Helaba

Die Fremdfinanzierung der Öffentlichen Hand

Research & Advisory
Juni 2025





Herausgeber:

Helaba
Research & Advisory
Neue Mainzer Straße 52–58
60311 Frankfurt am Main
T +49 69/91 32–01

Autor: Dr. Stephan Brand
Redaktion: Dr. Stefan Mitropoulos

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.

Redaktionsschluss: 16.06.2025

© 2025 Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale

Editorial: Schulden sind eine Wette auf die Zukunft

Klimawandel, Corona-Krise, Ukraine-Krieg – die Gründe reißen nicht ab, weshalb die Öffentliche Hand große finanzielle Summen aufbringen muss. Aus den laufenden Haushalten von Bund, Ländern und Kommunen lassen sich diese Finanzmittel nicht ohne weiteres aufbringen. Darum ist die stärkere Einbindung von Fremdkapital der naheliegende Weg.



Nach den Erfahrungen der Finanzkrise rund um das Jahr 2009 gab es in Deutschland ein Jahrzehnt der Haushaltskonsolidierung und des Schuldenabbaus. Ein solides wirtschaftliches Wachstum erleichterte diesen Weg. Doch damit dürfte vorerst Schluss sein: eine finanzpolitische Kehrtwende wird gerade vollzogen.

In Deutschland treiben die Finanzbedarfe für Verteidigung, Infrastruktur oder die Bewältigung der Transformation die öffentliche Schuldenaufnahme. Den Anfang dieser Entwicklung markierten die Sondervermögen des Bundes für die Corona-Hilfen, für die Bundeswehr und für Infrastruktur. Letzteres ist Teil des Finanzpakets von März 2025, das Ausnahmen von der Schuldenbremse für Verteidigungsausgaben und die Verschuldungsmöglichkeit der Länder umfasst. Im Raum stehen zwei- bis dreistellige Milliardenbeträge, die sich über das nächste Jahrzehnt auf eine Billionensumme addieren und die deutsche Staatsschuldenquote in Richtung 80 % des BIP schieben könnten.

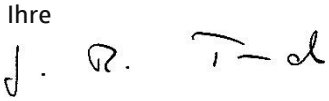
Für Anleger und Investoren auf der Suche nach einem sicheren Hafen bieten sich neue Chancen – für den Staat jedoch Risiken steigender Zinsen und sinkender Haushaltsspielräume in der Zukunft. Damit die Rechnung aufgeht, darf die Öffentliche Hand die zur Verfügung stehenden Mittel nicht „verkonsumieren". Vielmehr muss dort investiert werden, wo die größten gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Renditen in Aussicht stehen. Dann tragen die schuldenfinanzierten Investitionen zu mehr Lebensqualität sowie einer besseren Wettbewerbsfähigkeit bei und helfen, durch höheres Wachstum künftige Zins- und Tilgungslasten zu refinanzieren.

Doch noch immer steuert die Öffentliche Hand vor allem nach Planerfüllung und Mittelabfluss, zu wenig nach Zielerreichung und Wirksamkeit. Um eine effiziente Mittelverwendung zu gewährleisten, bedarf es darum weitergehender Reformen. Garantien für eine erfolgreiche, schuldenfinanzierte Investitionstätigkeit ergeben sich daraus nicht, aber es verbessert die Quoten im Wettspiel der Öffentlichen Hand, die richtigen Weichen zu stellen.

Die eine alles umfassende Lösung wird es nicht geben. Zu verschieden ist die Ausgangslage von Bund, Ländern und Kommunen. Wie wir in dieser Studie zeigen, nutzen die föderalen Ebenen in Deutschland sehr unterschiedliche Finanzierungsinstrumente. Hier kommt es auf die differenzierte Betrachtung an. Dies gilt sowohl aus Sicht der privaten Kapitalgeber als auch der staatlichen Kapitalnehmer. Die Banken nehmen dazwischen eine wichtige Rolle in der Beratung und Vermittlung ein. Auch die Helaba trägt ihren Teil dazu bei: Unsere Ansprechpartner rund um die öffentliche Finanzierung finden Sie am Ende der Studie.

In der Hoffnung auf eine gute Zukunft verbleibe ich mit den besten Grüßen

Ihre



Dr. Gertrud Rosa Traud
Chefvolkswirtin / Managing Director

Inhaltsverzeichnis

1	Hohe öffentliche Investitions- und Finanzierungsbedarfe	5
2	Vielzahl öffentlicher Schuldner in Deutschland	6
3	Mehrere Gründe für die Staatsverschuldung	7
4	Derzeitige Staatsverschuldung nimmt zu	9
5	Föderale Ebenen nutzen verschiedene Finanzierungsinstrumente	11
6	Verschuldung des Bundes steht vor Anstieg	13
7	Verschuldung der Länder könnte wieder zulegen	14
8	Verschuldung der Kommunen steigt bereits deutlich	16
9	Exkurs: Öffentlich-Private-Partnerschaften könnten wieder wichtiger werden	19
10	Fazit	21
	Ihr Ansprechpartner im Bereich Öffentliche Hand	22

© Helaba | Research & Advisory | Juni 2025

1 Hohe öffentliche Investitions- und Finanzierungsbedarfe



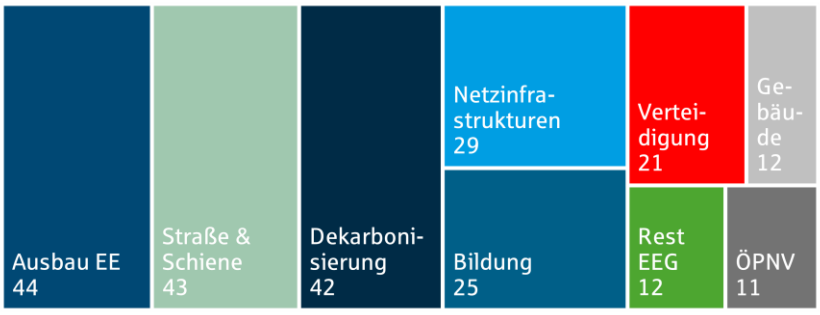
Dr. Stephan Brand
Öffentliche Finanzen
& Nachhaltigkeit
T 069/91 32-46 59

Deutschland steht vor einer großen **transformativen Herausforderung**. In vielen gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Feldern stehen Veränderungen an, die mit **erheblichen Investitionsbedarfen** einhergehen. Umschreiben lassen sich diese Herausforderungen mit einer ganzen Reihe an „D-Wörtern“: Dekarbonisierung, Demografie, Digitalisierung und Derisking – um nur die prominentesten zu nennen.

Hinter diesen Schlagwörtern stehen konkrete Änderungs- und Anpassungsbedarfe, für deren erfolgreiche Umstellung große Investitionen erforderlich sind. Die Schätzungen über diese Investitionsbedarfe gehen aufgrund methodischer Unterschiede der einschlägigen Studien weit auseinander; liegen aber in der Regel immer in **hohen Milliardenbereichen**.[1] Ein beachtlicher Anteil der gesamtwirtschaftlichen Investitionsbedarfe entfällt auf die Öffentliche Hand, wobei häufig ein Anteil von rund einem Zehntel genannt wird, der beispielsweise für die Ertüchtigung der öffentlichen Infrastruktur anfällt. Werden darüber hinaus auch staatliche Beteiligungen und Fördermaßnahmen berücksichtigt, damit Wirtschaft und Privathaushalte ihre Investitionstätigkeit steigern, erhöht sich der **öffentliche Investitions- und Finanzierungsbedarf** dementsprechend.

Große öffentliche Investitionsbedarfe* in der Debatte

Zusätzliche investive Finanzbedarfe, Mrd. Euro pro Jahr



*ausgewählte Beispiele verschiedener Studien.
Quellen: BDEW/VKU/Deloitte, WWF/FÖS, Dezernat Zukunft, Agora Think Tanks, Helaba Research & Advisory

Üblicherweise werden **Mehrbedarfe** ermittelt, die über das bereits getätigte bzw. eingeplante Investitionsniveau hinaus notwendig werden. In der Gesamtbetrachtung ergibt sich aus der Studienlage ein Mehrinvestitionsbedarf der Öffentlichen Hand in einer **Bandbreite von 20 bis 70 Mrd. Euro pro Jahr** für den Betrachtungszeitraum bis Mitte des nächsten Jahrzehnts. Unter Berücksichtigung zwischenzeitlicher Preissteigerungen und eines in der Regel über den Zeitverlauf steigenden Investitionspfads dürften Investitionsbedarfe am oberen Rand der Schätzung tendenziell eher zutreffen.

Jedoch sind derartige Aggregatsbetrachtungen aufgrund von methodischen Unterschieden oder Mehrfachzählungen mit großen Unsicherheiten behaftet. Stattdessen kann eher im Hinblick auf einzelne Sektoren bzw. Verwendungszwecke der Bedarf mit größerer Genauigkeit prognostiziert werden. Dann lassen sich anhand der klareren Zuordnung offene Fragen der **Zuständigkeit und Finanzierbarkeit** auch besser beantworten.

