition in der Bundeshaushaltsordnung (BHO), auf deren Grundlage der Bund die Unterscheidung zwischen konsumtiven und investiven Ausgaben vornimmt. Dieser Begriff ist jedoch weit gefasst und beinhaltet auch Ausgaben für Beteiligungen oder Darlehen, die nicht immer einen investiven Charakter aufweisen. Andere Investitionsbegriffe, wie beispielsweise in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) sind deutlich enger gehalten und umfassen für den Staat nur Bau- und Ausrüstungsinvestitionen (inkl. militärischer Ausgaben), Ausgaben für Forschung und Entwicklung sowie geistiges Eigentum oder Software.

Abb. 1

Investitionen gemäß Bundeshaushaltsordnung



Quelle: Bundesministerium der Finanzen.

© ifo Institut

Zweitens ist die Frage, wie der Begriff „Zusätzlichkeit“ zu interpretieren ist, nicht trivial. Die Bundesregierung definiert jegliche gemäß BHO als Investition klassifizierte Ausgabe als zusätzlich, die über der festgelegten Quote von 10% im Kernhaushalt des Bundes liegt. Finden jedoch Verschiebungen zwischen Kernhaushalt und SVIK statt oder wird die Quote in der Istbetrachtung unterschritten, so bildet dieses Maß die Zusätzlichkeit von Investitionen nur unzureichend ab.

Drittens ist die Datenlage zu den Haushaltszahlen des Bundes nicht vollumfänglich zufriedenstellend. Zwar liegen auf jährlicher Ebene ausführliche Daten auf Postenebene des Bundeshaushalts vor, Zahlen auf monatlicher oder vierteljährlicher Basis sind allerdings weniger umfangreich. Dies erschwert das Monitoring der Investitionsausgaben im Verlaufe eines Jahres.

Eine valide Analyse der Zweckmäßigkeit zusätzlicher Infrastrukturinvestitionen scheint im Angesicht der besprochenen Probleme herausfordernd. Dieser Beitrag entwickelt eine Methodik für ein unterjähriges Monitoring der gesamten Investitionsausgaben des Bundes.¹ Ziel ist ein regelmäßiges Update, inwieweit die über das SVIK aufgenommenen Schulden zweckentsprechend verwendet werden und wie viel wirklich zusätzlich investiert wird.

Institutioneller Rahmen

Die neue Bundesregierung hat vor der Konstituierung des neu gewählten Bundestags im März 2025 die Weichen für einen erweiterten fiskalischen Rahmen gestellt. Zwei zentrale Ergebnisse sind die Errichtung eines kreditfinanzierten „Sondervermögens für Infrastruktur und Klimaneutralität“ in Höhe von 500 Mrd. Euro und der Einführung der Bereichsausnahme Verteidigung, die die Schuldenfinanzierung von Verteidigungs- und Sicherheitsausgaben erlaubt, sobald diese 1% des Bruttoinlandsprodukts (BIP) übersteigen. Von den 500 Mrd. Euro des SVIK werden jeweils 100 Mrd. Euro an die Länder und an den Klima- und Transformationsfonds (KTF) verteilt, die gleichmäßig über die nächsten Jahre abfließen sollen. Der Bund darf erst auf die Mittel aus dem SVIK zurückgreifen, wenn eine Investitionsquote von 10% im Kernhaushalt des Bundes in der Haushaltsplanung erreicht wird.² Für die Zuteilung der Mittel an die Länder und den KTF besteht kein Kriterium der Zusätzlichkeit, so dass die Länder die finanziellen

Mittel bspw. auch für die Konsolidierung der Kernhaushalte verwenden könnten.

Datengrundlagen

Für die Analyse des Bundeshaushalts und der Sondervermögen des Bundes bieten sich mehrere Quellen als mögliche Datengrundlagen an. Die größte Detailtiefe liefern die jährlichen Bundeshaushaltspläne bzw. Haushaltsrechnungen des Bundesministeriums der Finanzen, sowohl für die geplanten Einnahmen und Ausgaben des Bundes als auch für die abgerechneten Istzahlen. Der Vergleich der Soll- und Istzahlen liefert Erkenntnisse darüber, ob die Investitionsquote auch im Haushaltsvollzug erreicht wird. Die Analysen der Haushaltspläne und -abrechnungen können anhand unterschiedlicher Haushaltssystematiken durchgeführt werden, nach Ressort/Einzelplan, nach Gruppierungsplan und somit ökonomischen Arten oder nach der jeweiligen Funktion der Ausgaben. Darüber hinaus enthalten die jährlichen Daten Informationen bis zur Postenebene, die sich den jeweiligen Systematiken eindeutig zuordnen lassen.

Für die Untersuchung der unterjährigen Investitionsausgaben bieten sich mehrere Datenquellen an, die jeweils Vor- und Nachteile für die Analyse der Zusätzlichkeit und Zweckentfremdung aufweisen. Sie haben allerdings einen niedrigeren Detailgrad als die jährlichen Haushaltsdaten auf, insbesondere eine Analyse auf Postenebene ist nicht möglich. Im Folgenden werden sie kurz vorgestellt.

Vierteljährliche Kassenergebnisse der staatlichen Haushalte (Statistisches Bundesamt)

Einen noch recht hohen Detailgrad bieten die vom Statistischen Bundesamt auf Vierteljahresbasis veröffentlichten Kassenergebnisse der staatlichen Haushalte. Diese Daten ermöglichen eine Analyse nach der Gruppierungsübersicht des Bundes und seiner Sondervermögen. Dadurch lassen sich die gesamten Investitionsausgaben des Bundes analysieren, also auch die des SVIK und des KTF, was für die Bewertung einer potenziellen Zweckentfremdung von Vorteil ist. Zudem können aufgrund des Detailgrads auch Analysen auf Grundlage alternativer Investitionsdefinitionen durchgeführt werden. Ein Nachteil dieser Daten ist die Veröffentlichung mit einer Verzögerung von mehr als drei Monaten nach jeweiligem Quartalsende.

Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen (Statistisches Bundesamt)

Im Gegensatz zur finanzstatistischen Betrachtung staatlicher Ausgaben der anderen Datenquellen, die nur reine

¹ Die Zuweisungen an die Länder sowie eine explizite Zuordnung von Ausgaben, die zum Ziel der Klimaneutralität beitragen, werden nicht analysiert.

