



IM INTERVIEW: THOMAS DÖRING

„Sondervermögen in Treuhandanstalt auslagern!“

Darmstädter Finanzwissenschaftler warnt vor Verpuffung der Milliardenausgaben – Vereinfachung der Investitionsbedingungen gefordert

Um die Gelder aus dem Sondervermögen zügig und wirksam ausgeben zu können, bräuhete man eigentlich eine vorgeschaltete Staatsreform. Da dies versäumt wurde, muss man andere Wege gehen, fordert Thomas Döring, und schlägt eine Auslagerung vor. Ein Investitionsvehikel könnte auch in einem eigenen legislativen Beschleunigungsumfeld agieren. Ein Vorbild für die Standard-Gesetzgebung?

Börsen-Zeitung, 12.9.2025

Herr Döring, Deutschland schickt sich an, mit dem Sondervermögen endlich die marode Infrastruktur zu reparieren und zu modernisieren, und damit die Wachstumsgrundlage zu erneuern und zu stärken. Doch der Impuls scheint zu verpuffen, die riesige Investitionssumme droht in Bürokratie zu ersticken, wegen Kapazitätssengpässen in Inflation umzuschlagen und über Verschleiss von Investitionen aus dem Kernhaushalt an Wirkung zu verlieren. Was läuft falsch?

Nun, immer wenn es bei Bund, Ländern und Kommunen zu Finanzierungsschwierigkeiten kommt, sind es die Investitionen, die als erstes gekürzt wurden. An die Personalausgaben kommt die Politik nur schwer ran, die Sozialausgaben sind weitgehend festgelegt, während es für die Investitionen keine harten Regeln gibt. Seit jeher haben wir das Problem, dass Gegenwartskonsum immer auf Kosten der Zukunftsinvestitionen bevorzugt wird.

Und ist das auch hier wieder so – trotz der riesenhaften Summe? Schon im Jahr 2013 hatten die Wirtschaftswissenschaften eindringlich gefordert, das abbreckende Produktionspotenzial mit mehr, viel mehr öffentlichen Investitionen wieder zu stärken. Aber geschahen ist nichts – oder zumindest nicht genug! Und weil auch die privaten Investitionen von der öffentlichen Infrastruktur mit abhängen, schwächen auch diese nun auf breiter Front. Die Lage ist jetzt nach längeren Rezessionsjahren sogar noch dringlicher als je zuvor. Zumal wir schon seit einigerem aus der Substanz heraus leben und diese auszehren. Die neuen Investitionsmilliarden setzen zwar ein Zeichen, zu einem Turnaround taugen sie für sich genommen aber nicht.

Können Sie das konkret vorrechnen? Das Sondervermögen liegt bei 500 Mrd. Euro. Der Bund dürfte das Geld vorwiegend in große Infrastrukturprojekte stecken samt Digitalisierung, woran es durchaus auch fehlt. Aber eines der größten Probleme in Deutschland ist der Investitionsstau in der kommunalen Infrastruktur. Der wird je nach Studie auf zwischen 186 und 225 Mrd. Euro geschätzt. Von den 500 Mrd. Euro sollen zwar 100 Mrd. Euro an die Länder und Kommunen gehen, doch es ist noch unklar, wie viel dann wirklich bei den Kommunen ankommt. Obendrein gibt es für das Geld keinerlei Investitionsauflagen. Wenn die Ausgaben auf mehrere Jahre gestreckt werden, landen dann im günstigsten Fall vielleicht 5 bis 8 Mrd. Euro jährlich bei den Kommunen. Das hilft schon weiter, aber eine Zeitenwende ist das angesichts des gigantischen Investitionsstaus nicht.