Für die Öffentliche Hand bedeutet dies, die Investitionsbedarfe den teilstaatlichen Entitäten zuzuordnen. Erst auf dieser Grundlage lassen sich **Finanzierungsbedarfe** und in Frage kommende **Finanzierungswege** identifizieren. Denn: Übereinstimmung bei fast allen Studien besteht darin, dass die erforderlichen Investitionen kaum aus den laufenden Einnahmen zu finanzieren sind, sondern die **Einbindung von Fremdkapital** erfordern.

[1] Siehe hierzu unseren Fokus Wo steht der öffentliche Sektor in der nachhaltigen Transformation vom 4. Dezember 2024.

Für Deutschland wird derzeit von vielen Ökonomen ein positiver Effekt einer schuldenfinanzierten **Investitionsausweitung** gesehen. Als eine strukturelle Ursache der seit Jahren niedrigen Wachstumsraten werden unter anderem Mängel in der Infrastruktur genannt. In Zusammenhang mit einer schwachen Binnennachfrage sowie unausgelasteten Bau- und Produktionskapazitäten (zumindest im Hochbau, weniger im Tiefbau) versprechen zusätzliche staatliche Investitionen einen konjunkturellen Impuls und eine Stärkung des deutschen Potenzialwachstums. Bei im langjährigen Vergleich noch recht niedrigen Kapitalzinsen trägt ein höheres Wirtschaftswachstum zu einer zeitnahen gesamtwirtschaftlichen **Amortisierung der Investitionskosten** bei.

2 Vielzahl öffentlicher Schuldner in Deutschland

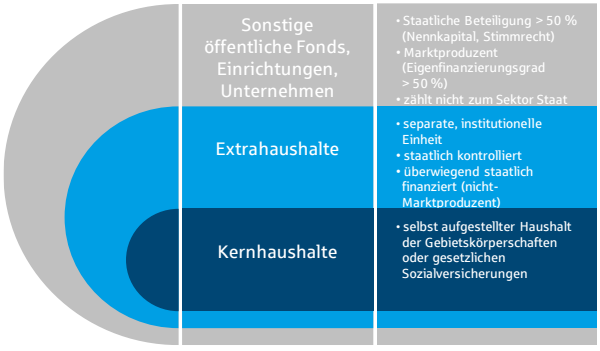
Die Staatsebene der Bundesrepublik Deutschland besteht aus dem **Bund** sowie den 16 Bundesländern.[2] Die **Länder** setzen sich zusammen aus den drei Stadtstaaten Berlin (BE), Hamburg (HH) und Bremen (HB) sowie den 13 Flächenländern Baden-Württemberg (BW), Bayern (BY), Brandenburg (BB), Hessen (HE), Mecklenburg-Vorpommern (MV), Niedersachsen (NI), Nordrhein-Westfalen (NW), Rheinland-Pfalz (RP), Saarland (SL), Sachsen (SN), Sachsen-Anhalt (ST), Schleswig-Holstein (SH) und Thüringen (TH).

Die dritte Verwaltungsebene bilden die **Kommunen**, die staatsrechtlich Teil der Bundesländer sind.[3] Die kommunale Ebene umfasst laut amtlichem Gemeindeverzeichnis 106 kreisfreie Städte, 294 Landkreise sowie 10.754 kreisangehörige Gemeinden, von denen 2.059 den Status einer Stadt haben. Zudem gibt es 1.203 Gemeindeverbände (je nach Bundesland Verbands- und Samtgemeinden, Ämter oder Verwaltungsverbände und -gemeinschaften), in denen kreisangehörige Gemeinden zusammengeschlossen sind.

Bund, Länder und Kommunen können ihre Aufgaben in der **Kernverwaltung** wahrnehmen. Darüber hinaus können öffentliche Einrichtungen mit der Erfüllung bestimmter öffentlicher Aufgaben betraut werden. Neben den Kernhaushalten werden darum die **Extrahaushalte** zum öffentlichen Gesamthaushalt dazugezählt. Hierbei handelt es sich um verselbstständigte Teile der Kernverwaltung wie Eigenbetriebe oder Zweckverbände, die nach den Kriterien des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen dem Sektor Staat zuzurechnen sind.[4]

Schuldner aus öffentlichem Bereich: Definition…

Abgrenzung nach Schalenkonzept



Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Research & Advisory

…und Beispiele

Beispiele nach Schuldnergruppen



Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Research & Advisory

[2] Zum Sektor Staat zählen auch die Sozialversicherungen, die hier aber nicht weiter betrachtet werden. Von der gesamten Staatsverschuldung entfällt weniger als 1 % auf die Sozialversicherungen, da diese sich überwiegend über Beiträge und Zuschüsse finanzieren. Ebenfalls hier nicht näher betrachtet werden verselbstständigte Körperschaften und Einrichtungen auf Bundes- und Landesebene, die u.U. als selbstständige Schuldner am Markt auftreten.

[3] Zur kommunalen Ebene werden ferner eine Vielzahl höherer Kommunalverbände bzw. Regionalverbände gezählt, ebenso wie Zweckverbände und andere interkommunale Kooperationsformen. In der Regel finanzieren sich diese Verbände über Umlagen, Beiträge oder eigene Erträge, sodass die Schuldenfinanzierung nur eine untergeordnete Rolle spielt.

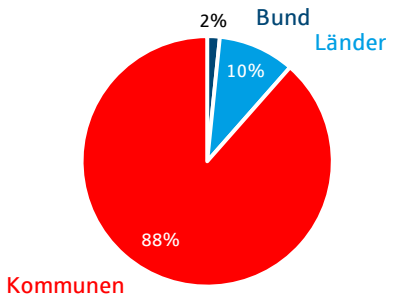
[4] Zum Sektor Staat zählen Hilfsbetriebe oder Einheiten, die überwiegend vom Staat finanziert und Nichtmarktproduzenten sind. In der Regel bedingt dies einen Eigenfinanzierungsgrad von unter 50 %. Beispielsweise sind daher mit der Einführung des Deutschland-Tickets im Mai 2024

© Helaba | Research & Advisory | Juni 2025

Darüber hinaus bilden die sonstigen **öffentlichen Fonds, Einrichtungen und Unternehmen (FEU)** den öffentlichen Bereich. Während die Extrahaushalte häufig nicht als Schuldner auftreten, sondern ihren Finanzierungsbedarf über den Kernhaushalt decken, stellen die FEU eine große Gruppe öffentlicher Schuldner dar. Von den 20.407 FEU befinden sich nur 2 % in Trägerschaft bzw. Eigentum des Bundes, 10 % in der Hand der Länder und die Mehrzahl von 88 % hat einen kommunalen Hintergrund. Zu rund 60 % handelt es sich um Unternehmen in der Rechtsform einer GmbH. Weitere 13 % machen andere privatrechtliche Formen von Personen- und Kapitalgesellschaften aus. Auf öffentlich-rechtliche Organisationsformen entfallen die verbleibenden 27 %. In der Tendenz lagern größere Kommunen mehr Aufgaben auf öffentliche Unternehmen aus. Derartige Unterschiede im **Auslagerungsgrad** zwischen den Kommunen sind nur mit hohem Rechercheaufwand nachvollziehbar und erschweren den interkommunalen Vergleich.

Die meisten FEU* finden sich bei den Kommunen

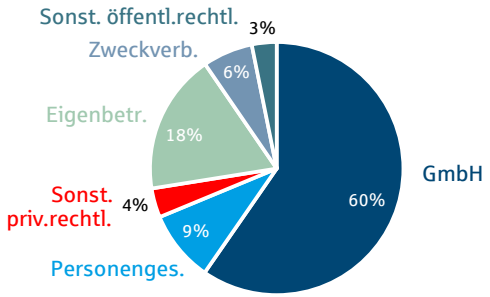
Anteil, 2022



*Anzahl nach erfassten Jahresabschlüssen
Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Research & Advisory

Die große Mehrheit der FEU* als GmbH verfasst

Anteil, 2022



*Anzahl nach erfassten Jahresabschlüssen
Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Research & Advisory

3 Mehrere Gründe für die Staatsverschuldung

Die ökonomische Theorie nennt üblicherweise drei zentrale Funktionen der Staatsverschuldung:

1. Die **Stabilisierungsfunktion** kommt als antizyklische Wirtschaftspolitik zum Tragen und soll bei Wirtschaftsflauten durch eine zusätzliche Schuldenaufnahme oder bei konjunkturellen Überhitzungsphasen durch einen Abbau der Schulden zur Stabilisierung der Ökonomie beitragen.
2. Die **Überbrückungsfunktion** dient dem Ziel der Steuerglättung, sodass bei einem konjunkturell bedingten Einnahmeeinbruch oder bei erhöhten Ausgabenbedarfen im Katastrophenfall nicht direkt die Abgaben erhöht werden müssen, sondern die Finanzierungslücke schneller und günstiger durch eine Schuldenaufnahme gedeckt wird.
3. Die **Lastenverschiebungsfunktion** trägt zum monetären Ausgleich zwischen heutigen Entscheidern und zukünftigen Nutzern bei und beteiligt künftige Nutznießer und Steuerzahler an heute getätigten Investitionen durch die Streckung der Finanzierungslast auf der Zeitachse.