² Investitionsquote =
$$\frac{(\text{Veranschlagte Investitionsausgaben des Bundes} - \text{Ausgabenseitige finanzielle Transaktionen})}{(\text{Ausgaben des Bundes} - \text{Ausgabenseitige finanzielle Transaktionen} + \text{Kreditfinanzierte Ausgaben der Bereichsausnahme Verteidigung})}$$

Zahlungsströme abbildet, wird in den VGR eine periodengerechte Buchung vorgenommen (zum Entstehungszeitpunkt des wirtschaftlichen Werts). Bei der Analyse investiver Ausgaben ist dies von Bedeutung, da der Zeitpunkt der Zahlung für beispielsweise eine Bauleistung nicht notwendigerweise den Fortschritt oder die Fertigstellung eines Gebäudes widerspiegelt. Außerdem unterscheidet sich die Definition der staatlichen Investitionen von der Methodik der Finanzstatistik und macht eine direkte Vergleichbarkeit und Verknüpfung der Daten nicht möglich. Zudem umfassen die staatlichen Bruttoinvestitionen grundsätzlich auch Ausgaben für militärische Beschaffungen wie Fahrzeuge oder bestimmte Waffensysteme. Die VGR werden ebenfalls vierteljährlich knapp zwei Monate nach Quartalsende veröffentlicht.

Entwicklung des Bundeshaushalts (BMF)

Das Bundesministerium der Finanzen veröffentlicht in seinem Monatsbericht die Entwicklung des Kernhaushalts des Bundes sowohl nach der Funktionsklassifizierung als auch nach ökonomischen Arten. Letztere ermöglicht die Unterscheidung zwischen konsumtiven und investiven Ausgaben, was für die Analyse der Zusätzlichkeit von Investitionsvorhaben nützlich ist. Monatliche Daten zu den Ausgaben der Extrahaushalte und damit der großen Sondervermögen SVIK, KTF und Bundeswehr liegen allerdings nicht öffentlich vor. Dies allein erschwert ein monatliches Monitoring der zusätzlichen Infrastrukturinvestitionen. Zudem liegt die Gruppierung nach ökonomischen Arten bei den investiven Finanzierungshilfen nur grob vor und lässt bspw. eine Differenzierung von Investitionszuschüssen zwischen öffentlichen und privaten Unternehmen nicht zu.

Entwicklung der Kreditaufnahme des Bundes und seiner Sondervermögen (BMF)

Neben den Einnahmen und Ausgaben des Bundes wird auch die Kreditaufnahme des Bundes monatlich veröffentlicht. Zusätzlich zum Kernhaushalt liegt auch die Aufnahme der einzelnen Sondervermögen vor. Dadurch lassen sich die monatlichen Gesamtausgaben des SVIK abschätzen, allerdings ist hierbei keine Aufteilung zwischen investiven und konsumtiven Ausgaben enthalten³. Die Kreditaufnahme ist von großer Bedeutung, da zumindest für das SVIK nachvollzogen werden kann, welche zusätzlichen Schulden im Vergleich zu einer Situation ohne SVIK aufgenommen werden. Zusammen mit den Daten zu den Investitionsausgaben lässt sich somit eine Abschätzung

der Zweckmäßigkeit der kreditfinanzierten Mittel durchführen.

Die Analysen in diesem Beitrag konzentrieren sich auf Informationen aus den jährlichen Haushaltsplänen, den vierteljährlichen Kassenergebnissen sowie den monatlichen Abrechnungen des Kernhaushalts und der Kreditaufnahme des Bundes, da die Vergleichbarkeit zwischen diesen Daten gegeben ist.

Investitionsdefinitionen

Zur Analyse von Infrastrukturinvestitionen muss zunächst geklärt werden, welche Begriffsdefinition von „Investitionen“ und „Infrastruktur“ zugrunde liegen können.

Investitionsausgaben umfassen nach der in der BHO festgelegten Definition Baumaßnahmen, den Erwerb von beweglichen (z.B. Fahrzeuge) und unbeweglichen Sachen (z.B. Grundstücke), von Beteiligungen, Ausgaben für Darlehen, Gewährleistungen sowie Zuweisungen und Zuschüsse für investive Zwecke. In der Methodik des Gruppierungsplans des Bundeshaushalts fallen darunter die Hauptgruppen 7 „Sachinvestitionen“ und 8 „Sonstige Ausgaben für Investitionen und Investitionsförderungsmaßnahmen“. Diese Definition, bereinigt um ausgabenseitige finanzielle Transaktionen, wird auch für die Berechnung der zur Verwendung des SVIK zu erreichenden Investitionsquote im Kernhaushalt angewendet. Diese Investitionsdefinition ist relativ weitreichend und umfasst mit Darlehen, dem Erwerb von Beteiligungen und Gewährleistungen Kategorien, deren unmittelbarer investiver Charakter infrage gestellt werden kann. Dies trifft insbesondere auf die Darlehen an Sozialversicherungen zu, die gemäß der Buchungspraxis der BHO ebenfalls zu den Investitionen zählen. Auch bei einigen Gruppen innerhalb der Obergruppen 88 „Zuweisungen für Investitionen an den öffentlichen Bereich“ und 89 „Zuweisungen für Investitionen an sonstige Bereiche“ finden sich Zahlungen mit uneindeutiger (öffentlicher) Investitionswirkung.

Zur Debatte um die Zusätzlichkeit der Investitionsausgaben hat ein Beitrag der Deutschen Bundesbank (2025) beigetragen, der für 2025 nur 2,5 Mrd. Euro zusätzliche Infrastrukturinvestitionen prognostiziert, obwohl im SVIK mit einer Kreditaufnahme von 37 Mrd. Euro geplant wurde. Die Bundesbank führt hierzu eine Definition von Infrastrukturinvestitionen ein, die auf der Gruppierungsübersicht der Haushaltsmethodik aufbaut. Diese Definition unterscheidet sich gegenüber der des Bundes dahingehend, dass neben den Sachinvestitionen (Hauptgruppe 7) nur Investitionszuschüsse an Unternehmen des Bundes (Gruppe 891) und öffentliche Einrichtungen (Gruppe 894) als infra-

³ Über 95% der Ausgaben des SVIK, die der Bund nicht an den KTF oder an die Länder zuweist, sind investive Ausgaben nach BHO.

strukturelevante Ausgaben zählen.⁴ Dieser Investitionsbegriff lässt sich mit den monatlichen Daten zum Bundeshaushalt nicht abbilden, da die Zuweisungen und Zuschüsse nur als Aggregat veröffentlicht werden (Obergruppen 88 + 89).

