

WIE SICH HÖHERE VERTEIDIGUNGS AUSGABEN FINANZIEREN LASSEN

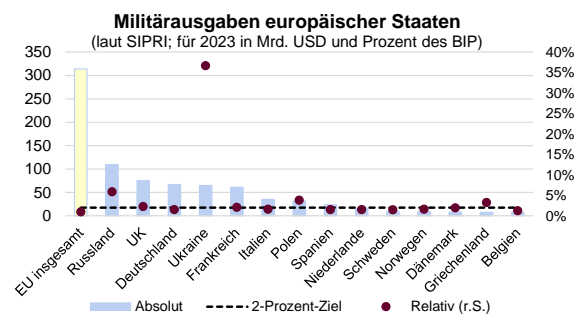
Die beiden mutmaßlichen Koalitionspartner CDU/CSU und SPD sind sich einig, dass die Verteidigungsausgaben in Deutschland deutlich und dauerhaft erhöht werden müssen. Angesichts der Sperrminorität von AfD und Linkspartei im neugewählten Bundestag ist jedoch fraglich, wie eine Finanzierung ohne Sondervermögen oder Anpassung der Schuldenbremse erfolgen könnte. Auch auf europäischer Ebene werden die Rufe nach höheren Militärausgaben lauter. Als Argument für höhere Ausgaben wird auch auf die positiven Wachstumseffekte verwiesen, die Verteidigungsausgaben haben können. Dies setzt aber vor allem Investitionen in die heimische Rüstungsindustrie voraus.

Die beiden mutmaßlichen Koalitionspartner CDU/CSU und SPD sind sich einig, dass die Verteidigungsausgaben in Deutschland deutlich und dauerhaft erhöht werden müssen. Sowohl in der Union als auch in der SPD scheint man sich mit dem Gedanken anzufreunden, dass dies kurzfristig durch Neuverschuldung und nicht durch Einsparungen an anderer Stelle geschehen soll. Linkspartei und AfD haben allerdings mehr als ein Drittel der Sitze im Bundestag gewonnen und können damit zukünftig Grundgesetzänderungen verhindern. Friedrich Merz erwägt daher, noch vor der Konstituierung des neuen Bundestages eine Zwei-Drittel-Mehrheit für die schuldenfinanzierte Erhöhung der Verteidigungsausgaben zu mobilisieren.

Es gibt aber auch alternative Möglichkeiten, die höheren Verteidigungsausgaben zu finanzieren. Neben einer Ausgabenreduzierung, was vor allem die Sozialausgaben treffen dürfte, könnte etwa die Mehrwertsteuer erhöht werden. Beide Vorschläge sind insbesondere bei der SPD unpopulär. Alternativ ließe sich die Schuldenbremse aussetzen, wofür eine einfache Mehrheit im Bundestag ausreichen würde. Das Bundesverfassungsgericht könnte die Aussetzung allerdings für verfassungswidrig erklären.

Gelingt Merz' Plan, könnte ein neues Sondervermögen für die Bundeswehr geschaffen werden, das nicht auf die Schuldenbremse angerechnet wird. Alternativ könnte man die Schuldenbremse insgesamt reformieren und flexibler gestalten, doch die erforderliche Zwei-Drittel-Mehrheit für beide Möglichkeiten scheint mehr als fraglich. Während die AfD eine Aufweichung der Schuldenbremse insgesamt ablehnt, ist die Linkspartei dafür. Problematisch ist hier allerdings, dass sie einer solchen Anpassung wahrscheinlich nicht zustimmen wird, wenn die neuen Schulden in Verteidigungsausgaben fließen sollen. Friedrich Merz lässt deshalb prüfen, ob eine Reform der Schuldenbremse in der jetzigen Zusammensetzung

des Bundestages mit einer Mehrheit von CDU/CSU, SPD und Grünen noch beschlossen werden kann.



Eine weitere Option ist die gesamteuropäische Aufrüstung. Über eine Verschuldung auf EU-Ebene ließe sich ein Fonds einrichten, der die Aufrüstung der einzelnen Staaten finanziert. Druck kommt hier von drei Seiten. Zum einen von osteuropäischen Staaten wie Polen, die bereits viel für Rüstung ausgeben, aber aus Angst vor Russland stärkere gemeinsame Anstrengungen fordern. Dann gibt es Länder wie Spanien oder Portugal, die selbst sehr wenig für Verteidigung ausgeben und auch wenig Interesse zeigen, die eigenen Ausgaben zu erhöhen. Schließlich gibt es Staaten wie Frankreich und Italien, die gerne mehr investieren würden, aber aufgrund ihrer hohen Staatsverschuldung im Fokus der Kapitalmärkte stehen.

Der Kreis der Länder, die eine Gemeinschaftsverschuldung ablehnen, wird immer kleiner. Zuletzt war nur noch aus den Niederlanden deutlicher Widerstand zu hören. Finnland, das in der Vergangenheit in dieser Frage auf der Bremse stand, scheint aufgrund seiner langen Grenze zu Russland bereit, gemeinsame Schulden zu tolerieren. Offen bleibt, wie sich EU-Mitgliedstaaten wie Österreich oder Irland, die nicht der NATO angehören, in dieser Frage verhalten werden. Für Deutschland besteht zudem das Problem, dass die gemeinsame Verschuldung über die EU nur dann nicht auf die Schuldenbremse angerechnet wird, wenn sie in Form von Zuschüssen an

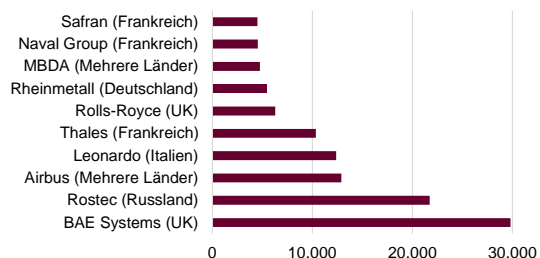
die Mitgliedstaaten erfolgt. Würde diese Verschuldung in Form von Krediten an die Mitgliedstaaten verteilt, hätte man wieder das Problem der hemmenden Schuldenbremse.

