



Flossbach von Storch
RESEARCH INSTITUTE

WIRTSCHAFT & POLITIK 13/07/2026

Schulden für mehr Sicherheit und Verteidigung?

von NORBERT F. TOFALL

Zusammenfassung

Die deutsche Verteidigungsfähigkeit kann nur durch erhöhte Verteidigungsausgaben gestärkt werden. Zu hinterfragen ist jedoch, ob das dauerhaft durch exorbitant hohe Schulden erreicht wird

Abstract

Germany's defense capabilities can only be strengthened through increased defense spending. However, it is worth questioning whether this can be achieved in the long term through exorbitantly high levels of debt.



Die deutsche Bundesregierung hat den Entwurf für den Bundeshaushalt 2027 und den Finanzplan für die Jahre 2028 bis 2030 verabschiedet. Bundesfinanzminister Lars Klingbeil legt für 2027 einen Kernhaushalt in Höhe von 555,4 Mrd. Euro vor, zu denen sich Ausgaben aus den sogenannten Sondervermögen in Höhe von 54,9 Mrd. Euro addierten, weshalb mit Ausgaben von 610,3 Mrd. Euro gerechnet wird.¹ Die Nettokreditaufnahme im Bundeshaushalt wird 2027 mit 118,7 Mrd. Euro veranschlagt. Im Rahmen des Sondervermögens Infrastruktur und Klimaneutralität werden Schulden in Höhe von 54,9 Mrd. Euro aufgenommen und im Rahmen des Sondervermögens Bundeswehr 30,0 Mrd. Euro, so dass die geplante Neuverschuldung im Jahr 2027 insgesamt 203,6 Mrd. Euro beträgt.² Bundesfinanzminister Lars Klingbeil begründet diese exorbitant hohe Neuverschuldung, die in Jahren 2028 bis 2030 bis auf 220 Mrd. Euro anwachsen soll, unter anderem sicherheits- und verteidigungspolitisch: „Man kann sich gegen Putin nicht mit der schwarzen Null verteidigen.“³

Richtig ist sicherlich, dass die deutsche Verteidigungsfähigkeit nur durch erhöhte Verteidigungsausgaben in den kommenden Jahren gestärkt oder überhaupt erst wieder hergestellt werden kann. Kritisch zu hinterfragen ist jedoch die Aussage, dass das durch exorbitant hohe neue Schulden erreicht wird.

I.

Wirksame Verteidigungsfähigkeit kann dauerhaft nicht ohne solide Staatsfinanzen, nicht ohne eine starke Wirtschaft, nicht ohne freie Finanz- und Kapitalmärkte und nicht ohne eine stabile Währung gesichert werden.⁴ Kurzfristig ist die Erhöhung der Staatsverschuldung tagespolitisch bequem, unterminiert mittel- und langfristig aber die ökonomischen Grundlagen zur effektiven Landesverteidigung. Denn mit einer derartigen Schulden- und Haushaltspolitik, wenn sie auf Dauer fortgesetzt wird und die Haushaltsplanungen bis 2030 legen das leider nahe, steigt die Wahrscheinlichkeit für gesamtwirtschaftliche Wachstumseinbußen. Eine dauerhafte solide Finanzierung der notwendigen höheren Verteidigungsausgaben kann so nicht erreicht werden.

¹ Siehe BUNDESFINANZMINISTERIUM: *Bundeshaushalt 2027: Für ein starkes und krisenfestes Deutschland*. Bundeskabinett beschließt Regierungsentwurf für den Bundeshaushalt 2027 und Finanzplan bis 2030, Pressemitteilung Nummer 12/2026, online: [Bundesfinanzministerium - Bundeshaushalt 2027: Für ein starkes und krisenfestes Deutschland](#)

² Siehe ebenda.

³ Ebenda.

⁴ Siehe auch NORBERT F. TOFALL: *Geopolitik, Staatsschulden und Finanzmärkte*, Kommentar zu Wirtschaft und Politik des FLOSSBACH VON STORCH RESEARCH INSTITUTE vom 4. August 2023 sowie NORBERT F. TOFALL: *Schuldenverharmlosung als geopolitisches Problem*, Kommentar zu Wirtschaft und Politik des FLOSSBACH VON STORCH RESEARCH INSTITUTE vom 30. Juni 2021.