Als Annäherung daran kann die Summe aus den Sachinvestitionen und dem gesamten Aggregat der Zuweisungen und Zuschüsse im Soll-Ist-Vergleich betrachtet werden. Zusätzlich zum Ansatz der Bundesbank beinhaltet diese Größe auch Investitionszuschüsse an Länder und Kommunen, ans Ausland sowie an private Unternehmen und Haushalte. Während bei den Zuweisungen an Länder und Kommunen noch zu einem gewissen Teil Mittel für die öffentliche Infrastruktur verwendet werden können, trifft dies für die anderen Kategorien kaum zu.

Mit den vierteljährlichen Kassenergebnissen des Statistischen Bundesamts lassen sich alle drei Investitionsdefinitionen quartalsweise berechnen. Ein weiterer Vorteil dieser Daten liegt darin, dass auch die Investitionen von SVIK und KTF nachvollzogen werden können, was für die Bewertung der Zusätzlichkeit bzw. Zweckentfremdung der kreditfinanzierten Mittel zentral ist.

Wie bereits beschrieben ist die Definition der staatlichen Investitionen in den VGR deutlich enger gefasst als in der dem Bundeshaushalt zugrunde liegenden Finanzstatistik. Insgesamt lag die Investitionsquote des Bundes nach regulärer VGR-Definition beispielsweise nur bei 1,8% im Jahr 2025. Insbesondere werden die Zuweisungen und Zuschüsse wie auch die finanziellen Transaktionen wie Darlehen oder Beteiligungen nicht als staatliche Investition klassifiziert. Die finanziellen Transaktionen werden gar nicht in den Staatsausgaben in den VGR gebucht, die Zuschüsse firmieren unter den Vermögenstransfers. Zusätzlich fallen unter die VGR-Definition aber auch Ausgaben für Forschung und Entwicklung und militärische Waffensysteme oder Fahrzeuge. Die Vergleichbarkeit der staatlichen Investitionen aus der VGR ist aufgrund der unterschiedlichen Definitionen sowie der Buchungspraxis nur eingeschränkt möglich. Aus diesem Grund wird die Definition aus den VGR nur zu informativen Zwecken erwähnt und ist nicht Teil der quantitativen Analyse.

Die drei Investitionsdefinitionen, die in dieser Analyse Anwendung finden, sind die Definition des Bundes nach BHO, gegebenenfalls bereinigt durch finanzielle Transaktionen, die Infrastrukturdefinition der Bundesbank sowie eine mo-

difizierte Variante, die sämtliche Investitionszuschüsse des Bundes und die Sachinvestitionen umschließt.⁵

Methodik

Unser Hauptansatz zur Analyse der Zusätzlichkeit und potenzieller Zweckentfremdung liegt darin, eine Investitionsquote des Kernhaushalts des Bundes im Jahr 2024, also vor der Verabschiedung des neuen Fiskalrahmens, als Ausgangswert zu definieren. Als Baseline verwenden wir hierfür die Definition nach BHO bereinigt um ausgabenseitige finanzielle Transaktionen (AFT):

$$\text{Investitionsquote KHH} = \frac{(\text{Investitionen KHH} - \text{AFT})}{(\text{Ausgaben KHH} - \text{AFT})}$$

Im nächsten Schritt nehmen wir an, dass in einem hypothetischen Szenario mit zusätzlichen Investitionen aus dem SVIK, die Investitionsquote im Kernhaushalt mindestens konstant bleiben muss. Im Beispiel für 2025 wird dazu die Investitionsquote mit den um ausgabenseitige finanzielle Transaktionen bereinigten Gesamtausgaben multipliziert, um die hypothetischen Investitionen aus dem Kernhaushalt abzuleiten, die verausgabt werden müssten, um die gleiche Investitionsquote im Kernhaushalt wie 2024 zu erreichen. Dazu werden die absoluten Investitionsausgaben aus dem KTF 2024 und die Kreditaufnahme des SVIK addiert:

$$\begin{aligned} \text{Hypothetische Investitionen des Bundes 2025} = & \text{Investitionsquote 2024} \\ & \times (\text{Ausgaben KHH 2025} - \text{AFT 2025}) \\ & + \text{Investitionen KTF 2024} \\ & + \text{Kreditaufnahme SVIK 2025} \end{aligned}$$

Die tatsächlichen Investitionen ergeben sich dann durch die jeweils realisierten Istwerte der einzelnen Komponenten der gesamten Investitionen:

$$\begin{aligned} \text{Tatsächliche Investitionen des Bundes 2025} = & \text{Investitionen KHH 2025} \\ & - \text{AFT 2025} \\ & + \text{Investitionen SVIK 2025} \\ & + \text{Investitionen KTF 2025} \end{aligned}$$

Aus der Differenz der gesamten hypothetischen Investitionen und der gesamten tatsächlichen Investitionen ergibt sich eine Investitionslücke, die anzeigt, um welchen Betrag die im Haushaltsvollzug getätigten Investitionen gegenüber den potenziell möglichen Investitionsausgaben unterschritten wurden.

⁴ Zusätzlich zieht die Bundesbank Investitionen in Höhe von 2 Mrd. Euro im Kernhaushalt ab, die nun über Kredite für die Bereichsausnahme finanziert werden. Wir sehen in unserer Analyse davon ab.

⁵ Die Definition nach BHO abzüglich finanzieller Transaktionen und die modifizierte Variante (Sachinvestitionen und Investitionszuschüsse) unterscheiden sich nur in dem Punkt, dass bei letzterer die Ausgaben für die Inanspruchnahme von Gewährleistungen zusätzlich herausgerechnet werden.

Investitionslücke des Bundes =
Hypothetische Investitionen des Bundes 2025
– Tatsächliche Investitionen des Bundes 2025

Am Ende der Berechnung steht eine Quote, die den Grad der Zweckentfremdung der zusätzlich aufgenommenen Schulden über das SVIK messen soll. Je kleiner die Investitionslücke, desto weniger wird von den aufgenommenen Krediten im SVIK zweckentfremdet. Sind Investitionslücke und Kreditaufnahme gleich groß, werden sämtliche Kredite zweckentfremdet und nicht für zusätzliche Investitionen verwendet, wie sie in diesem Kontext definiert wurden:

Zweckentfremdungsquote =
Investitionslücke ÷ Kreditaufnahme SVIK

Ergebnisse

Die Auswertung der tatsächlichen Ausgaben des SVIK ist ein wichtiger Baustein, um zu überprüfen, ob die zusätzlichen schuldenfinanzierten Mittel effizient eingesetzt werden. Ein Bestandteil dieser Auswertung ist die Berechnung der tatsächlich zusätzlich getätigten Investitionen auf Bundesebene. Dazu werden zusätzlich zu den Investitionsausgaben des SVIK auch die Investitionsausgaben des Kernhaushalts und die des KTF betrachtet.

