



René Bormann, Lukas Vorwerk

Der Deutschlandfonds

Finanzierung von Investitionen und Unternehmensbeteiligungen

Auf einen Blick

Deutschland muss kräftig in die öffentliche Infrastruktur, die öffentliche Daseinsvorsorge sowie die Transformation zur Klimaneutralität investieren. Das Sondervermögen Infrastruktur kann helfen, diese Investitionen zu tätigen, aber es reicht nicht aus. Deshalb ist der hier skizzierte Deutschlandfonds notwendig: Er kann privates Kapital effizient sammeln und in die öffentlichen Investitionen weiterleiten – zu Zinsen, die nur leicht oberhalb von Staatsanleihen liegen dürften. Der Fonds ist mit deutschen wie europäischen Schuldenregeln vereinbar, lässt sich zeitnah realisieren und kann so die Zukunftsfähigkeit Deutschlands sichern.

Wofür eignet sich der Deutschlandfonds?

Richtig konzipiert und realisiert, kann ein öffentlicher Deutschlandfonds entscheidend dabei helfen, die notwendigen Investitionen in Infrastruktur und die Transformation der Wirtschaft zeitnah, effizient und mit geringen Kapitalkosten zu ermöglichen. Er eignet sich ebenfalls, um für die Daseinsvorsorge relevante Unternehmen ganz oder teilweise auf-

oder zurückzukaufen bzw. diese mit Fremdkapital für Investitionen im öffentlichen Interesse auszustatten.

Wozu kann der Deutschlandfonds genutzt werden?

Der Fonds, der sich vollständig im öffentlichen Eigentum befinden sollte, kann vorzugsweise bei externen Finanzierungskreisläufen Eigen- und Fremdkapital bereitstellen, also in Fällen, in denen die Refinanzierung von Investitionen aus Nutzungsentgelten erfolgt. Er lässt sich aber auch bei Investitionen, die über den öffentlichen Haushalt refinanziert werden, sinnvoll einsetzen – obwohl in diesem Falle die Reform der im Grundgesetz verankerten Schuldenbremse zu favorisieren ist, um eine unmittelbare Kreditaufnahme für derartige Investitionen zu ermöglichen. Wir unterscheiden insbesondere die folgenden fünf Anwendungsfälle, in denen der Deutschlandfonds sinnvoll genutzt werden kann.

a) **Fremdkapital für öffentliche und private Infrastrukturbetreiber mit Nutzerfinanzierung**

Öffentliche und private Unternehmen, die öffentliche Infrastrukturen betreiben und die Zins- und Tilgungszahlungen für Investitionen aus Preisen, Entgelten oder Gebühren von

Nutzer_innen refinanzieren, agieren außerhalb der deutschen Schuldenbremse und fallen in der Regel auch nicht unter die europäischen Schuldenregeln. Hierzu gehören beispielsweise die DB AG, die Deutsche Flugsicherung, Stadtwerke, aber auch die (weitgehend privaten) Stromübertragungsnetzbetreiber. Für diese Unternehmen könnte der Deutschlandfonds kostengünstig das für Investitionen notwendige Fremdkapital bereitstellen.

b) Eigenkapital für öffentliche Infrastrukturbetreiber mit Nutzerfinanzierung

Öffentliche Unternehmen sollten grundsätzlich von Bund, Ländern oder Kommunen mittels finanzieller Transaktionen mit Eigenkapital ausgestattet werden. Dies ist schuldenbremsenneutral. Im Einzelfall müssen dafür in Ländern (gegebenenfalls von diesen auch für Kommunen) einfachgesetzliche Regelungen angepasst werden.

Für den Fall, dass Bund, Länder oder Kommunen das Eigenkapital nicht bereitstellen können, könnten die Unternehmen selbige ersatzweise vom Deutschlandfonds erhalten.

c) Mittelbereitstellung für die Übernahme privater Unternehmen im Infrastrukturbereich

Ein vollständiger oder teilweiser Erwerb von privaten Infrastrukturunternehmen (wie z. B. den Stromübertragungsnetzbetreibern) durch den Bund kann schuldenbremsenkonform als finanzielle Transaktion erfolgen. Dies gilt für die meisten Länder. Auf Ebene der Kommunen sind die jeweiligen kommunalrechtlichen Regelungen der Länder zu beachten – und gegebenenfalls so anzupassen, dass den Kommunen die Kapitalaufnahme für rentierliche Investitionen möglich ist. Sollte eine direkte Beteiligung des Bundes oder der Länder nicht erwünscht oder im Falle von Kommunen nicht möglich sein, kann die Eigenkapitalbeteiligung hier aber auch sinnvoll über den Deutschlandfonds erfolgen.

Der Fonds könnte bei der teilweisen oder vollständigen Übernahme privater Unternehmen im Infrastrukturbereich also:

- in Einzelfällen die öffentliche Hand bei der Bereitstellung von Eigenkapital unterstützen;
- in Ausnahmefällen als (Eigenkapital-)Anteilseigner dieser Unternehmen agieren;
- Fremdkapital für Investitionen bereitstellen (siehe a).

d) Mittelbereitstellung für private Unternehmen im Energiebereich

Der Fonds kann Mittel für private Unternehmen im Energiebereich bereitstellen, die anders als z. B. Stadtwerke ohne örtlichen Bezug tätig sind und ihre Investitionen im Rahmen staatlicher Refinanzierungsregime tätigen, wie

beispielsweise bei Onshore- und Offshore-Windenergie und Photovoltaik.