Im Einzelfall ist jeder dieser Funktionen umstritten, weil sich aus der Theorie keine konkrete Größenordnung einer angemessenen Schuldenhöhe für die politische Praxis ableiten lässt. Entscheidend für die Bestimmung von **Grenzen der Staatsverschuldung** ist die Frage, ob die Staatsschulden dauerhaft finanziell tragbar sind. Wichtigste Indikatoren für die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen sind die **Defizitquote** (Stromgröße) und die **Staatsschuldenquote** (Bestandsgröße), also das jeweilige Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt (BIP).

viele Verkehrsbetriebe unter den Extrahaushalten und nicht mehr unter den sonstigen FEU in der Statistik erfasst.

Weil die Relation zur Wirtschaftsleistung die entscheidende Bezugsgröße ist, kommt es für die Analyse vor allem auf das **Verhältnis von realem Zinssatz für die Verschuldung zur Wachstumsrate der Wirtschaft** an. Solange der Zinssatz die Wachstumsrate übersteigt, muss zur Finanzierung der Zinslast im Haushalt ein Primärüberschuss erzielt werden. Dieser Überschuss ist langfristig aber wohl nur möglich, wenn die reale Wachstumsrate höher ausfällt. Daher kommt der **wachstumsfördernden Verwendung** der öffentlichen Schuldenmittel eine besondere Bedeutung bei. Die „goldene Regel" besagt deshalb, dass mit der Staatsverschuldung kein Konsum, sondern nur Investitionen getätigt werden sollten. Was dies im Einzelfall umfasst, bleibt aber umstritten, zumal der Nutzen öffentlicher Investitionen aufgrund ihres Vorleistungscharakters häufig streut und erst zu einem deutlich späteren Zeitpunkt anfällt.

Wie sich langfristig das Verhältnis von Zinssatz zu Wachstumsrate entwickelt, ist stets unsicher. Die Beurteilung, ob eine Staatsverschuldung noch tragfähig ist, bleibt deshalb im hohen Maße subjektiv. Weiche Einflussfaktoren wie **Vertrauen und Erwartungen** sind für die Bonität eines Landes mindestens so wichtig wie harte Kennzahlen. Es gibt daher keine objektiven, nach wissenschaftlichen Kriterien ableitbaren Grenzwerte der Staatsschulden.

Eine wichtige Rolle kommt aus diesem Grunde **politisch festgelegten Vorgaben** zu. Defizitregeln dienen zuvorderst der Begrenzung der öffentlichen Verschuldung. Dies folgt polit-ökonomischen Überlegungen, wonach der Gang in die Verschuldung für die Politik der einfachere Weg darstellt, um Leistungen des Staates und Wahlversprechen zu finanzieren, ohne den Bürgern und Steuerzahlen dafür die vollen Kosten in Rechnung stellen zu müssen. Dieser Anreiz kann zu einer stetig zunehmenden Verschuldung führen. Um die dauerhafte finanzielle Tragfähigkeit des Staates zu gewährleisten, gibt es darum eine Vielzahl an Regeln der **politischen Selbstbindung**, die der Ordnung bzw. Begrenzung der staatlichen Schuldenaufnahme dienen, auch um den Spielraum in den nächsten Haushalten nicht über Gebühr mit dem Kapitaldienst einzuschränken.

Dem föderalen Aufbau folgend sind als wesentliche **Rechtsquellen** für die öffentliche Schuldenaufnahme insbesondere zu nennen: die europäischen Fiskalregeln, das Grundgesetz (speziell mit den Regeln der Schuldenbremse), die Landesverfassungen, die Haushaltsordnungen von Bund und Ländern sowie die Gemeindeordnungen und deren Haushaltssatzungen. Gerade die Regeln auf Landes- und Kommunalebene können voneinander abweichen, selbst wenn sich gewisse allgemeingültige Richtlinien bundesweit herausgebildet haben.

Es gibt zwei zentrale **statistische Datenquellen** zur Verschuldung der öffentlichen Hand: erstens die Schuldenstatistik, die von den statistischen Landesämtern sowie dem Statistischen Bundesamt geführt wird. Diese gibt die Perspektive der Schuldner wieder. Zweitens die Bankenstatistik der Deutschen Bundesbank, die die Perspektive der Gläubiger wiedergibt. Die Werte beider Statistiken stimmen aufgrund methodischer Unterschiede nicht vollständig überein. Die Schuldenstatistik wird seit 2010 grundlegend umgestellt, um nach europaweit harmonisierten Vorgaben erfassen und ausweisen zu können.

Finanzielle Verpflichtungen des Staates können sich auch aus öffentlich-privaten Partnerschaften (ÖPP-Projekte), kreditähnlichen Rechtsgeschäften, Bürgschaften, Leasing sowie Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen ergeben. Diese werden statistisch erfasst, jedoch auf nationaler Ebene nicht in den offiziellen Schuldenstand integriert. Anders verhält es sich bei der Verschuldung im Sinne der Maastricht-Kriterien. Dort erhöhen beispielsweise ÖPP-Projekte, Platzhaltergeschäfte und staatliche Stützungsmaßnahmen für Banken die Staatsverschuldung.

Nicht erfasst werden üblicherweise die sog. **impliziten Schulden**. Diese ergeben sich aus einer kalkulatorischen Unterdeckung zukünftig anfallender Finanzbedarfe. Prominentes Beispiel dafür wäre die Pensionslücke, also Pensionszusagen, für die keine Rücklagen gebildet wurden. Grund ist, dass implizite Schulden nur grob geschätzt werden können und keine belastbaren Zahlungsströme existieren, die sich in der (kameralen) Buchhaltung erfassen lassen.

4 Derzeitige Staatsverschuldung nimmt zu

Nach einer längeren **Phase der Konsolidierung** nimmt das Schuldenniveau in Deutschland wieder zu. Nachdem 2009 die sog. Schuldenbremse im Grundgesetz verankert wurde, die dem Bund ab 2016 nur noch eine Neuverschuldung von 0,35 % des BIP und den Ländern ab 2020 gar keine Neuverschuldung zugestand, reduzierte sich – auch dank der guten konjunkturellen Rahmenbedingungen – die deutsche Staatsverschuldung kontinuierlich. Mit der **Corona-Krise** und dem **Auflegen großer Hilfspakete** vor allem durch den Bund („Bazooka“) änderte sich dies im Laufe des Jahres 2020. Bis Mitte 2020 zahlte allein der Bund für Hilfsmaßnahmen rund 130 Mrd. Euro aus.

Zwar flachte die Kurve der Staatsverschuldung nach dem „Corona-Hoch“ wieder ab, ein substanzieller Rückgang war jedoch nicht festzustellen. Dies lag neben der Aufbauhilfe zur Bewältigung der Flutkatastrophe 2021 (Umfang 30 Mrd. Euro) vor allem am russischen Überfall der Ukraine, in dessen Folge die Wirtschafts- und Energiekrise 2022 zu **erneuten Hilfspaketen** („Doppel-Wumms“, Umfang 200 Mrd. Euro) des Bundes führte. Finanziert wurden diese Programme durch **Sondervermögen**, die über eine zusätzliche Schuldenaufnahme gefüllt wurden. Darüber hinaus belastet die **schwache Konjunktur** die laufenden Haushalte. Seit 2023 stagniert die deutsche Wirtschaft, sodass die (Steuer-) Einnahmen des Staates weniger stark wachsen als die Ausgaben. Diese Dynamik betrifft nicht zuletzt die kommunale Ebene.

Vor diesem Hintergrund hat die neue Koalition nach der Bundestagswahl 2025 eine Reihe an Maßnahmen vereinbart, um die Wirtschaftslage zu verbessern und öffentliche Investitionen in Verteidigung sowie Infrastruktur auszuweiten. Insbesondere **steuerliche Entlastungen** dürften vorerst die Einnahmenbasis der öffentlichen Gebietskörperschaften in Mitleidenschaft ziehen, bis die erhoffte wirtschaftliche Erholung zu stärker steigenden öffentlichen Einnahmen führen soll. Bis dahin dürften **Haushaltslöcher** über eine weitere Verschuldung überbrückt werden.

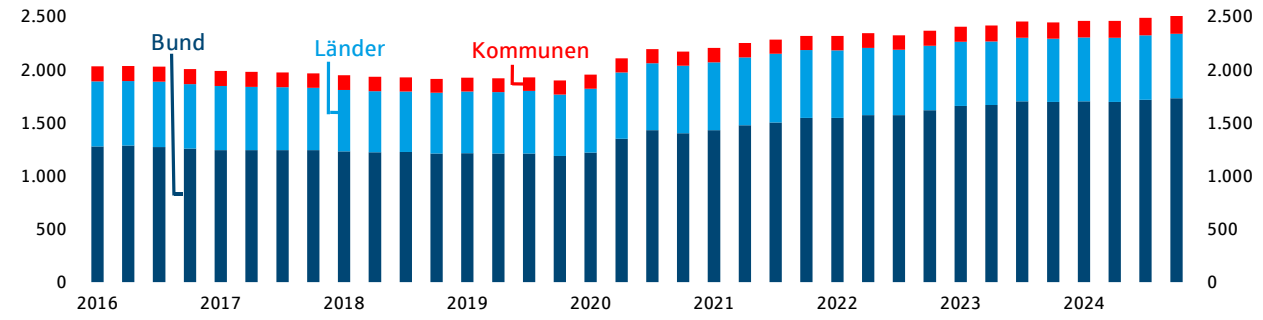
Zu einem perspektivischen Anstieg der deutschen Staatsverschuldung tragen vor allem die im März 2025 verabschiedeten **Ausnahmen von der Schuldenbremse** sowie das neu geschaffene **Sondervermögen „Infrastruktur und Klimaneutralität“** (Umfang 500 Mrd. Euro) bei.