Zweckentfremdung

Der Anteil der Investitionen an den Gesamtausgaben des Bundeshaushalts betrug 2024 10,83 % (vgl. Tab .1). Diese Investitionsquote ergibt sich aus den Investitionsausgaben des Kernhaushalts gemäß BHO abzüglich der finanziellen Transaktionen, geteilt durch die Gesamtausgaben des Kernhaushalts abzüglich der finanziellen Transaktionen. Die Quote dient als Annahme über die nach 2024 zu erreichende Investitionsquote im Kernhaushalt trotz der Errichtung des SVIK. Darüber hinaus wird ein gleichbleibendes Niveau der Investitionen im KTF angenommen. Dessen Investitionen beliefen sich 2024 auf 17,8 Mrd. Euro. Die Gesamtausgaben für Investitionen des Bundes abzüglich finanzieller Transaktionen betrugen 2024 68,6 Mrd. Euro.

Die Investitionsquote des Jahres 2024 in Höhe von 10,83 % wird nun auf die Gesamtausgaben des Bundeshaushalts 2025 abzüglich finanzieller Transaktionen (16,2 Mrd. Euro) in Höhe von 477 Mrd. Euro gemäß vorläufiger Haushaltsrechnung angewendet. Unter der Annahme eines gleichbleibenden Investitionsanteils am Bundeshaushalt trotz SVIK ergäben sich Investitionen im Kernhaushalt in Höhe von 51,7 Mrd. Euro. Die Kreditaufnahme des SVIK belief sich 2025 auf 24,3 Mrd. Euro. Angenommen, die Investitionsausgaben des KTF blieben also mindestens auf dem gleichen Niveau wie 2024, würde

Tab. 1
Investitionslücke und Zweckentfremdungsquote

	Investitionsquote Kernhaushalt in %	Investitionslücke in Mrd. Euro	Zweckentfremdungsquote in %
Bundeshaushaltsordnung			
Szenario Investitionen			
2024	10,83	23,9	98,43
Mittelwert 2015–2024	9,73	18,7	76,72
Mittelwert 2015–2024 ohne Coronajahre (2020–2022)	10,20	20,9	86,04
Bundesbank-Definition für SVIK			
Szenario Investitionen			
2024	10,83	25,5	104,80
Mittelwert 2015–2024	9,73	20,2	83,10
Mittelwert 2015–2024 ohne Coronajahre (2020–2022)	10,20	22,5	92,41

sich für 2025 eine hypothetische Investitionssumme des Bundes von 93,8 Mrd. Euro ergeben.

Der tatsächliche Wert der Investitionsausgaben im Kernhaushalt abzüglich finanzieller Transaktionen lag 2025 allerdings bei 39,2 Mrd. Euro. Aus dem SVIK wurden Investitionsausgaben gemäß BHO in Höhe von 13,3 Mrd. Euro getätigt. Im KTF wurden 2025 17,4 Mrd. Euro für Investitionen ausgegeben. Die Gesamtsumme der Investitionsausgaben des Bundes beträgt somit 2025 69,9 Mrd. Euro. Nach dieser Methodik ergibt sich eine Investitionslücke in Höhe von 23,9 Mrd. Euro.

Die Schuldenaufnahme wurde zwar um 24,3 Mrd. Euro erhöht (Mittel des SVIK), die tatsächlichen Investitionen des Bundes ohne kontrafaktische Betrachtung sind gegenüber 2024 aber nur um 1,3 Mrd. Euro angestiegen. Selbst ohne die kontrafaktische Betrachtung beträgt die Investitionslücke noch 23 Mrd. Euro. Gemäß dieser Berechnung beträgt die Zweckentfremdungsquote 95 %.

Definiert man die Investitionsausgaben des SVIK nicht gemäß der BHO, sondern gemäß der Definition der Bundesbank (Deutsche Bundesbank 2025), ergibt sich für 2025 eine Investitionssumme des Bundes in Höhe von 68,3 Mrd. Euro. Die Investitionslücke beträgt in dem Fall

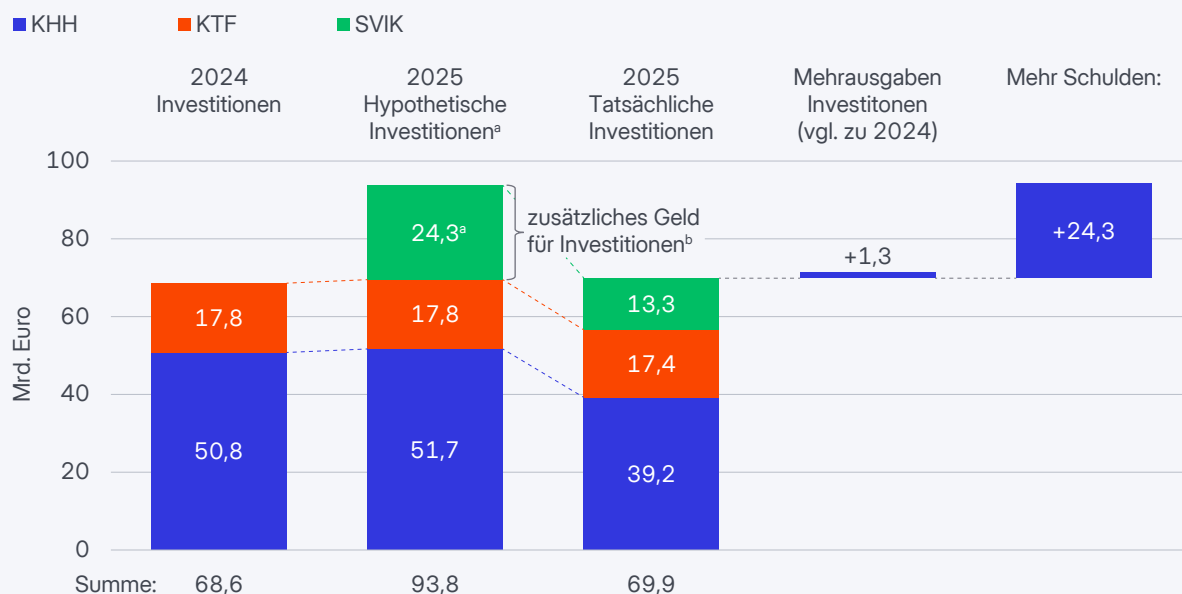
25,5 Mrd. Euro. Die tatsächlichen Investitionen des Bundes sind nach dieser Berechnung gegenüber 2024 um 0,3 Mrd. Euro gefallen (vgl. Abb. 2).