Die vom Bundesfinanzminister Lars Klingbeil verbreitete Hoffnung, dass die durch Schulden finanzierten Ausgaben für Verteidigung und Infrastruktur sich über gesamtwirtschaftliche Wachstumseffekte im Zeitablauf quasi selbst finanzieren, ist überaus optimistisch: „Wir wollen unser Land wieder auf Wachstumskurs bringen und die Arbeitsplätze der Zukunft in Deutschland schaffen.“⁵

Wahrscheinlicher ist ein anderes Szenario, da nachhaltiges Wachstum auf Investitionen basiert und Verteidigungsausgaben eher als Konsum als unter Investitionen einzuordnen sind. Die Wachstumsraten, die zur „Selbstfinanzierung“ dieser exorbitanten Schulden notwendig wären, dürften aufgrund der Produktivitäts- und Investitionsschwäche in Deutschland in den nächsten Jahren kaum möglich sein. Um Investitionen der Unternehmen anzustoßen, wäre ein Wirtschaftsreformprogramm notwendig,⁶ von dem die Maßnahmen der schwarz-roten Regierung weit entfernt sind. Und selbst ein konsequentes Reformprogramm zur Rettung des Standortes Deutschland wirkt erst zeitverzögert. Damit dürfte bis auf weiteres gelten: Wenn im Zeitablauf keine durchgreifenden Priorisierungen im Bundeshaushalt vorgenommen werden – und der größte Block ist der Sozialetat, weshalb dort primär angesetzt werden muss –, dann wird der Schuldenbedarf immer schneller ansteigen.

Zudem steigen bei einem steigenden Schuldenstand auch die Zinsausgaben im Bundeshaushalt, so dass der Spielraum für erhöhte Verteidigungsausgaben kontinuierlich sinkt. In Deutschland wird zwar auch in der Finanzplanung bis 2030 noch nicht der Punkt erreicht, in welchem wie in den USA die Zinsausgaben die Höhe der Verteidigungsausgaben übersteigen. Die geplanten Zinsausgaben des Bundes sollen sich vom Jahr 2027 in Höhe von 41,9 Mrd. Euro auf 80,7 Mrd. Euro im Jahr 2030 verdoppeln, während sich die geplanten Verteidigungsausgaben von 109,7 Mrd. Euro im Jahr 2027 auf 183,7 Mrd. Euro im Jahr 2030 erhöhen sollen.⁷ Nichtsdestotrotz könnte in den Jahren nach 2030 der Punkt erreicht werden, an welchem die Zinsausgaben die Verteidigungsausgaben übersteigen, wenn die derzeitige Schuldenpolitik fortgesetzt oder sogar noch verstärkt wird. Nach Ferguson's Law steht eine Nation vor dem geopolitischen Niedergang, wenn seine Zinsausgaben über den Verteidigungsausgaben liegen.⁸ Denn ein wachsender Schuldendienst senkt kontinuierlich die Möglichkeiten zur ausreichenden Finanzierung wirksamer Vertei-

⁵ [Bundesfinanzministerium - Bundeshaushalt 2027: Für ein starkes und krisenfestes Deutschland](#)

⁶ Siehe GUNTHER SCHNABL: *Deutschlands fette Jahre sind vorbei. Wie es dazu kam und wie wir ein neues Wirtschaftswunder schaffen können*, München (FBV) 2024.