SONDERVERMÖGEN

Kritik an Berliner Haushaltsgebaren

Iz Frankfurt – Der Umgang der schwarz-roten Regierungskoalition mit dem Bundesstaat eingeräumten Sondervermögen für Investitionen über 500 Mrd. Euro rufte immer mehr Kritiker auf den Plan. Bereits bei der Verabschiedung des Pakets warnte etwa Ifo-Präsident Clemens Fuest vor einem „Etikettenschwindel“ und „Verschiebepolitik“ – trotz der im Bundesgesetz der Fraktion der Grünen eingebrachte Verpflichtung, dass die durch das Sondervermögen finanzierten Investitionen „zusätzlich“ sein sollen. Hierfür wird sogar der Grundgesetz-Artikel 143b geschärft und darin explizit gefordert, dass Kredite nur für „zusätzliche Investitionen“ aufgenommen werden dürfen.

Nun hat das Ifo-Institut in einer Budgetanalyse konkret nachgewiesen, dass die Bundesregierung tatsächlich Investitionen zugunsten von eher konsumtiven

Aber auch die 400 Mrd. Euro für den Bund sind doch ein Wort! Wie kann man diese große Summe überhaupt zügig und effizient einsetzen?

Das ist in der Tat ein Problem. Und eigentlich hätte man bereits vorher das Feld dafür bereiten müssen. Stichworte sind: Digitalisierung, Entbürokratisierung, Regulierung, Verschärfung der Gesetze, kürzere und schnellere Verwaltungswege – und wenn es zu langsam geht: Im Zweifel für den Antragsteller. Erst dann könnte man sicher sein, dass die Milliarden auch tatsächlich zügig abfließen und zielgenau ankommen. So teile ich Ihre Skepsis aus der Eingangsfrage.

Man hätte also eher umgekehrt vorgehen müssen: erst reformieren, dann Geld ausgeben?

Richtig. Das hat man versäumt, weshalb nun Verzögerungen, Fehlinvestitionen, Teuerungsschub und Stückwerk drohen.

Warum hat es der Staat nicht geschafft, die Investitionsgrundlagen mit Reformen zu verbessern? Das ist zwar mühevoll, doch kriegt man das ja immerhin ohne Geld hin, worum man immer streitet.

Das stimmt zwar, aber Zukunftsthemen werden in einem demokratischen System leider häufig zurückgestellt, verschleppt oder es wird ihnen nicht die angemessene Bedeutung zugesprochen. Jede amtierende Regierung blickt immer auf die nächste Wahl, was politökonomisch die Kurzfristorientierung der Politik erklärt. Hinzu kommt: Für viele Strukturturen reicht eine Legislaturperiode oft nicht aus, um vom positiven Effekt später zu profitieren. Insgesamt gilt, dass sich Politik und Wähler ungern den Gegenwartskonsum einschränken lassen zugunsten von Zukunftsinvestitionen. Denn mit Blick auf den gebotenen politischen Kraftakt oder finanziellen Aufwand müsste müsste man ja dann in der Gegenwart zurückstecken.

Wie könnte man diese Blockaden aufbrechen?

Letztendlich geht das wohl nur über eine Staatsreform und wenn man die Wahlperiode verlängert oder clustert, damit Politiker auch riskante Entscheidungen wagen.

Die Wähler sind kaum zu bewegen, auf aktuellen Konsum zu verzichten zugunsten der Zukunft.

Fraglich, dass die Wähler mitspielen.

Das zeigt in der Tat die Erfahrung aus der Agenda 2010 der Nullerjahre: Die Wirkung war wachstumsmäßig zwar ganz positiv, Deutschland wurde vom europäischen Schlusslicht an die Spitzenposition gerückt, doch die Regierung wurde schände abgewählt. Seither hält sich die Politik auf breiter Front bei Reformen zurück.

Ketzerisch gefragt: Kann Demokratie überhaupt noch Reformen?

Ausgaben aus dem Kernhaushalt herausnimmt, um sie in das Sondervermögen zu packen. „Ursprünglich war vorgesehen, dass Ausgaben aus dem schuldenfinanzierten Sondervermögen zusätzlich zu den Investitionen im regulären Bundeshaushalt geplant werden. Das passiert aber nicht“, rügte Ifo-Forscherin Emilie Höslinger.