Für die Jahre 2026 bis 2029 lässt sich die Investitionslücke anhand der Planzahlen der Investitionen im Kernhaushalt und der Planzahlen des SVIK und des KTF berechnen (vgl. Tab. 2). Für die Berechnung der kontrafaktischen Investitionen des Bundes wird die Investitionsquote vor Einführung des SVIK (10,83 %) herangezogen, sowie die Summe der investiven Ausgaben im KTF im Jahr 2024 (17,8 Mrd. Euro). Diese kontrafaktische Investitionssumme wird mit der geplanten Summe der Investitionen des Bundes verglichen. Diese setzt sich aus den geplanten Investitionsausgaben des Kernhaushalts zusammen sowie den geplanten Investitionen des KTF und denen des SVIK. Die Differenz dieser beiden Investitionssummen ergibt die Investitionslücke. Geteilt durch die Kreditaufnahme des SVIK ergibt sich wiederum die Zweckentfremdungsquote. Die Ausgaben und die Kreditaufnahme des SVIK werden beide um die Anteile der Länder bereinigt, da im Jahr 2025 noch keine Mittel für die Länder abgefließen sind und sich der Beitrag auf die Investitionen des Bundes konzentriert.

Bei der Einrichtung des SVIK im März 2025 wurde beschlossen, dass dessen Ausgaben zusätzlich zu den In-

Abb. 2

Ausgaben für Investitionen



^a Gem. Szenario 2024 (vgl. Tab. 1). ^b Aufgenommene Schulden des SVIK.
Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

Tab. 2**Investitionslücke im Zeitverlauf, ab 2026 Soll**

		2025	2026	2027	2028	2029
Investitionslücke in Mrd. Euro gemäß...	Investitionsquote 2024	23,9	16,2	13,8	17,2	19,8
	Investitionsquote 2015–2024	18,7	10,5	8,2	11,1	13,4
	Investitionsquote 2015–2024 ohne Coronajahre	20,9	13,0	10,6	13,7	16,2
Zweckentfremdungsquote in % gemäß...	Investitionsquote 2024	98,4	32,0	28,7	34,9	39,5
	Investitionsquote 2015–2024	76,7	20,8	17,0	22,6	26,9
	Investitionsquote 2015–2024 ohne Coronajahre	86,0	25,6	22,0	27,9	32,3

Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

© ifo Institut

vestitionen im Bundeshaushalt ausgegeben werden müssen. Die Zusätzlichkeit ist demnach gewährleistet, wenn der Anteil der Investitionen des Bundeshaushalts abzüglich der finanziellen Transaktionen an den Gesamtausgaben abzüglich finanzieller Transaktionen und den Verteidigungsausgaben nach Definition der Bereichsausnahme über 1 % des BIP mindestens 10 % beträgt. In der Istbetrachtung liegt dieser Wert bei 8,7 %.

Anhand der vierteljährlichen Kassenergebnisse lässt sich auch eine unterjährige Entwicklung der Investitionslücke wie in der Jahresbetrachtung darstellen⁶. In Abbildung 3 werden die gesamten Investitionen des Bundes nach BHO bereinigt durch die ausgabeseitigen finanziellen Transaktionen gezeigt, so wie sie auch für die Berechnung der Investitionsquote im Bundeshaushalt relevant sind. Da die Jahreswerte für alle relevanten Größen vorliegen, kann auch ohne das fehlende vierte Quartal eine Investitionslücke dargestellt werden. Die hypothetischen Investitionen wurden entsprechend der oben beschriebenen Methode auf Grundlage der Investitionsquote im Kernhaushalt 2024 berechnet. Die Investitionslücke nimmt bis zum dritten Quartal 2025 zu, verringert sich im vierten Quartal aufgrund des Anlaufens des SVIK wieder und beträgt am Ende des Jahres 23,9 Mrd. Euro.

Soll-Ist-Vergleich auf Monatsbasis

Nach der BHO-Definition sind die Investitionsausgaben im Kernhaushalt im Jahr 2025 um 1,3 Mrd. Euro gefallen und liegen 7,3 Mrd. Euro unter den Sollwerten aus dem 2. Entwurf des Bundeshaushaltsplans 2025. Inkludiert man die

Investitionsausgaben des KTF und des SVIK, steigen die Investitionsausgaben nach dieser Betrachtung von 74,5 auf 86,8 Mrd. Euro.

Im unterjährigen Verlauf zeigt sich, dass die Differenz zwischen Soll und Ist vor allem bis August größer wurde (vgl. Abb. 4), was die Bundesregierung mit der vorläufigen Haushaltsführung begründet (BMF 2026a). Die Differenz wurde trotz eines starken Anstiegs im Dezember bis zum Jahresende nicht aufgeholt, wodurch die geplanten Investitionsausgaben, wie bereits dargelegt, deutlich unterschritten wurden.

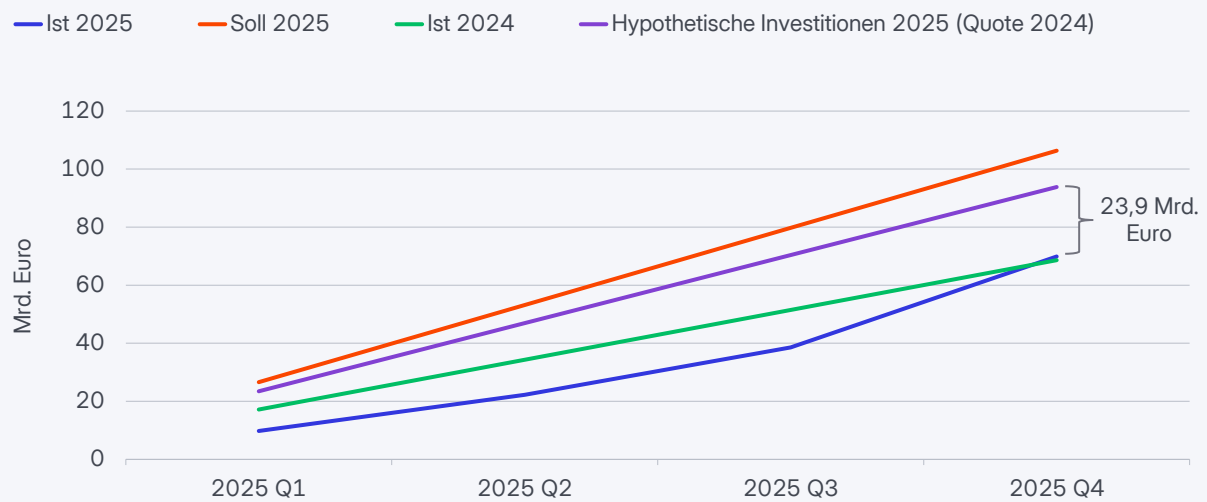
In der alternativen Betrachtung der monatlichen Daten ohne Darlehen, Beteiligungserwerb oder Gewährleistungen zeigt sich ein ähnliches Bild im Verlauf des Jahres 2025 (vgl. Abb. 5). Die Differenz zwischen Soll- und Istwerten bleibt auch bei einem engeren Investitionsbegriff durchgängig bestehen, ist somit also nicht allein durch finanzielle Transaktionen getrieben.