⁷ [Bundesfinanzministerium - Bundeshaushalt 2027: Für ein starkes und krisenfestes Deutschland](#)

⁸ Siehe NIAL FERGUSON: *Ferguson's Law: Debt Service, Military Spending, and the Fiscal Limits of Power*, History Working Paper 202502, Hoover Institution, February 21, 2025: "This paper proposes "Ferguson's Law," which states that any great power that spends more on debt servicing than on defense risks ceasing to be a great power. The paper identifies the "Ferguson limit," or the point at which interest payments exceed defense spending, as the tipping point after which the centripetal forces of the aggregate debt burden tend to pull apart the geopolitical grip of a great power. This is because the debt burden draws scarce resources towards itself, reducing the amount available for national security, and leaving the power increasingly vulnerable to military challenge" (S. 1).



digungsmaßnahmen. Notwendige höhere Verteidigungsausgaben durch exorbitant höhere Schulden zu finanzieren, führt mittel- und langfristig also nicht zu einer erhöhten Verteidigungsfähigkeit, sondern zum Gegenteil. Deshalb kann Verteidigungsfähigkeit dauerhaft nur durch solide Staatsfinanzen gesichert werden. Und dafür gibt es historische Beispiele.

II.

Das moderne Finanzwesen mit seinem komplexen Bank- und Kreditsystem hat sich im späten 17. und frühen 18. Jahrhundert entwickelt, um Kriege effizienter durch Schulden finanzieren zu können. Der Zusammenhang zwischen „Geopolitik, Staatsschulden und Finanzmärkten“⁹ nahm eine derart ausgeprägte Form an, dass von der sogenannten „finanziellen Revolution“ die Rede war.¹⁰ Die entscheidenden Faktoren bestanden dabei *erstens* in einem effizienten System zur Aufnahme von Schulden, *zweitens* in der Aufrechterhaltung der Kreditwürdigkeit von Regierungen an den Finanzmärkten¹¹ und *drittens* in der Vermeidung eines Verfalls der Währung durch monetäre Kriegsfinanzierung.

Dass Großbritannien und nicht Frankreich führend aus dieser Entwicklung hervorging, dürfte unter anderem auf Großbritanniens solide Staatsfinanzierung zurückzuführen sein. Bis zum amerikanischen Unabhängigkeitskrieg 1780 unterstützten der Finanzplatz Amsterdam und die finanziellen Ressourcen der Vereinigten Provinzen der Niederlande wiederholt die britische Staats- und Kriegsfinanzierung, weil britische Staatsanleihen für ausländische und insbesondere niederländische Investoren immer attraktiver wurden. Frankreich war aufgrund seines wenig effektiven Steuersystems und Schuldendienstes für internationale Investoren wenig attraktiv und für Geldkrisen anfällig.¹² Als dann 1780 die Niederlande nicht mehr auf Seiten der Briten standen, stellte das für die britische Kriegsfinanzierung kein Problem mehr dar. Das einheimische britische Kapital war so angewachsen, dass fast alle Staatsanleihen von Inländern gezeichnet werden konnten.¹³

⁹ Siehe zu diesem und den folgenden Abschnitten NORBERT F. TOFALL: *Geopolitik, Staatsschulden und Finanzmärkte*, Kommentar zu Wirtschaft und Politik des FLOSSBACH VON STORCH RESEARCH INSTITUTE vom 4. August 2023.

¹⁰ Vgl. PAUL KENNEDY: *Aufstieg und Fall der großen Mächte. Ökonomischer Wandel und militärischer Konflikt von 1500 bis 2000*, aus dem Englischen von Catharina Jurisch (amerikanische Originalausgabe „*The Rise and Fall of the Great Powers*“ 1987), Frankfurt a. M. (Fischer) 1989, S. 134.

¹¹ Vgl. ebenda S. 135.

¹² Wie zum Beispiel mit der Mississippi-Blase im Jahr 1720.

¹³ Vgl. KENNEDY, a.a.O., S. 140. Allerdings suspendierten auch die Briten zur Finanzierung der napoleonischen Verteidigungskriege die Anbindung der Währung an Gold. Doch konnten sie danach ohne Währungsreform wieder dahin zurückkehren.



Wie dieses historische Beispiel zeigt, sind eine solide Staatsfinanzierung und damit verbundene stabile Finanzmärkte nicht zu unterschätzende sicherheitspolitische Faktoren.