Bis Jahresende 2024 ist die **Summe der deutschen Staatsverschuldung** auf etwas über 2,5 Bio. Euro gewachsen. Mit rund 1,7 Bio. Euro entfallen davon 69 % auf den Bund. Weitere 24 % bzw. 607 Mrd. Euro gehen auf die Länder. Mit fast 170 Mrd. Euro entfallen die restlichen knapp 7 % auf die Kommunen.

Die deutsche **Staatsschuldenquote** gemäß der Maastricht-Kriterien liegt 2024 bei 62,4 %. Die Zielgröße von 60 % wurde erneut verfehlt. Trotzdem liegt Deutschland noch unter dem europäischen Durchschnitt, der 2024 bei 84 % des BIP für die EU und ziemlich genau 90 % des BIP für die Eurozone liegt.

Deutsche Staatsverschuldung* nimmt wieder zu

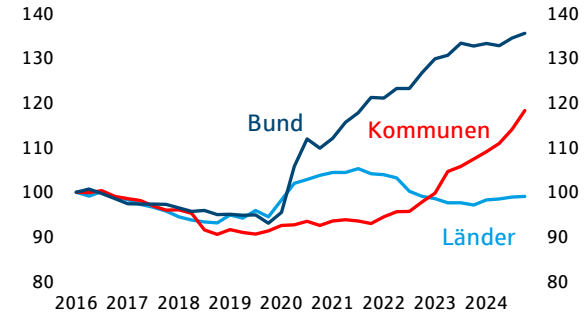
Mrd. Euro



*nach vierteljährlicher Schuldenstatistik
Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Research & Advisory

Bund und Kommunen verschulden* sich stärker

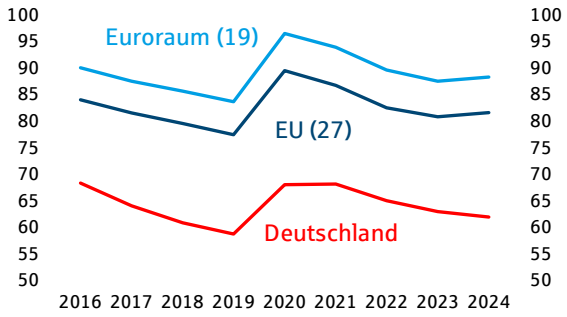
Index (2016=100)



*nach vierteljährlicher Schuldenstatistik
Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Research & Advisory

Europäische Schuldengrenze* knapp verfehlt

% des BIP



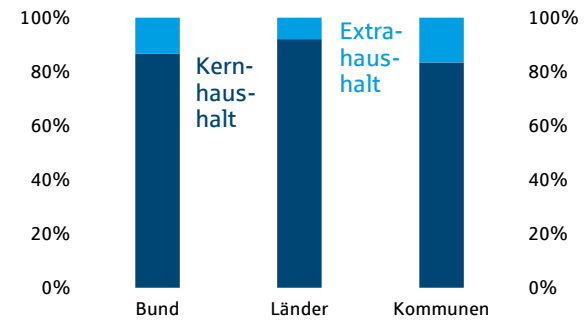
*nach Europäischem System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen
Quellen: Europäische Kommission, Eurostat, Helaba Research & Advisory

Die Staatsverschuldung kann grundsätzlich in verschiedenen **Formen von Verbindlichkeiten** vorliegen. Die Verschuldung der öffentlichen Bereiche untereinander spielt mit 5 % an der Gesamtverschuldung kaum eine Rolle.[5] Fast ein Viertel der öffentlichen Verschuldung liegt hingegen in Form von Bürgschaften, Garantien und Gewährleistungen vor. Den überwiegenden Teil stellen mit 69 % die **Schulden beim nicht-öffentlichen Bereich** dar, die üblicherweise als Bezugsgröße der öffentlichen Verschuldung in der Berichterstattung genannt werden. Zu den nicht-öffentlichen Gläubigern der Öffentlichen Hand zählen Kreditinstitute sowie sonstige in- und ausländische Kapitalgeber wie Versicherungen, Unternehmen und Privatpersonen. Die Bedeutung der Gläubigergruppen für die föderalen Ebenen unterscheidet sich abhängig von den genutzten Finanzierungsinstrumenten.

Auf allen föderalen Ebenen werden mit über 80 % die meisten Schulden in den **Kernhaushalten** verbucht. **Extrahaushalte** spielen nur eine untergeordnete Rolle. Rund ein Zehntel der öffentlichen Schulden finden sich dort. Für die **FEU** liegen – mit Ausnahme von Modellrechnungen für die Kommunen – kaum Daten vor.

Die meisten Schulden* liegen in Kernhaushalten

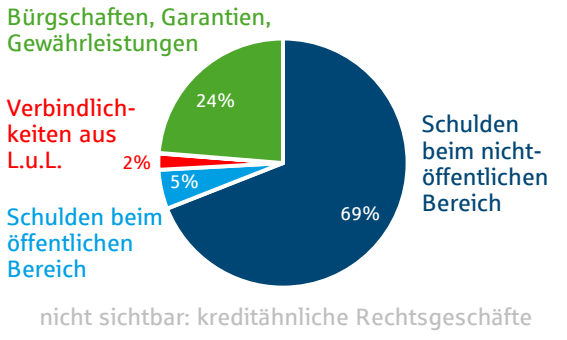
%-Anteil, 2024



*nach vierteljährlicher Schuldenstatistik, ohne FEU
Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Research & Advisory

Kapital- und Kreditmarktschulden* überwiegen

%-Anteil, 2023



*nach vierteljährlicher Schuldenstatistik, ohne FEU
Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Research & Advisory

[5] In einer vergleichenden Analyse ist darauf zu achten, dass die Daten bereinigt vorliegen, um Doppelzählungen zu vermeiden.

© Helaba | Research & Advisory | Juni 2025

5 Föderale Ebenen nutzen verschiedene Finanzierungsinstrumente

Die föderalen Ebenen nehmen Finanzierungsinstrumente in unterschiedlichem Maße in Anspruch. Während der Bund und mit einigem Abstand auch die Länder im hohen Umfang **Wertpapierschulden** emittieren, nutzen Kommunen diese Möglichkeit kaum. Der Anteil der Wertpapierschulden (z.B. Bundesanleihen, -obligationen, -schatzanweisungen) an den Gesamtschulden des Bundes macht 97 % aus. Bei den Ländern liegt dieses Verhältnis immerhin bei 74 %, bei den Kommunen hingegen nur bei 2 %.

Zu den Wertpapierschulden zählen vor allem Anleihen. Diese am Markt begehrten und daher sehr liquiden Titel minimieren Zins- und sonstige Kosten, gelten aber als vergleichsweise aufwändig in der Marktplatzierung und rentieren sich daher nur für größere Volumen, die von den Kommunen zumeist nicht erreicht werden. Demgegenüber nutzen die Kommunen deutlich häufiger **Kredite**. Hier liegt der Anteil an der Kommunalverschuldung bei 98 %, während die Länder 26 % und der Bund nur 3 % über Kredite finanzieren.

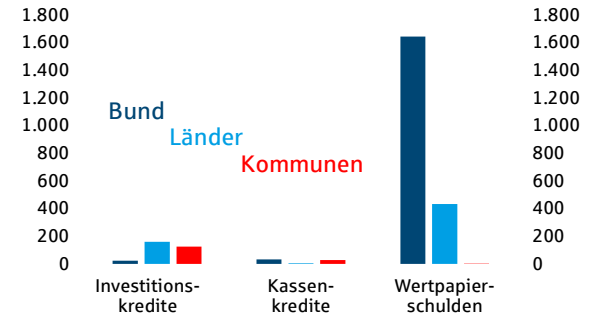
Mit steigender Verschuldung nimmt auch die Summe der **Zinszahlungen** zu. Vor allem der Bund, der seine Zinslast dank Niedrigzinsphase und Schuldenabbau spürbar reduzieren konnte, muss seit 2021 wieder deutlich mehr Zinsen zahlen. Auch die **Konditionen** spielen hier mit rein: nachdem die EZB die Leitzinsen seit 2022 wieder angehoben hatte (seit Mitte 2024 aber wieder senkt), muss der Bund seinen Anlegern mehr Rendite bezahlen. Zudem setzt die Ausweitung der Verschuldung anderer Staaten, allen voran der USA (Treasuries), Bundesanleihen unter Druck. Zusammen mit der absehbaren Ausdehnung der Bundesschulden durch das im März 2025 beschlossene Fiskalpaket gehen die Finanzmärkte von steigenden Zinsen für Bundeswertpapiere aus.

Der Anstieg des allgemeinen Zinsniveaus ab 2022 sowie die quantitative Zunahme der Schulden sind auch in Form höherer Zinsen bei Ländern und Kommunen ersichtlich. Vor allem in den kommunalen Haushalten machen sich die zunehmenden **Kreditfinanzierungskosten** bemerkbar. Zwar ist die Belastung mit einer Zinsquote von 1 % an den Gesamtausgaben überschaubar, allerdings zeigt sich eine erhebliche Dynamik, die eine weiter steigende Zinslast für die Kommunen erwarten lässt. Die **Durchschnittsverzinsung** sowohl für den Bund wie für die Kommunen liegt 2024 bei 2,5 %.