Die Infrastrukturdefinition der Deutschen Bundesbank lässt sich mit den vierteljährlichen Kassenergebnissen nachvollziehen, und zwar für die gesamten Investitionen des Bundes einschließlich der Ausgaben für SVIK und KTF, allerdings liegen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung noch keine Daten zum vierten Quartal 2025 vor (vgl. Abb. 6). Die Differenz zwischen den geplanten und realisierten Infrastrukturinvestitionen in dieser Betrachtung ist ebenfalls deutlich zu erkennen – wie auch unter den weiter gefassten Definitionen. Bis einschließlich des dritten Quartals waren noch keine Mittelabflüsse des SVIK zu verzeichnen. Im Gegensatz zur BHO-Definition, für die die Jahreswerte vorliegen (vgl. Abb. 3), lässt sich noch kein Soll-Ist-Vergleich anhand der Bundesbank-Definition durchführen.

⁶ Eine entsprechende Darstellung auf Monatsbasis ist nicht möglich, da Darlehen und die Inanspruchnahme von Gewährleistungen nur aggregiert ausgegeben werden.

Abb. 3

Investitionen gemäß Bundeshaushaltsordnung (Kernhaushalt + KTF + SVIK)^a

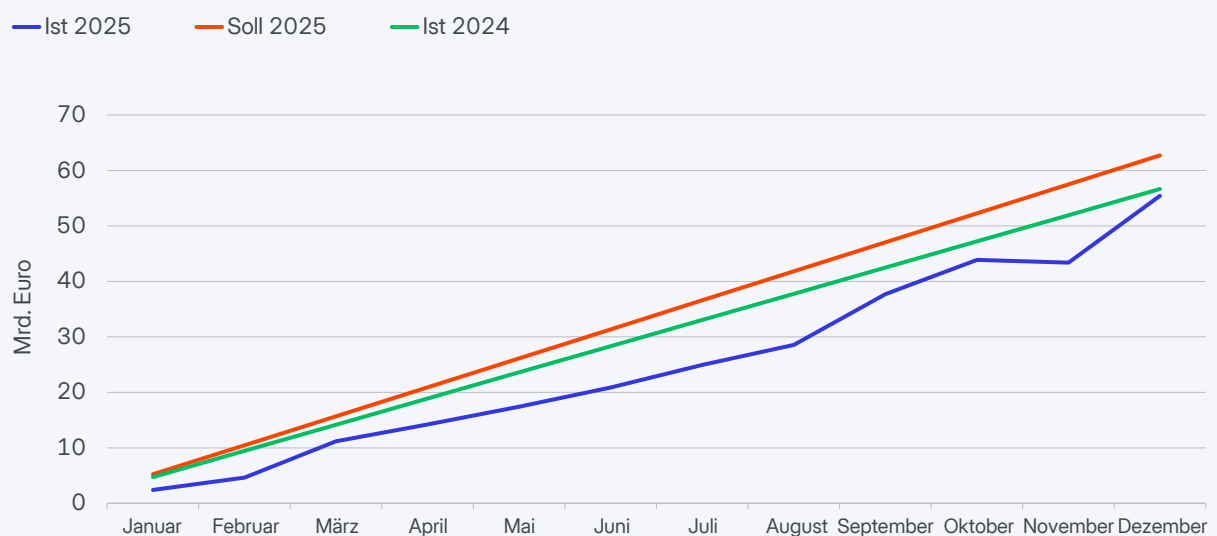


^a Abzgl. finanzieller Transaktionen. Für die Soll- und hypothetischen Werte 2025 sowie den Istwert 2024 wurde ein gleichmäßiger Mittelabfluss über das Jahr unterstellt.
Quelle: Statistisches Bundesamt.

© ifo Institut

Abb. 4

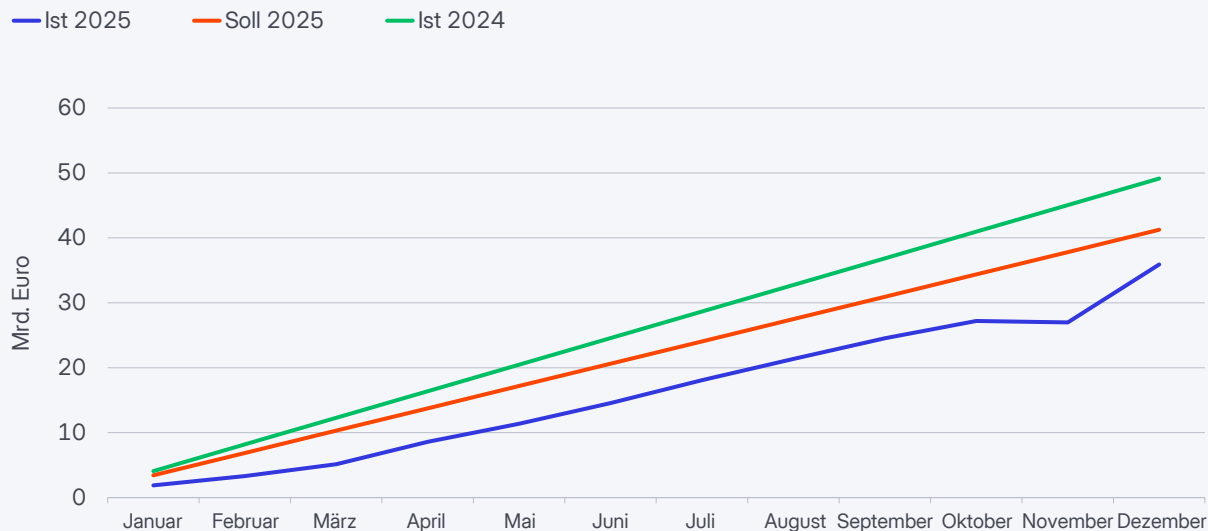
Investitionen gemäß Bundeshaushaltsordnung im Jahr 2025^a



^a Inkl. finanzieller Transaktion. Für den Sollwert 2025 sowie den Istwert 2024 wurde ein gleichmäßiger Mittelabfluss über das Jahr unterstellt.
Quelle: Bundesministerium der Finanzen.