Dazu kommt, dass überbordende Staatsschulden Geldkrisen auslösen können. Beispielsweise hatten die nordamerikanischen Kolonien im Unabhängigkeitskrieg gegen Großbritannien (1775–1783) keine stabilen Steuereinnahmen, weshalb die sogenannten „Continental“ in Form von ungedecktem Papiergeld herausgegeben wurden. Diese verloren jedoch schnell an Vertrauen, so dass das Sprichwort „not worth a Continental“ entstand.¹⁴ Im amerikanischen Bürgerkrieg (1861–1865) hatten die Nordstaaten dank eines besser entwickelten Finanzmarktes den Krieg leichter finanzieren können, so dass die Währung stabiler war. Die Südstaaten mussten sich hingegen stärker auf Inflation als Finanzierungsquelle verlassen, was die Bevölkerung demoralisierte.¹⁵ Die versteckte Inflation während des Zweiten Weltkriegs in Deutschland wurde nach dem Krieg offenbar und konnte nur durch die Währungsreform von 1948 gestoppt werden. Die Auflösung des Gold-Dollar-Standards 1971 war die Folge der schuldenfinanzierten Brot-und-Butter-Politik von US-Präsident Johnson und des schuldenfinanzierten Vietnam-Kriegs.

Heute liegen die europäische Staatsschuldenkrise und die Griechenlandkrise noch nicht lange zurück. Und trotzdem sind viele europäische Staaten bereits so stark verschuldet wie sonst nur in Kriegszeiten. Dabei liegen die eigentlichen geopolitischen und geoökonomischen Herausforderungen erst noch vor Deutschland und Europa.

Deutschlands Haushaltslage ist zwar deutlich besser als die von Italien und Frankreich. Aber Deutschland könnte bei Fortsetzung seiner derzeitigen Haushaltspolitik seine Rolle als Haftungsanker (Collateral) für die Europäische Währungsunion einbüßen. Die insbesondere von Italien und Frankreich vorangetriebene Politik der Schuldenverlagerung auf die europäische Ebene, die auch der ehemalige EZB-Präsident und ehemalige italienische Premierminister Mario Draghi in seinem Gutach-

¹⁴ Vgl. TOM BUGDALLE und GUNTHER SCHNABL: *Vom Unabhängigkeitskrieg zum Irankrieg: Die Kriegsfinanzierung der USA aus historischer Sicht*, Studie zu Wirtschaft und Politik des FLOSSBACH VON STORCH RESEARCH INSTITUTE vom 20. April 2026, S. 2.

¹⁵ Vgl. ebenda, S. 4-5: „Die Konföderation finanzierte den Krieg ebenso über (Grund-)Steuern, Kriegsanleihen und Papiergeld (Greybacks). Da die wirtschaftliche Basis jedoch schwächer als im sich industrialisierenden Norden war und keine einheitliche Bankenregulierung bestand, lag der Zins auf die Kriegsanleihen bei 7 bis 8 Prozent. Die Greybacks spielten deshalb eine deutlich größere Rolle bei der Kriegsfinanzierung, was die Inflation stark nach oben trieb – und die Bevölkerung demoralisierte. Am Ende des Bürgerkriegs war die Staatsverschuldung von 1,5 auf gut 30 Prozent des BIP angewachsen (...). Als Kriegsgewinner bediente die Union mit ihrer ganzen Wirtschaftskraft die Schulden der Nordstaaten und baute diese zum großen Teil ab, was durch ein starkes Wirtschaftswachstum begünstigt wurde. Sie stabilisierte die Greenbacks, indem sie wieder eine Goldbindung einführte, um die Inflation zu bekämpfen (Resumption von 1875). Die gesamtstaatlichen Zinsausgaben überstiegen damit nur vorübergehend die Militärausgaben (...). Die Schulden der Konföderation wurden hingegen für null und nichtig erklärt. Die Greybacks verloren durch hohe Inflation vollkommen an Wert.“