Eine schuldenfinanzierte Aufrüstung kann **positive Effekte auf das gesamtwirtschaftliche Wachstum** haben und damit auch die allgemeinen Steuereinnahmen erhöhen. Das Kieler Institut für Weltwirtschaft (IfW) hat kürzlich darauf [hingewiesen](#), dass die Wachstumseffekte von Rüstungsausgaben nicht unterschätzt werden sollten. Zum einen gibt es direkte Effekte durch eine erhöhte Produktion. Gleichzeitig kommt es zu so genannten Spillover-Effekten. Technologische Fortschritte in der Rüstung wirken sich auch auf andere Branchen aus und können gleichzeitig zu einer langfristigen Produktivitätssteigerung führen. Auch Mario Draghi hat kürzlich in seinem Bericht über die europäische Wirtschaft darauf hingewiesen, dass der Anteil der Rüstungsausgaben, der in Forschung und Entwicklung investiert wird, im Vergleich zu den USA erhöht werden müsste, um ähnlich positive Spillover-Effekte zu erzielen.

Voraussetzung für diese wachstumsfördernden Effekte ist allerdings, dass die Verteidigungsausgaben überwiegend in heimische Rüstungsgüter investiert werden. Laut IfW stammen derzeit rund 80 Prozent der Beschaffungen von Lieferanten außerhalb der EU. Um Multiplikatoreffekte durch höhere Staatsausgaben zu erzielen, müsste in Zukunft ein Großteil aus der EU kommen. Diese Botschaft ist auch auf politischer Ebene angekommen. Kürzlich [forderte](#) der neue belgische Verteidigungsminister die

Schaffung größerer europäischer Rüstungskonzerne, **um Skaleneffekte zu erzielen** und wettbewerbsfähiger gegenüber den großen US-Konzernen zu sein.

**Größte europäische Rüstungskonzerne**  
(laut SIPRI; nach Umsatz in 2023 mit Rüstungsgütern in Mio. USD)



Das Potenzial für eine erhebliche Aufstockung der Verteidigungsausgaben ist vorhanden. Der Think Tank Bruegel [schätzte](#) kürzlich, dass eine Erhöhung der jährlichen Ausgaben um 250 Mrd. Euro und 300.000 zusätzliche Soldaten notwendig wären, um die Präsenz der US-Truppen in Europa zu ersetzen. Die grundlegende Frage wird jedoch sein, woher das Geld dafür kommen soll. Eine Erweiterung des Mandats der Europäischen Investitionsbank (EIB) zur Mobilisierung privater Gelder für Rüstungsinvestitionen oder die Gründung einer [neuen Bank](#) zu diesem Zweck sind mögliche Bausteine. Die Hauptlast werden aber auch in Zukunft die Staatshaushalte tragen. Als Land mit der größten Volkswirtschaft in Europa wird Deutschland im Fokus stehen. **Deutschland muss daher seine Aufrüstungspläne so schnell wie möglich in die Tat umsetzen.**

Ansprechpartner: Investment Office Marcard, Stein & Co, Dr. Christoph Kind (ckind@marcard.de), +49 40 32099-319, Christian Bußmann (cbussmann@marcard.de), Yannick Düring (yduering@marcard.de), Ralph Groß (rgross@marcard.de), Maximilian Völpel (mvoelpel@marcard.de)

Herausgeber

MARCARD, STEIN & CO AG – DIE FAMILY OFFICE BANK, Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Tel. +49 40 32099-0, Fax +49 40 32099-200, www.marcard.de

© Copyright 2025

Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist ohne unsere Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Haftungsausschluss

Dem Inhalt dieses Werks liegen vertrauenswürdige Informationen aus öffentlich zugänglichen Quellen zugrunde. Für die Richtigkeit können wir jedoch keine Gewähr übernehmen. Die hierin enthaltenen Aussagen können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Werk stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren dar und ersetzt keine aktuelle anleger- und produktbezogene Beratung über den Erwerb von Wertpapieren. Voraussetzung für eine kunden- und produktgerechte Beratung ist, dass Sie uns auf unsere Fragen bezogen auf Ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse aktuelle, richtige und vollständige Angaben machen. Nur so sind wir in der Lage, Ihnen Empfehlungen entsprechend Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten zu geben. Im Rahmen der Geeignetheitsprüfung gleichen wir unsere Empfehlungen mit Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten ab. Insbesondere die Risikobereitschaft, Verlusttragfähigkeit und der bevorzugte Anlagehorizont bilden essentielle Bausteine für eine erfolgreiche und individuell zugeschnittene Anlageberatung.

Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Durch etwaige andere Gesetze, Gesetzesänderungen, Veränderung der Rechtsprechung oder Erlasse kann sich die steuerliche Beurteilung – ggfs. auch rückwirkend – verändern und können die beschriebenen steuerlichen Folgen nachteilig beeinflusst werden. Die in diesem Werk enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder. Die in dieser Einschätzung zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die steuerlichen Ausführungen erheben nicht den Anspruch, sämtliche steuerliche Aspekte zu behandeln, die aufgrund der persönlichen Umstände des einzelnen Anlegers von Bedeutung sein können. Interessierten Anlegern wird daher empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe über die steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens und der Veräußerung von Wertpapieren beraten zu lassen. Für die Richtigkeit der hier genannten Informationen übernehmen wir keine Gewähr.