© ifo Institut

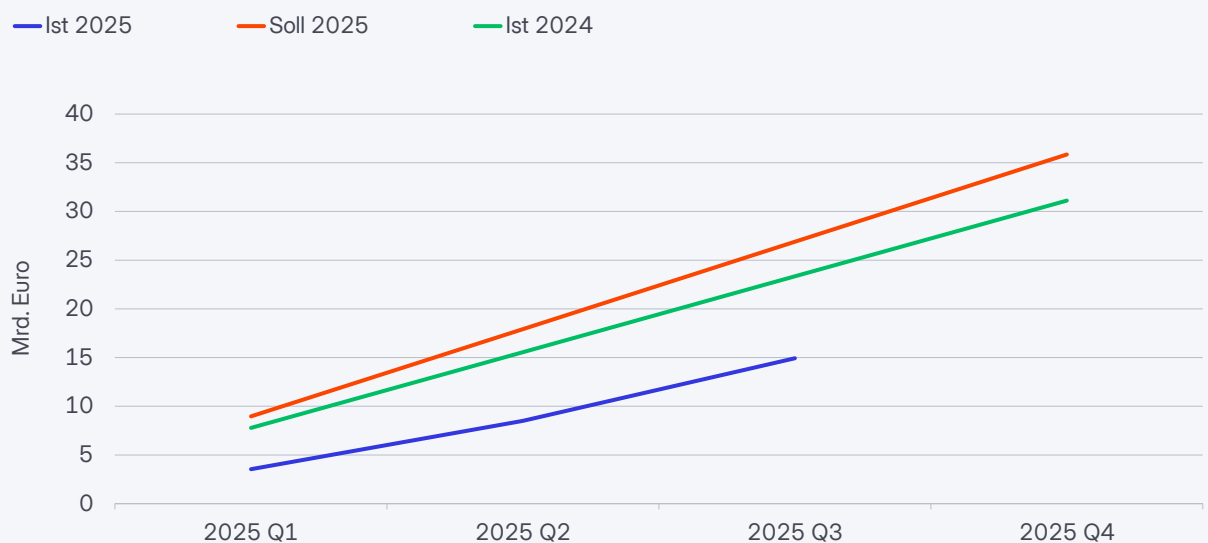
Abb. 5

Sachinvestitionen und Investitionszuschüsse^a

^a Für den Sollwert 2025 sowie den Istwert 2024 wurde ein gleichmäßiger Mittelabfluss über das Jahr unterstellt.
 Quelle: Bundesministerium der Finanzen.

© ifo Institut

Abb. 6

Infrastrukturinvestitionen nach Bundesbank (Kernhaushalt + KTF + SVIK)^a

^a Für den Sollwert 2025 sowie den Istwert 2024 wurde ein gleichmäßiger Mittelabfluss über das Jahr unterstellt.
 Quelle: Statistisches Bundesamt.

© ifo Institut

Grenzen der Analyse und Einordnung

Wie bereits angedeutet, ist die Datenverfügbarkeit eingeschränkt. Monatliche Istdaten liegen nur für den Kernhaushalt des Bundes vor, nicht aber für das SVIK, abgesehen von dessen Kreditaufnahme. Darüber hinaus liegen die monatlichen Daten in aggregierter Form vor und lassen die Infrastrukturdefinition der Bundesbank nicht auf monatlicher Basis nachbilden. Die vierteljährlichen Kassenergebnisse des Statistischen Bundesamts bieten hingegen einen tieferen Detailgrad, allerdings werden diese Daten mit einer zeitlichen Verzögerung von über drei Monaten nach Quartalsende veröffentlicht. Dies erschwert ein zeitnahes Überprüfen der gesamten Investitionsausgaben des Bundes.

Neben der Datenverfügbarkeit gilt es auch, die Art der Daten einzuordnen. In der Finanzstatistik (monatliche Entwicklung des Bundeshaushalts, vierteljährliche Kassenergebnisse) werden reine Zahlungsströme erfasst, die nicht unbedingt gleichbedeutend mit der laufenden Investitionstätigkeit sind. Daher können insbesondere die monatlichen Zahlen erheblichen Schwankungen ausgesetzt sein, die einen begrenzten Informationsgehalt aufweisen. Die Daten der VGR wären unter diesem Gesichtspunkt aufschlussreicher, da sie Ausgaben für Bauinvestitionen nach Baufortschritt buchen. Allerdings liegen Daten zu Extrahaushalten des Bundes nur insgesamt vor und machen eine isolierte Analyse der Ausgaben des SVIK nicht möglich.

Im Beitrag wurden bereits die unterschiedlichen Investitions- bzw. Infrastrukturdefinitionen diskutiert, die hier Anwendung finden. Dabei gibt es nicht eine „richtige“ Definition, sondern es bedarf eines Abwägens zur Verwendung der jeweiligen Definition. Für ein Abweichen von der Investitionsdefinition der BHO könnte sprechen, dass finanzielle Transaktionen, wie Darlehen oder Beteiligungen, und die Inanspruchnahme von Gewährleistungen keinen unmittelbaren investiven Charakter aufweisen. Gegen die Definition in den VGR könnte sprechen, dass Ausgaben für militärische Waffensysteme enthalten sind.

In jedem Fall führen unterschiedliche Definitionen von Infrastruktur zu einem Problem bei der Bewertung der ausgerechneten Zweckentfremdungsquote. Der Zweck des SVIK ist es, zusätzliche Infrastrukturinvestitionen zu ermöglichen, von der Dimension Klimaneutralität abstrahieren wir. Ohne eindeutige Infrastrukturdefinition wird die Bewertung des Zwecks allerdings erschwert, auch im Hinblick darauf, welche kontrafaktische Entwicklung der Investitionen auf Bundesebene als Basis der Berechnungen angenommen wird. In dieser Analyse nehmen wir an, dass bestimmte Investitionsquoten im Kernhaushalt des Bun-

des sowie ein bestimmtes Niveau der Investitionen im KTF mindestens erreicht werden müssen, damit Investitionen zusätzlich sind und somit der Zweck des SVIK erfüllt wird. Grundsätzlich sind auch andere kontrafaktische Szenarien zur Berechnung hypothetischer Investitionen denkbar. So könnte man beispielsweise die Finanzplanung der Ampel-Koalition vor der Verabschiedung des neuen fiskalischen Rahmens als Grundlage nehmen. Wir haben uns dagegen entschieden, weil die mittelfristige Finanzplanung auf wackligen Beinen stand und an mehreren Stellen globale Minderausgaben oder Mehreinnahmen veranschlagt wurden.