Am aktuellen Rand dürften die Konditionen für die Fremdfinanzierung höher liegen. Zins-Indikatoren deuten für investive Kommunalkredite mit einer Laufzeit von zehn Jahren auf Zinssätze zwischen 2,8 bis 3,6 % hin. Der staatlich vergünstigte Förderkredit „Investitionskredit Kommune“ (IKK) der KfW mit vergleichbarer Laufzeit liegt derzeit bei ca. 2,6 %.

Ebenen nutzen verschiedene Schuldenarten*

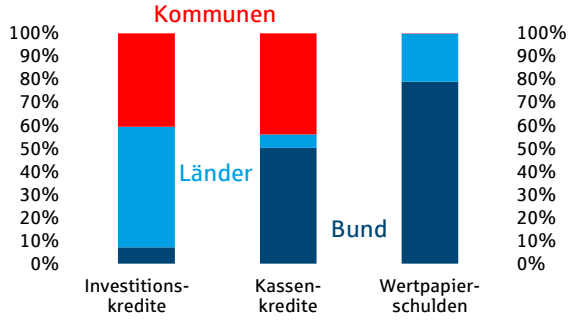
Mrd. Euro



*Gesamthaushalte, 31.12.2023
Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Research & Advisory

Kommunen greifen stärker auf Kredite* zurück

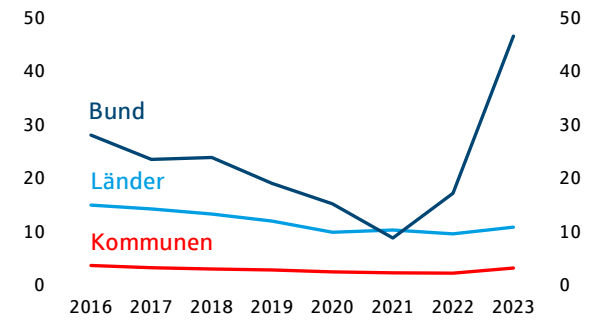
%



*Gesamthaushalte, 31.12.2023
Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Research & Advisory

Zinsausgaben* steigen wieder

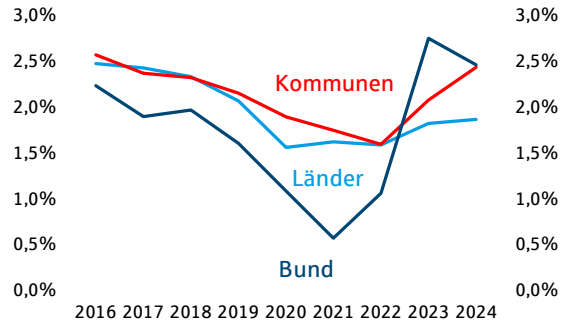
Mrd. Euro



*nach vierteljährlicher Kassenstatistik
Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Research & Advisory

Durchschnittsverzinsung* nimmt zu

%



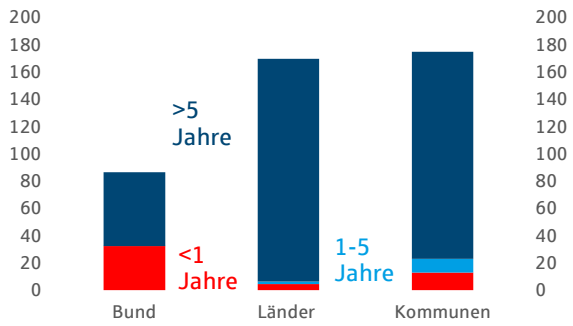
*Verhältnis von Zinszahlungen zum Schuldenstand
Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Research & Advisory

Die **Zinsstrukturkurve** hat sich mittlerweile wieder „normalisiert". Für länger laufende Kredite muss die Öffentliche Hand mehr Zinsen zahlen, kürzer laufende Kredite sind günstiger (betrifft insbesondere die Kassenkredite). Die überwiegende Mehrheit der Länder und Kommunen bemüht sich um Kredite, die eine **Laufzeit** von deutlich mehr als fünf Jahren haben.[6]

Die Kredite, die vor allem von Kommunen und Ländern aufgenommen werden, entstammen zum überwiegenden Teil den **Banken, Sparkassen und anderen Kreditinstituten**, die beim Bund 65 %, bei Ländern/Stadtstaaten 53 % und bei Gemeinden fast 100 % der Kredite bereitstellen. Rund 80 % der Kredite an die Öffentliche Hand werden von Kreditinstituten mit öffentlich-rechtlicher Rechtsform ausgereicht. Vor allem für die Kommunen sind die inländischen Kreditinstitute mit 96 % der – größtenteils in Euro – ausgegebenen Kredite entscheidend. Ausländische Kreditgeber engagieren sich bei Kommunen und Länder kaum. Die Länder erhalten immerhin über die Hälfte ihrer Kredite vom sonstigen inländischen Bereich (z.B. Versicherungen) jenseits der klassischen Banken. Der Bund hingegen verfügt über eine deutlich breitere **Gläubigerschaft**, allerdings sind vor allem die Wertpapierschulden für institutionelle Anleger interessant. Bei den Krediten an den Bund entfallen außerhalb des Bankensektors nur etwas mehr als ein Zehntel auf den sonstigen inländischen Bereich.

Lange Laufzeiten* der Kredite bevorzugt

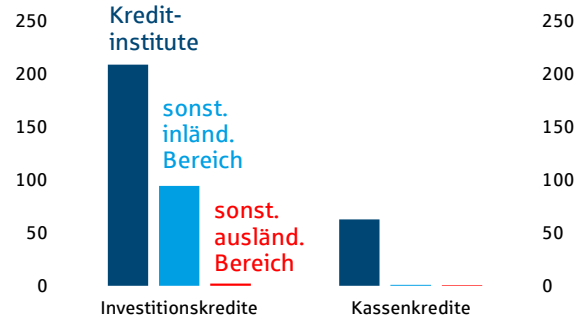
Mrd. Euro, 2023



*nach vierteljährlicher Schuldenstatistik, nur Kredite und Kassenkredite zum 31.12.2023, Gesamthaushalte
Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Research & Advisory

Banken sind wichtigste Kreditgeber*

Mrd. Euro, 2023



*nach vierteljährlicher Schuldenstatistik
Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Research & Advisory

[6] Die amtliche Statistik gliedert hinsichtlich der Laufzeiten und Konditionen der Kredite an die Öffentliche Hand nicht weiter auf. Weitergehende Informationen müssen daher Marktberichten entnommen werden. Ein repräsentatives Bild des Marktgeschehens ist auf dieser Grundlage jedoch kaum möglich.

© Helaba | Research & Advisory | Juni 2025

6 Verschuldung des Bundes steht vor Anstieg

Der Bund verschuldet sich in erster Linie über **Bundesanleihen** (Bunds), wobei die Laufzeiten von 10 Jahren und 30 Jahren mit 33 % bzw. 22 % den größten Anteil ausmachen. Auf andere Kapital- und Geldmarktinstrumente wie Bundesobligationen oder Schatzanweisungen entfallen mit jeweils rund 13 % deutlich weniger. Besondere Finanzierungsvehikel wie grüne Wertpapiere machen mit 4 % nur einen kleinen Teil der **Bundesschuld** von 1,7 Bio. Euro im Jahr 2024 aus. Demgegenüber fallen Schuldscheindarlehen oder Kredite beim Bund so gut wie gar nicht ins Gewicht.

Gehandelt und gehalten werden die Wertpapiere des Bundes von Asset Managern, Banken, Brokern und Hedgefonds, die 88 % der Wertpapiere halten. Geografisch stammen diese zu fast zwei Dritteln aus Europa und zu einem Viertel aus Amerika. Andere Regionen der Welt spielen nur eine untergeordnete Rolle. In diesem Jahr plant der Bund, Anleihen mit einem Volumen von 380 Mrd. Euro zu begeben.

Die im März 2025 verabschiedeten **Ausnahmen von der Schuldenbremse** sowie das neu geschaffene **Sondervermögen Infrastruktur** dürften auf absehbare Zeit zu einem weiteren Anstieg der Bundesschuld führen. Zukünftig darf der Bund die – erweitert definierten – Verteidigungsausgaben, die über 1 % des BIP liegen, also gegenwärtig rund 43 Mrd. Euro im Jahr, über Schulden finanzieren. Eine weitere Reform der Schuldenbremse ist angekündigt, allerdings in den Details noch nicht bekannt.