Tatsächlich verlagerte die Bundesregierung Infrastruktur- und Digitalisierungsprojekte ins schuldenfinanzierte Sondervermögen und erhöhte stattdessen die Sozialausgaben im Kernhaushalt. Die Grünen zeigen sich fassungslos ob der Dreistigkeit des Regierungshandelns: Wir sehen Verschleissbehebungen und Budgetstricks“, sagte der Grünen-Chefhaushalter Sebastian Schäfer.

Eigentlich hatte Bundesfinanzminister Lars Klingbeil (SPD) sogar einen eigenen



ZUR PERSON

Prof. Thomas Döring lehrt an der Hochschule Darmstadt Institutionenökonomik und befasst sich seit vielen Jahren mit fiskalpolitischen Fragestellungen. Er forscht aktuell zum Thema Finanzungleich und Kommunalpolitik. Sein jüngstes Lehrbuch beschäftigt sich mit der Psychologie der budgetwirksamen Staatsstätigkeit: Öffentliche Finanzen und Verhaltensökonomik.

Zur Demokratie gibt es keine Alternative. Aber wir müssen uns natürlich fragen, wie wir die Strukturen so ändern, damit Reformen künftig leichter fallen und die Politik wieder mehr die Zukunft im Blick hat als die Gegenwart. Eine Staatsreform, wie sie jüngst eine Initiative der Hertie School vorgelegt hat, ist insofern dringlicher denn je.

Gibt es vielleicht auch andere Wege? Warum die Umsetzung des Sondervermögens nicht aus der Politik ausgliedern wie bei der Notenbank?

Das wäre aktuell eine Möglichkeit. Man könnte eine Investitionsagentur einsetzen, eine Art Treuhandanstalt, welche die Gelder zudem unter bürokratisch entschulten und beschleunigten Bedingungen ausgeben kann nach klarem Plan samt Endfälligkeit. Vorbild könnte das Beschleunigungsgesetz während der Energiekrise sein, das als „Deutschlandtempo“ apostrophiert wurde. Aber natürlich werden Kritiker sogleich einwenden, dass eine solche Anstalt ja nicht hinreichend demokratisch legitimiert sei. Noch dazu, weil es sich um die Verausgabung von Schulden handelt, die später als Zins- und Tilgungslast auf den Kernhaushalt zurückfällt.

Aber die Not ist doch heute genauso groß wie seinerzeit in der Gaskrise. Schließlich schwächelt der ganze Standort.

Grundsätzlich hätte ein temporärer Entzug der Investitionsverfügung durch eine Auslagerung in eine separate Institution zusammen mit einer Entschultung der Verfahrenswege auch den großen Charme, dass man sich diese Struktur auch in der normalen Gesetzgebung zum Vorbild nehmen könnte. Warum nicht das als Blaupause in den Kernhaushalt übertragen?

Beirat einberufen, um die Umsetzung des Sondervermögens zu begleiten. „Wir werden einen Blick darauf haben, dass das Geld wirklich für Wachstum, Innovationen und Stabilität sorgt – und nicht verwendet wird, um irgendwelche Haushaltspositionen zu schließen“, versprach Anfang September der Beiratsvorsitzende Harald Christ.

Noch im August hatte auch der Bundesrechnungshof „genaue Zielvorgaben“ zur Mittelverwendung gefordert. Wie die Gelder eingesetzt würden, komme entscheidende Bedeutung zu, heißt es in einer Stellungnahme für den Haushaltsausschuss des Bundestags. „Allein mehr Mittel“ werden diese Probleme aber nicht lösen.“ Die Gelder dürfen nur für Sachinvestitionen zur Verfügung stehen. Hierzu bedarf es aber klarer Vorgaben.

Aber spielen die Wähler überhaupt mit, wenn im Kernhaushalt mehr Geld für Investitionen auf Kosten des Konsums abgezweigt werden?