In diesem Artikel werden nur die Investitionen des Bundes untersucht und die Zuschüsse an die Länder, die vor allem die Investitionstätigkeit der Kommunen stärken sollen, außen vorgelassen. Länder und insbesondere die Gemeinden sind allerdings für einen Großteil der öffentlichen Infrastruktur zuständig. Eine gesonderte Analyse des Länderanteils des SVIK würde ein noch umfangreicheres Bild der Effekte des SVIK zeichnen. Hier sei zu erwähnen, dass der Zuschuss an die Länder keine sonderlich starke Zielrichtung aufweist, so dass die Länder relativ frei in der Wahl der Mittelverwendung sind und diese auch potenziell zu anderen als investiven Zwecken verwendet werden könnten.

Schließlich muss berücksichtigt werden, dass jeweils nur die Bruttoinvestitionen betrachtet werden. Im Zuge der Diskussion um die Zusätzlichkeit staatlicher Investitionen könnte man auch auf die Nettoinvestitionen als Größe abzielen, um eine Erhöhung des öffentlichen Kapitalstocks zu garantieren und nicht nur Ersatzinvestitionen durchzuführen. Die Berechnung der öffentlichen Abschreibungen in den VGR ist allerdings mit Herausforderungen verbunden (Gühler und Schmalwasser 2020), für die Finanzstatistik liegen gar keine Daten vor.

Fazit und Ausblick

Erste Ergebnisse für das Jahr 2025 zeigen, dass das zentrale Ziel der neuen fiskalischen Rahmenbedingungen, zusätzliche Investitionen in die öffentliche Infrastruktur zu tätigen, noch nicht erreicht wird. Viel mehr zeigt die Analyse in diesem Beitrag, dass ein großer Teil der über das SVIK kreditfinanzierten Mittel zweckentfremdet wird. Dieses Ergebnis bleibt auch über verschiedene Spezifikationen der kontrafaktischen Investitionen bestehen. Das hohe Maß an Zweckentfremdung und die geringen zusätzlichen Investitionen im Jahr 2025 können aus mehreren Gründen zustandekommen. Erstens hat sich in der Istentwicklung des Bundeshaushalts realisiert, was bereits in verschiedenen Artikeln und Studien im Hinblick auf die Haushaltspla-

nung gezeigt wurde: Es kam zu Verschiebungen einzelner Posten vom Kernhaushalt in das kreditfinanzierte SVIK. Dazu gehören insbesondere Zuschüsse im Verkehrsreich, weshalb im Kernhaushalt weniger investiert wurde als in den Vorjahren. Zweitens startete die Kreditaufnahme des SVIK aufgrund der späten Verabschiedung des Errichtungsgesetzes erst im Oktober 2025 und verhinderte einen schnellen Abfluss der kreditfinanzierten Mittel. Zusätzlich beeinträchtigte laut Bundesregierung auch die vorläufige Haushaltsführung die Investitionstätigkeit im Kernhaushalt. Drittens könnten auch realwirtschaftliche Beschränkungen dazu führen, dass bisher weniger als geplant investiert wurde. Die Kapazitätsauslastung im Tiefbau, der die Mittel des SVIK letztendlich auf die Schiene oder Straße bringen muss, war im Jahr 2025 bereits recht hoch, wie die ifo Konjunkturumfragen zeigen, und weitere Kapazitätserweiterung brauchen Zeit. Dies erklärt aber lediglich den hohen Unterschied zwischen Soll- und Istzahlen bei den öffentlichen Investitionen, nicht aber das hohe Maß an Zweckentfremdung.

Das SVIK ist als langfristiges Sondervermögen ausgelegt, weshalb die in diesem Artikel durchgeführte Analyse nur eine initiale Bestandsaufnahme darstellt. Der hohe Anteil der Zweckentfremdung ergibt sich nicht daraus, dass die Mittel des SVIK nicht für Investitionen genutzt wurden, sondern daraus, dass sie nicht zusätzlich getätigt wurden – insbesondere nicht zusätzlich zu den bestehenden Investitionen im Kernhaushalt, an denen sich die Zusätzlichkeit orientiert. Ob in den kommenden Jahren ein ähnlich hohes Maß der Zweckentfremdung stattfindet, hängt davon ab, ob die Investitionsausgaben im Kernhaushalt wieder ansteigen. Diese Entwicklung werden wir mit der hier vorgestellten Methode weiterhin begleiten und regelmäßige Aktualisierungen der Investitionslücken und Zweckentfremdungsquoten liefern. •

Referenzen

Beznoska, M., A. Burstedde und T. Hentze (2025), *Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität: Bund investiert nur wenig zusätzlich*, IW-Kurzbericht 81, Berlin/Köln.

Bundesministerium der Finanzen – BMF (2026a), *Monatsbericht – Januar 2026*.

Bundesministerium der Finanzen – BMF (2026b), „Haushaltsabschluss 2025 und Start des Sondervermögens: Investitionen laufen an, aber es braucht noch mehr Tempo“, Pressemitteilung, 23. Januar.

Deutsche Bundesbank (2025), *Monatsbericht – August 2025*.

Deutsche Bundesbank (2026), *Monatsbericht – Februar 2026*. (Verorten)

Gühler, N. und O. Schmalwasser (2020), „Anlagevermögen, Abschreibungen und Abgänge in den volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen“, *WISTA* 3, 76–88.

Höslinger, E. (2025a), „Bundeshaushalt 2025: Sondervermögen und Sozialausgaben statt Strukturereformen“, *ifo Schnelldienst digital* 6(16).

Höslinger, E. (2025b), „Bundeshaushalt 2026: Investieren oder konsumieren“, *ifo Schnelldienst digital* 6(20).

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung – SVR (2025), *Perspektiven für morgen schaffen – Chancen nicht verspielen, Jahresgutachten 2025/26*, Berlin.

Statistisches Bundesamt (o.D.), *Vierteljährliche Kassenergebnisse der staatlichen Haushalte*.

Statistisches Bundesamt (o.D.), *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen*.