In solchen Fällen kann der Deutschlandfonds:

- Fremdkapital für den Ausbau kostengünstig bereitstellen;
- gegebenenfalls Eigenkapital für diese Unternehmen (im Zusammenspiel mit privaten Co-Eigenkapitalgeber_innen) bereitstellen.

Beides würde helfen, die Ausbaurkosten zu senken, was Bürger_innen und Unternehmen in Form geringerer Energiekosten entlasten könnte.

e) Mittelbereitstellung für haushaltsfinanzierte Investitionen

Die Schuldenbremse hat die Kreditaufnahme und damit die öffentlichen Investitionen in den vergangenen Jahrzehnten stark begrenzt. Das im März 2025 beschlossene Sondervermögen eröffnet einen Weg für mehr Infrastrukturinvestitionen. Die im Koalitionsvertrag vereinbarte Reform der Schuldenbremse sollte dieser Entscheidung folgen und zukünftig der Bundesregierung eine höhere Kreditaufnahme für bedeutsame Investitionen ermöglichen.

Alternativ und in Einzelfällen ergänzend könnte der Fonds öffentlich-öffentlichen Partnerschaften (ÖÖP) Fremdkapital bereitstellen. Hierfür ist ein ÖÖP-Vertrag notwendig:

- mit dem ein staatlicher Akteur einer öffentlichen Einrichtung mit eigener Rechtsform eine Sachaufgabe überträgt;
- der dieser Einrichtung die hierfür erforderliche Kreditaufnahme ermöglicht;
- der die Übernahme von Zins- und Tilgungszahlungen durch den Bund, das Land oder die Kommune regelt.

Diese schuldenbremsenkonforme Investitionsfinanzierung unterliegt jedoch einem verfassungsrechtlichen Risiko und ist im Vergleich zur direkten Kreditaufnahme im Haushalt geringfügig teurer.

Kapitalaufnahme über Anleihen und Deutschlandfonds-Schatzbriefe

Um die Kosten der Kapitalbereitstellung durch den Deutschlandfonds zu minimieren:

- sollte das Eigenkapital des Fonds von der öffentlichen Hand per finanzieller Transaktion bereitgestellt werden;
- sollte der Fonds für verschiedene Kapitaleinsatzzwecke Teilfonds einrichten;

- sollte jeder Teilfonds spezifisch nach Kapitaleinsatzzweck eigene Anlagetitel herausgeben;
- sollten für die Aufnahme von Fremdkapital Anleihen für institutionelle Anleger aufgelegt werden;
- könnten für die Aufnahme von Fremdkapital ebenfalls „Deutschlandfonds-Schatzbriefe“ direkt für Bürger_innen ausgegeben werden;
- sollte die Fremdkapitalaufnahme durch den Fonds mit einer (vom Bund als Garantgeber gegebenenfalls bepreisten) Staatsgarantie abgesichert werden.

Mit diesen Maßnahmen dürfte das Niveau der Verzinsung dieser Anleihen nur leicht oberhalb der von Staatsanleihen liegen. Österreich finanziert auf diese Weise mit der staatlichen Autobahnen- und Schnellstraßen-Finanzierungs-Aktiengesellschaft seit langer Zeit die Fremdkapitalaufnahme für die überregionale Verkehrsinfrastruktur äußerst erfolgreich.

Über die Autoren

René Bormann ist Referent für Wirtschafts- und Finanzpolitik in der Abteilung Analyse, Planung und Beratung der Friedrich-Ebert-Stiftung.

Dr. Lukas Vorwerk ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Bauhaus-Universität Weimar, Professur Infrastrukturwirtschaft und -management, sowie der TU Berlin, Fachgebiet Wirtschafts- und Infrastrukturpolitik.

Aufbau und Management des Fonds bestehenden öffentlichen Einrichtungen übertragen

Um die Kosten für Etablierung und operativen Betrieb des Fonds zu minimieren:

- könnte die Verwaltung des Fonds der Deutschen Finanzagentur übertragen werden, die bereits Kapitalaufnahmen im Rahmen des Bundeshaushalts operativ umsetzt und Managementaufgaben für die Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung und den Wirtschaftsstabilisierungsfonds übernimmt;
- können alternativ oder ergänzend die Aufgaben der Kreditanstalt für Wiederaufbau übertragen werden, da sie über Kompetenzen der Kapitalbereitstellung für Investitionsvorhaben und die hierfür erforderlichen Prüfungen verfügt.

Impressum

Herausgeberin

Friedrich-Ebert-Stiftung e.V.
Godesberger Allee 149
53175 Bonn
info@fes.de

Herausgebende Abteilung

Abteilung Politische Beratung und Impulse

Kontakt

René Bormann
Rene.Bormann@fes.de

Bildnachweis

Seite 1 oben: picture alliance / imageBROKER | Manuel Kamuf

Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Ansichten sind nicht notwendigerweise die der Friedrich-Ebert-Stiftung e.V. (FES). Eine gewerbliche Nutzung der von der FES herausgegebenen Medien ist ohne schriftliche Zustimmung durch die FES nicht gestattet. Publikationen der FES dürfen nicht für Wahlkampfzwecke verwendet werden.

Juli 2025

© Friedrich-Ebert-Stiftung e.V.

ISBN 978-3-98628-744-3

Weitere Publikationen der Friedrich-Ebert-Stiftung finden Sie hier:
www.fes.de/publikationen



Dieser Impuls basiert auf der Publikation
Der Deutschlandfonds – Bedeutung, Aufgaben sowie Zusammenspiel mit Schuldenbremsenreform und direkten staatlichen Kapitalbeteiligungen,
René Bormann & Lukas Vorwerk, Berlin, 2025