ten zum Zustand der EU (Draghi-Plan) vertritt,¹⁶ wird auf die Dauer für die Finanzmärkte nur haltbar sein, wenn ausreichend große andere Euroländer mit einer soliden Fiskalpolitik als Collateral dienen. Denn im Grunde vertritt Mario Draghi eine durch EU-Gemeinschaftsschulden finanzierte Industriepolitik und verkauft die dafür notwendigen EU-Gemeinschaftsschulden als Safe Asset. Dass durch mehr Schulden der Euro als internationale Währung attraktiver wird und dadurch die Verschuldungsspielräume der Euro-Staaten erweitert werden, ist jedoch unwahrscheinlich. Sollte Deutschland darüber hinaus seine Schuldenbremse auf Dauer abschaffen oder weiter schleifen, dann schrumpft das größte Collateral des Euro in Form relativ solider deutscher Staatsfinanzen, was die Stabilität des Euro sogar schwächen dürfte. Das würde die Wirtschaftskraft der EU und damit die Fähigkeit Europas für hohe Verteidigungsausgaben weiter unterminieren.

Um effektive militärische Fähigkeiten auf Dauer aufrechtzuerhalten, bedarf es also solider Staatsfinanzen.

¹⁶ "Es ist eine gewisse gemeinsame Finanzierung von Investitionen auf EU-Ebene erforderlich, um das Produktivitätswachstum zu maximieren und andere europäische öffentliche Güter zu finanzieren... Die Ausgabe gemeinsamer sicherer Anlagen zur Finanzierung gemeinsamer Investitionsvorhaben könnte nach bestehenden Vorlagen erfolgen, müsste jedoch mit allen Garantien einhergehen, die ein solcher grundlegender Schritt beinhalten würde. Für die Verwendung einer gemeinsamen sicheren Anlage gibt es einen bewährten Präzedenzfall bei der Finanzierung des Programms NextGenerationEU", siehe S. 77 im sogenannten Draghi-Plan: *Die Zukunft der europäischen Wettbewerbsfähigkeit. Teil A. Eine Strategie für die Wettbewerbsfähigkeit Europas*, September 2024, Amt für Veröffentlichungen der Europäischen Union 2025, online: [97e481fd-2dc3-412d-be4c-f152a8232961_de](https://eur-lex.europa.eu/lexuris/ui/1/97e481fd-2dc3-412d-be4c-f152a8232961_de)



RECHTLICHE HINWEISE

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen des Verfassers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Ansicht und die Zukunftserwartung des Verfassers wider. Die Meinungen und Erwartungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen Dokumenten der Flossbach von Storch SE dargestellt werden. Die Beiträge werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. (Mit diesem Dokument wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet). Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen ist ausgeschlossen. **Die historische Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.** Sämtliche Urheberrechte und sonstige Rechte, Titel und Ansprüche (einschließlich Copyrights, Marken, Patente und anderer Rechte an geistigem Eigentum sowie sonstiger Rechte) an, für und aus allen Informationen dieser Veröffentlichung unterliegen uneingeschränkt den jeweils gültigen Bestimmungen und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Sie erlangen keine Rechte an dem Inhalt. Das Copyright für veröffentlichte, von der Flossbach von Storch SE selbst erstellte Inhalte bleibt allein bei der Flossbach von Storch SE. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, ganz oder in Teilen, ist ohne schriftliche Zustimmung der Flossbach von Storch SE nicht gestattet.

Nachdrucke dieser Veröffentlichung sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträger aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Flossbach von Storch SE

© 2026 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

IMPRESSUM

Herausgeber Flossbach von Storch SE, Research Institute, Ottoplatz 1, 50679 Köln, Telefon +49. 221. 33 88-291, research@fvsag.com; *geschäftsführende Direktoren* Dr. Bert Flossbach, Dr. Tobias Hirsch, Dr. Tobias Schafföner, Christian Schlosser, Dr. Till Schmidt, Marcus Stollenwerk; *Vorsitzender des Verwaltungsrats* Kurt von Storch; *Umsatzsteuer-ID* DE 200 075 205; *Handelsregister* HRB 120 796 (Amtsgericht Köln); *Zuständige Aufsichtsbehörde* Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24 – 28, 60439 Frankfurt / Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn, www.bafin.de; *Autor* Norbert F. Tofall; *Redaktionsschluss* 10. Juli 2026