Studien zeigen, dass wir in der Tat eine extreme gegenwartsbezogene Präferenz unter den Wählern haben. Sie sind kaum zu bewegen, auf aktuellen Konsum zu verzichten. Deshalb war ja auch der Verzicht auf das versprochene Klimageld aus der CO2-Steuer für Privathaushalte psychologisch einer der Sargnägel für die Ampelkoalition.

Intelligenz ist eher sogar hinderlich bei der Realitätswahrnehmung von Politik.

Wie kann man Wähler überzeugen, damit sie auch einen etwas beschwerlicheren Reformweg mitgehen? Helfen vielleicht Leuchtturmprojekte?

Sie können allenfalls für etwas mehr Aufmerksamkeit sorgen. Entscheidend ist aber, was beim Wähler vor Ort passiert. Also wieder: die Kommunen. Und insgesamt schaut der Wähler bei der Beurteilung von Reformen immer auf Vergleichsgruppen, ob sie besser wegkommen als er. Insofern muss jede Reform möglichst ausgewogen sein, Härten fordern von allen, und sie darf keine Sondergruppen bevorzugen, wie das ja häufig bei einzelnen Subventionen passiert. Ansonsten würde die dahinterstehende Politik sofort abgelehnt. Und was wird vergeschätzt – und häufig von der Politik unterschätzt? Bildungsausgaben werden eigentlich durch die Bank positiv aufgenommen, ebenso wie Investitionen in Verkehrsnetze oder die digitale Vernetzung bis ins eigene Haus. Hier zaudert die Politik und lässt viel Wertschöpfung liegen.

Helfen mehr Kommunikation und Information?

Da muss ich Sie enttäuschen. Untersuchungen zeigen, dass Informationen nur gefiltert aufgenommen werden – quasi über das Bauchgefühl ins Bewusstsein kommen. Auch ein mehr an Informationen wird zunächst nach Bestätigung gefiltert, was man gerne hätte als Wähler. Da ist es dann auch egal, ob der Wähler mehr oder weniger intellektuell ist. Intelligenz ist eher sogar hinderlich bei der Realitätswahrnehmung von Politik. Jene, die sich für schla halten, und das tun wir ja alle, benutzen die Informationen häufig selektiv, um Denkfehler wegzurationalisieren. Und dort, wo ein Mehr an Informationen nicht die bereits bestehenden Überzeugungen bestätigt, werden diese häufig als unglaubwürdig empfunden.

Wie soll man als Politiker dann also vorgehen?

Informationen sind immer wichtig, aber das Konzept muss auch überzeugen – in

seiner Zielrichtung, seiner Kalibrierung und in seiner sozialen Ausgewogenheit. Und hierbei könnte in der Tat eine Institution helfen, die als Treuhandanstalt für die Verwendung des Sondervermögens für die nötige Fairness und Klarheit sorgt, weil ihr eine gewisse Sonderstellung und Unabhängigkeit zugesprochen würde.

Wird das also mit dem Herbst der Reformen nichts?

Jedenfalls gehe ich nicht davon aus, dass die wirklich heißen Eisen zielführend angepackt werden. Bürokratie- und Regulierungsabbau, Beschleunigung von Investitionen und Unternehmensgründungen, höhere Bildungsausgaben – das sind jene dicken Bretter, an denen die Politik regelmäßig scheitert. Dabei käme es heute darauf noch mehr an als auf die vielen Milliarden, um die es jetzt geht. 2,9 Millionen Menschen unter den 20- bis 34-Jährigen sind aktuell ohne Abschluss – und zwar nicht nur Personen mit Migrationshintergrund. Das sind 19% einer ganzen Generation. Sie fehlen bei der Produktivität. Oder gucken Sie auf die Migranten, die viel zu langsam an den Arbeitsmarkt herangeführt werden. Hier lassen wir Wachstum, Innovationen, Modernisierung liegen. Das sind die wirklichen politischen Herausforderungen. Aber sie taugen nicht dazu, um wie bei der Eröffnung einer neuen Produktionsanlage oder eines Autobahnabschnitts ein Band zu zerschneiden.