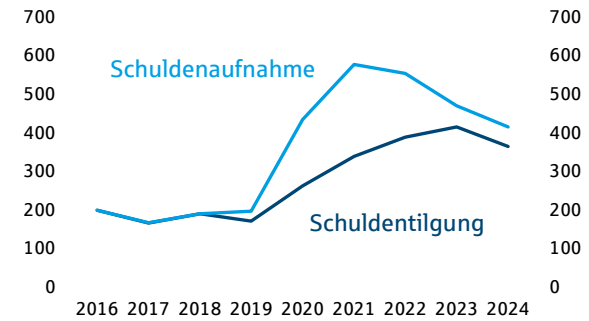
Das Sondervermögen soll eine Ausweitung der öffentlichen Investitionen über die nächsten zwölf Jahre gewährleisten. Von den 500 Mrd. Euro sind jeweils 100 Mrd. Euro für den Klima- und Transformationsfonds sowie für die Länder und Kommunen vorgesehen. Mit diesen Mitteln sollen zusätzliche Investitionen getätigt werden, wobei der Gesetzentwurf dafür einen pauschalen Investitionsanteil von 10 % am Bundeshaushalt vorsieht. Wie sich die **Zusätzlichkeit** aber genau berechnet, wofür die Mittel im Einzelnen verwendet werden und wie sie an die Vorhabenträger überwiesen werden, muss noch in **Ausführungsbestimmungen** geregelt werden, sodass mit einiger Zeit zu rechnen ist, bis die ersten Mittel abfließen und dafür tatsächlich Schulden aufgenommen werden.

Als in Frage kommenden **Infrastrukturbereiche** sind im Entwurf für das Errichtungsgesetz benannt: Zivil- und Bevölkerungsschutz, Verkehrsinfrastruktur, Krankenhäuser, Energieinfrastruktur, Bildungs-, Betreuungs- und Wissenschaftsinfrastruktur, Forschung und Entwicklung sowie Digitalisierung.

Da die investiven Zusatzmittel in der Höhe klar umrissen sind, sind die unbekannte Komponente für die künftige deutsche Staatsverschuldung vor allem die Verteidigungsausgaben. Zudem ist die Bezugsgröße BIP veränderlich, sodass sich je nach Annahmen eine **große Bandbreite an Schätzungen** über die Entwicklung der Schuldenquote ergibt. Am ehesten konsensfähig erscheint eine Größenordnung von rund 1 Bio. Euro über die nächsten zehn Jahre mit einer Zunahme der jährlichen Beträge über den Zeitverlauf.

Schuldenaufnahme* des Bundes legt zu

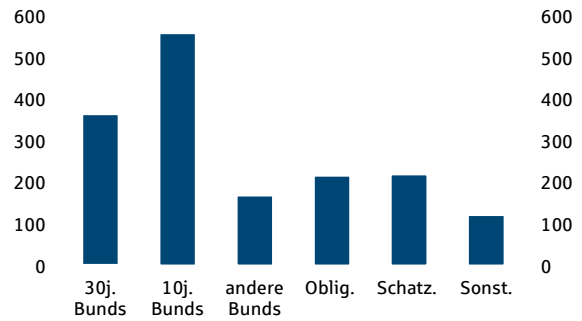
Mrd. Euro



*nach vierteljährlicher Kassenstatistik
Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Research & Advisory

Finanzierungsinstrumente des Bundes

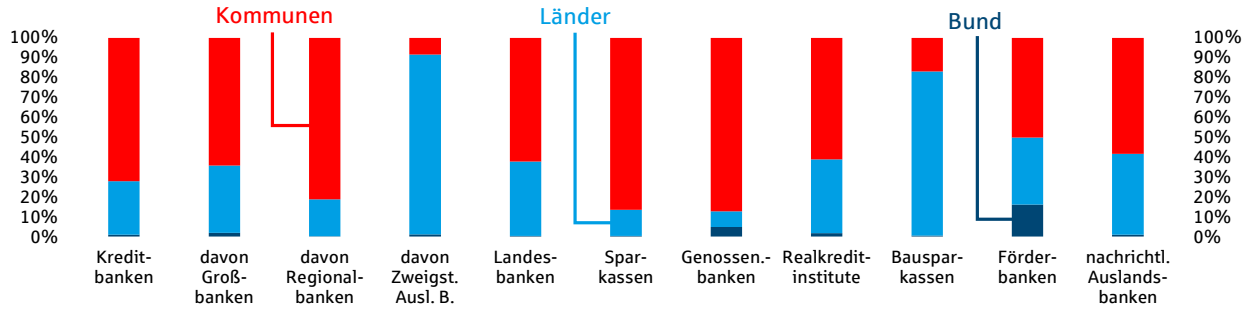
Mrd. Euro



Quellen: Bundesfinanzagentur, Helaba Research & Advisory

Banken vergeben Kredite* vor allem an Kommunen und Länder

Anteil der Kredite an inländische öffentliche Haushalte nach Schuldner- und Bankengruppen 2023, %



*nach Bankenstatistik

Quellen: Deutsche Bundesbank, Helaba Research & Advisory

Somit würde die deutsche **Schuldenquote** zur Mitte der nächsten Dekade bei über 80 % des BIP liegen. Derartige Größenordnungen dürften keine ersthaften Zweifel an der Schuldentragfähigkeit aufkommen lassen. Tatsächlich deuten erste **Marktreaktionen** in der Tendenz auf eine wohlwollende Bewertung der Schuldenpläne hin. So zeigen die Renditen, Spreads und Futures der Bundesanleihen in der mittelfristigen Perspektive nur geringe Anstiege. Beispielsweise wurde der kurzfristige Anstieg der Zinsen bei den 10-jährigen Bundesanleihen von 30 Basispunkten auf 2,9 % bei Ankündigung des Fiskalpakets nicht gehalten und reduzierte sich zeitnah. Gegenwärtig notiert der Zinssatz bei in einer Bandbreite von 2,4 bis 2,7 %, Langfristprognosen gehen von einer moderaten Erhöhung auf bis zu 3 % aus.

Die eigentliche Grenze der deutschen Staatsverschuldung wird daher nicht durch die Kapitalmärkte gesetzt, sondern durch die **europäischen Fiskalregeln**. Nach der Reform des Stabilitäts- und Wirtschaftspakts 2024 wurden die starren Maastricht-Kriterien von 60 % des BIP für die Gesamtverschuldung und 3 % der Neuverschuldung nicht abgeschafft, aber flexibilisiert. Werden diese Orientierungswerte überschritten – wie es bei Realisierung des Verschuldungsspielraums der Fall wäre – muss sich Deutschland mit der EU auf einen Konsolidierungspfad verständigen. Wie dies im Einzelnen aussieht und wie die neuen Regeln „gelebt“ werden, muss sich in Anbetracht der aktuellen geopolitischen Lage aber erst noch zeigen.

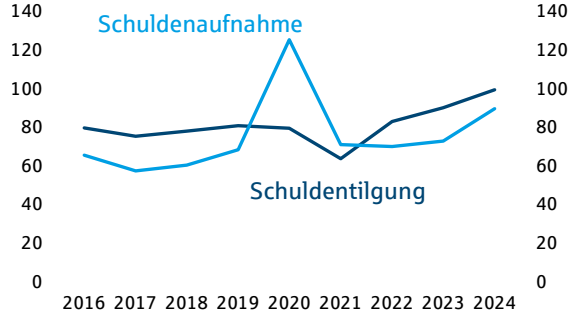
7 Verschuldung der Länder könnte wieder zulegen

Zwischen den Ländern stellt sich die **Finanzlage** und in der Konsequenz auch die Verschuldung durchaus heterogen dar. Dies ist insofern bemerkenswert, als dass das Finanzausgleichssystem die Finanzausstattung aller Bundesländer absichern soll.

Seit Einführung der Schuldenbremse – die für die Länder in Form eines Verschuldungsverbots ab 2020 griff – waren die Finanzierungsaktivitäten der Länder von einem **Abbau der Schulden** geprägt. Zwar ermöglichten die Regelungen der Schuldenbremse eine geringfügige Schuldenaufnahme, die meisten Ländern nutzten diesen Spielraum jedoch nicht und traten allenfalls zur Umschuldung an die Finanzmärkte heran.

Die Länder tilgen* mehr Schulden

Mrd. Euro



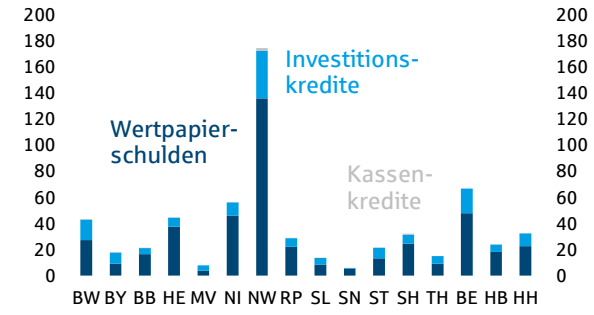
*nach vierteljährlicher Kassenstatistik

Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Research & Advisory

© Helaba | Research & Advisory | Juni 2025

Spitzenreiter bei den Schulden* ist NRW

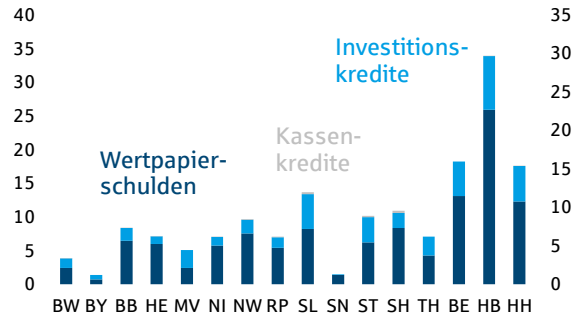
Mrd. Euro, 2024



*Schulden beim nicht-öffentlichen Bereich, Gesamthaushalt
Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Research & Advisory