Aber sind die vielen Milliarden nicht zumindest geeignet, den Wähler für die weitergehenden Reformen gewogen zu machen?

Der US-amerikanische Verhaltensökonom Dan Ariely hat einmal sinngemäß gesagt: „Geld ist das teuerste Mittel, um Menschen zu motivieren. Soziale Normen sind nicht nur billiger, sondern häufig auch wirksamere Motivatoren als Geldscheine“. Man kann die Menschen viel leichter zu Verhaltensänderungen bewegen, wenn man sie dort abholt, wo ihre Wert- und Normeneinstellung sind. Geld wirkt zudem oft gar nicht so lang wegen der Gewöhnungseffekte. Auch verdrängt Geld jede intrinsische Motivation. Insofern wäre es vielleicht sogar zielführender und erfolgreicher, zunächst eine Staatsreform auf den Weg zu bringen, die auch einen ökonomischen Aufbruch markiert.

Wie groß ist die Gefahr, dass der jetzt eingeschlagene Weg eines Sondervermögens über die höhere Staatsverschuldung sogar das Gegenteil bewirkt als intendiert?

Schon bald dürfte in den Blick rücken, dass die Zinsausgaben und Tilgungsleistungen des Bundes steigen werden. Sie haben dann im Kernhaushalt absoluten Vorrang bei der Bedienung, weil sie vertraglich vereinbart sind und die Finanzmärkte auch absolut sensibel darauf reagieren. Und was werden sie verdrängen, wenn sie immer weiter zulegen? Natürlich zuerst allererst die Investitionen.

Das Interview führte Stephan Lorz.

Chi

Autokratien si

Der Goldpreis hat sich erklommen. Davon und Russland als gr sowie Minenbetriebe rikanische Newmontische Barrick. Durch men ist Newmont i doch weist Barrick Gewinnodynamik au

Von Martin Dun

Börse Gold eilt von Rekord! Seit Februar 2024, al Feinunze das letzte M lag, ist der Wert um 8 3.667 Dollar gestiegen anfang liegt das Plus Anlegern, die zu nie in physisches Gold (F oder Wertpapiere (z. Commodities, Goldf tten) investiert hat. Ben Produktionslän men zu den Hauptp

Kriegsge

Nach Angaben v 2024 weltweit rund produziert. Das mai nach in China geförd dortigen Minen erreiktoral ein Volume nen. An zweiter Stel 310 Tonnen. Dass aus von Autokraten gel stärksten vom Goldf ren, ist beifönd irn Führungen in Pekin gen aggressiv und im l mit militärischen M Grenzen des eigenen dehnen und ihre p schaftliche Einkünfte Welt zu stärken. So i Angriffs Russlands z

Re

Kapazität soll z

örse 8-11 vill s dger Unk erk sept trie. Dadurch werde fiktant erhöht, bericl men bei der Eröffnun ren Produktionskonz Stammwerk. Es soll 1.000 Einheiten pro J Bayerns Minister Söder (CSU) sagte be dass das Eindringen in polnisches Hoheits

Warten au

Börse bi Mailand – Nach c keiten für den Mode mani rückt die Frage wie es mit seinem M geht. Klarheit soll d nung schaffen. Bis c Spekulationen ins Kr Börsengang oder ein mit einem anderen U Als wahrscheini! erst einmal ohne „Kö in seinem Sinne alle Maestro selbst, der d zuletzt kontrollierte chen gestellt: Das Ur Umsatz 2024 gegenü 100 Mill. Euro auf 2, gegangen ist, verfig table Liquidität von 2 gut aufgestellt und u auch angesichts ein gangs des Nettogewin nach 163 Mill. Euro auf 2 Lizenzentnahmen et und Parfum-Geschä Armani hat in den lei in die Sektoren Resi Möbel, Blumenläden pandiert.