Nördliche Länder bei Pro-Kopf-Schulden* vorn

1.000 Euro je Einwohner, 2024



*Schulden beim nicht-öffentlichen Bereich, Gesamthaushalt
Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Research & Advisory

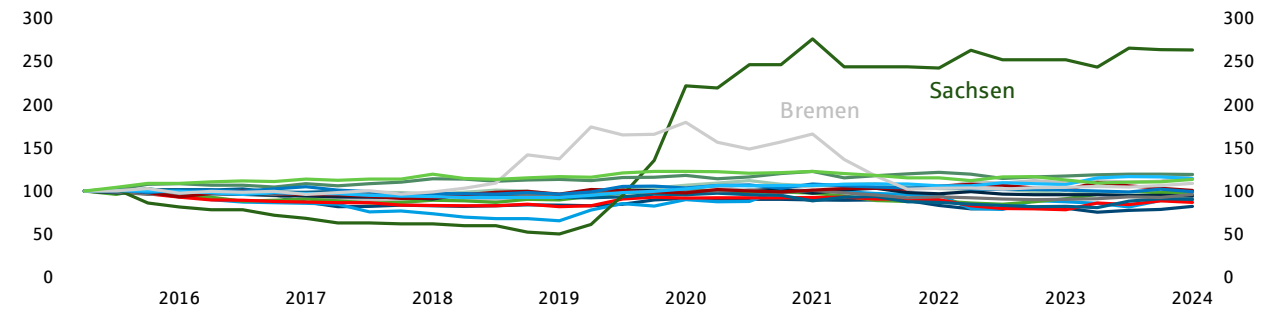
Dies änderte sich 2019 als Reaktion auf die Corona-Krise. In nahezu allen Bundesländern wurden die **Ausnahmeregelungen** für Notfälle und Katastrophen genutzt, um Hilfsmaßnahmen über eine zusätzliche Schuldenaufnahme zu finanzieren. Am auffälligsten war dies in Bremen und Sachsen. Allerdings mussten nicht alle Kreditermächtigungen ausgeschöpft werden, sodass die Schuldenaufnahme ab 2020 zurückging und die Tilgung stieg.

Zum Jahresende 2024 steht bei der Gesamtverschuldung Nordrhein-Westfalen mit einem Betrag von 174,5 Mrd. Euro an der Spitze im **Bundesländervergleich**. Harmonisiert man die Zahlen auf einen Wert je Einwohner, relativiert sich das Bild. Die nordrhein-westfälische Verschuldung liegt mit knapp 10.000 Euro je Einwohner im Mittelfeld. Das am höchsten verschuldete Bundesland ist nun Bremen mit über 33.000 Euro je Einwohner, gefolgt von Berlin und Hamburg mit rund 18.000 Euro je Einwohner. Unter den Flächenländern ist das Saarland mit knapp 14.000 Euro je Einwohner am höchsten verschuldet, während die Pro-Kopf-Verschuldung in Sachsen – trotz der zwischenzeitlichen Schuldenaufnahme – und Baden-Württemberg mit unter 1.500 Euro je Einwohner deutlich niedriger liegt. Am geringsten ist Bayern mit etwas über 1.300 Euro je Einwohner verschuldet.

Bei den Bundesländern liegen drei Viertel der Schulden in Form von Wertpapierschulden vor, ein Viertel als Kredite, wobei auf die Kassenkredite nur rund 1 % davon entfällt.

Bei der Schuldendynamik* zeigen sich nur in Sachsen und Bremen Besonderheiten

Index, 2016 = 100



*Schulden beim nicht-öffentlichen Bereich, Gesamthaushalt, jeweils Quartalswerte
Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Research & Advisory

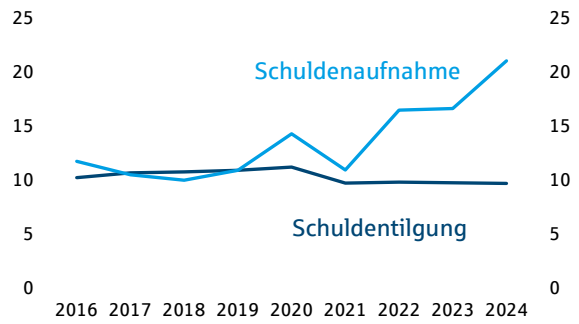
Die **Änderung der Schuldenbremse** im Grundgesetz eröffnet nun auch der Ländergesamtheit einen zusätzlichen Verschuldungsspielraum von 0,35 % des BIP pro Jahr, wie es dem Bund bereits möglich war. Wie sich die Beträge auf die Länder verteilen und ob alle Länder ihre Verschuldungsmöglichkeit ausreizen, wird sich aber noch zeigen müssen.

8 Verschuldung der Kommunen steigt bereits deutlich

Mit einer Gesamtverschuldung von 169,4 Mrd. Euro entfallen zum Jahresende 2024 gerade einmal 7 % der gesamtstaatlichen Schulden auf die Kommunen. Doch hinter den kommunalen Durchschnitten verstecken sich häufig **große regionale Unterschiede**. Weil die Kommunen über ihre Aufgaben der Daseinsvorsorge eine wichtige Rolle für die Lebensqualität der Menschen und die Standortqualitäten der Unternehmen spielen, besteht ein besonderes Interesse an deren Finanzlage und Finanzierung.

Schuldenaufnahme* der Kommunen steigt

Mrd. Euro



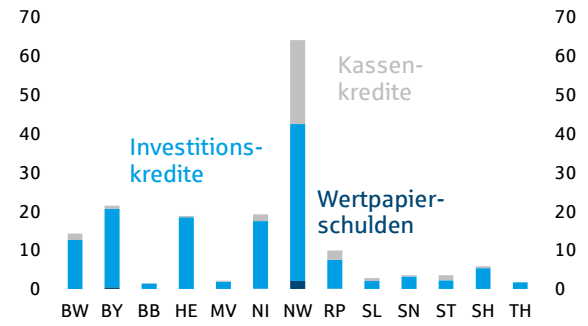
*nach vierteljährlicher Kassenstatistik
Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Research & Advisory

Die Verschuldung der Kommunen fällt zwischen den Flächenländern sehr unterschiedlich aus. Am höchsten sind die nordrhein-westfälischen Kommunen mit insgesamt 64,1 Mrd. Euro verschuldet. Mit einem Anteil von 34 % entfällt im Vergleich zu allen Bundesländern ein beachtlicher Teil der kommunalen Verbindlichkeiten auf die **Kassenkredite**. Der niedrigste Schuldenstand findet sich in Mecklenburg-Vorpommern, wo die Kommunen nur mit etwas über 2,2 Mrd. Euro verschuldet sind.

Bezogen auf die Einwohnergrößen der Länder relativieren sich aber die Größenordnungen. Nach wie vor sind die Kommunen in NRW mit über 3.500 Euro pro Kopf am höchsten verschuldet, gefolgt von den Kommunen in Hessen mit knapp über 3.000 Euro und dem Saarland mit fast 2.800 Euro je Einwohner. In der Pro-Kopf-Betrachtung fallen auch die Anteile der Kassenkredite höher aus, die vor allem in NRW, Rheinland-Pfalz, Sachsen-Anhalt und dem Saarland hoch sind. Betrachtet man nur die investiven Kredite, liegen hingegen die hessischen Kommunen an der Spitze.

Summe der Kredite* in NRW-Kommunen hoch

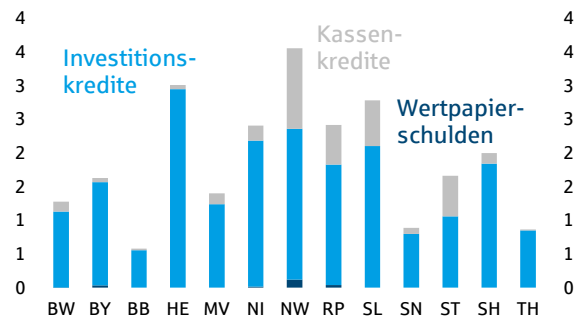
Mrd. Euro, 2024



*Schulden beim nicht-öffentlichen Bereich, Gesamthaushalt
Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Research & Advisory

Kommunale pro-Kopf-Schulden* verteilen sich

1.000 Euro je Einwohner, 2024



*Schulden beim nicht-öffentlichen Bereich, Gesamthaushalt
Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Research & Advisory

© Helaba | Research & Advisory | Juni 2025

Die Entwicklung über einen längeren Zeitverlauf zeigt vor allem, dass die kommunale Verschuldung – ausgehend von einem niedrigen Niveau – in Baden-Württemberg und Bayern die höchst Dynamik hatte. Demgegenüber veränderte sich der Schuldenstand in den Kommunen in Thüringen oder Brandenburg nur geringfügig. Ähnlich wie bei der Schuldenentwicklung der Länder zeigen auch die Kommunen in nahezu allen Ländern eine ähnliche **Entwicklungsrichtung**, jedoch mit einer breiteren Streuung.

Auffällig war zuletzt ein Rückgang in den Kommunen in Rheinland-Pfalz, was auf **Entschuldungsbemühungen** des Landes zurückzuführen ist. Vergleichbare Konsolidierungsprogramme gab es zuvor auch in anderen Ländern, am deutlichsten war dies ab 2017 bei den hessischen Kommunen anhand der Kassenkredite („Hessenkasse“) zu beobachten. Nachdem der Bund seine grundsätzliche Bereitschaft zu einer Unterstützung bekundet hat, bemüht sich derzeit auch das Land Nordrhein-Westfalen um eine Lösung des kommunalen Altschuldenproblems – insbesondere hinsichtlich der Kassenkredite – seiner Kommunen.

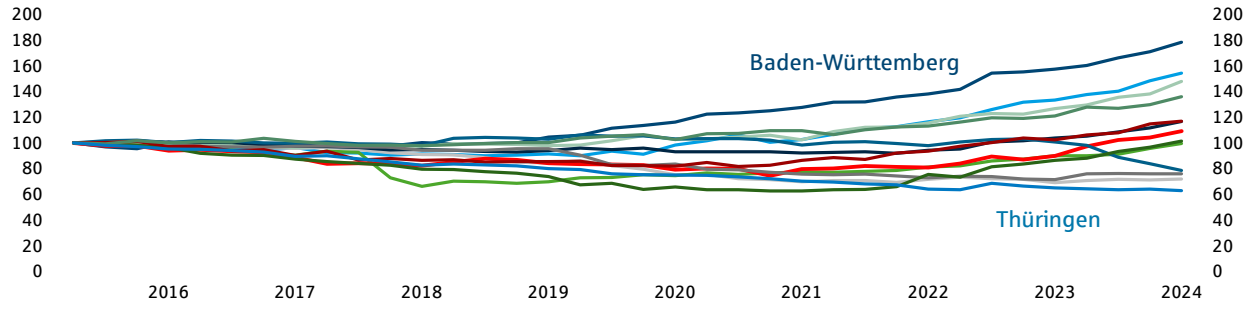
Die Finanzierung der deutschen Kommunen spiegelt die Vielfalt der rund 10.500 lokalen Gebietskörperschaften wider. Einwohnergröße, Finanzkraft und landesrechtliche Vorgaben sind nur einige der vielen **Einflussfaktoren**, die darüber entscheiden, wie sich eine Kommune finanziert. Anders als Bund und Länder unterliegen die Kommunen nicht unmittelbar den Regelungen der Schuldenbremse. Stattdessen gibt es eine Reihe anderer **Rechtsnormen**, welche ihre Verschuldungsmöglichkeiten bestimmen und insbesondere durch die 13 Flächenländer vorgegeben werden. Hier kann es teilweise zu erheblichen Unterschieden im Detail kommen, auch wenn sich gewisse Grundregeln in allen Ländern wiederfinden.

Die Fremdfinanzierung kommt für eine Kommune in der Regel nur als **subsidiäres Finanzierungsinstrument** in Frage, wenn andere Möglichkeiten unwirtschaftlich wären. Die Höhe der Verschuldung wird durch die **dauernde wirtschaftliche Leistungsfähigkeit** begrenzt, wobei es unterschiedliche Definitionen gibt, wie diese zu bemessen ist. Die Höhe der Verschuldung muss aber im Haushaltsplan veranschlagt und damit genehmigt werden. In einigen Bundesländern muss zudem jede einzelne Kreditaufnahme genehmigt oder zumindest der Kommunalaufsicht angezeigt werden. Über die Höhe und Art der aufgelaufenen Verbindlichkeiten informiert häufig ein Schuldenspiegel als Anlage zum Haushalt.

Die Fremdfinanzierung der Kommunen erfolgt in erster Linie über **Kredite**. Rund 80 % der kommunalen Schulden liegen in Form von investiven Krediten vor, weitere 18 % als Kassenkredite.[7] Gerade einmal 2 % der kommunalen Verbindlichkeiten entfallen auf Wertpapierschulden. Dies liegt am höheren Aufwand für Anleihen oder Schuldscheine, sodass sich diese erst ab größeren Volumina rechnen, die viele Kommunen nicht erreichen.

Kommunen in BaWü verschulden* sich zunehmend investiv, in Thüringen bauen sie Schulden ab

Index, 2016 = 100



*Schulden beim nicht-öffentlichen Bereich, Gesamthaushalt
Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Research & Advisory

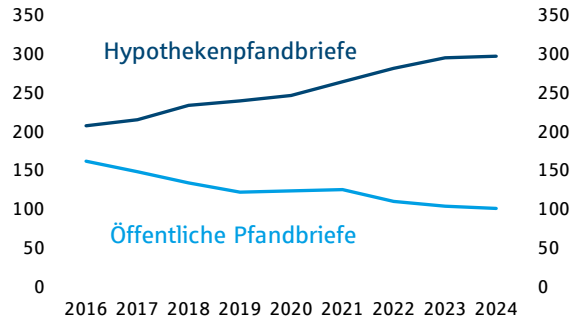
[7] Andere Bezeichnungen sind Kassenverstärkungs-, Liquiditäts- oder Liquiditätssicherungskredite u.ä.

Alternative Finanzierungsinstrumente finden sich daher allenfalls in größeren Städten, die einen umfangreicheren Aufgabenbestand, einen höheren Finanzierungsbedarf und auch mehr personelle Ressourcen im Finanzmanagement haben. Gemeinschaftsanleihen mit mehreren beteiligten Gemeinden sind eine Ausnahme.

Demgegenüber weist der **Kommunalkredit** einige regulatorische Privilegien auf. Im Endeffekt ist er mit wenig Aufwand in der Umsetzung verbunden und margenschwach. Für die Kommunen ist er aufgrund seiner günstigen Konditionen attraktiv, für die Banken aufgrund eines Risikogewichts von Null. Der Kredit an eine Kommune gilt als ausfallsicher. Zwar gibt es keine fixierte Einstandspflicht der übergeordneten föderalen Ebenen, aufgrund der Finanzausgleichsmechanismen, der Einbindung in die Kommunalaufsicht und der Ansprüche auf eine ausreichende Finanzausstattung müssen Kredite an die Öffentliche Hand von den Banken aber nicht mit Eigenkapital hinterlegt werden („partial use“). Kommunalkredite dürfen nicht besichert werden. Stattdessen greift das sog. **Gesamtdeckungsprinzip** für den Haushalt. Projektfinanzierungen mit klar eingrenzbaren Investitionsvorhaben sind daher selten, selbst wenn viele (kleinere) Gemeinden in der Regel einen Kredit für ein konkretes Investitionsvorhaben aufnehmen.

Volumen öffentlicher Pfandbriefe geht zurück

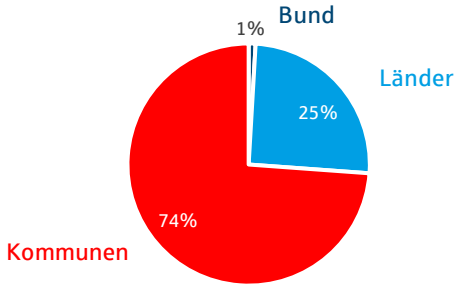
Umlauf*, Mrd. Euro



*der vdp-Mitgliedsinstitute
Quellen: vdp, Helaba Research & Advisory

Pfandbriefe refinanzieren vor allem Kommunen

Darlehenszusage*, 2024



*der vdp-Mitgliedsinstitute
Quellen: vdp, Helaba Research & Advisory

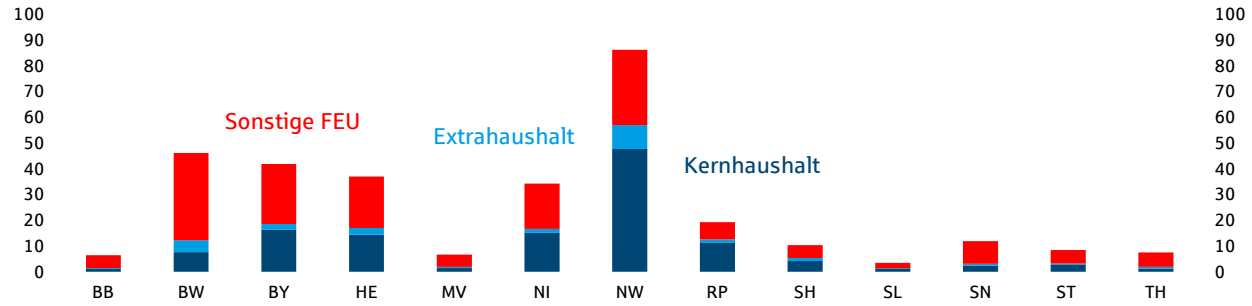
Die Banken können Kredite an die Kommunen zur **Refinanzierung** nutzen, indem sie damit **öffentliche Pfandbriefe** (früher: Kommunalobligationen) unterlegen. Hierüber erfolgt in erster Linie der Konnex zu den Kapitalmärkten, sodass sich das allgemeine Zinsniveau über die Refinanzierungsmöglichkeiten der Banken auf die Konditionen in der Kommunalfinanzierung auswirkt („Finanzierungskaskade“). Kredite an die Kommunen machen über 70 % der Deckung der öffentlichen Pfandbriefe aus. Die größten Emittenten für öffentliche Pfandbriefe sind die Landesbanken (dem Umlauf-Volumen nach: Helaba, BayernLB, LBBW und NordLB) sowie die DZ Hyp, die Commerzbank und die pbb Deutsche Pfandbriefbank.

Jedoch hat das **Umlaufvolumen** der öffentlichen Pfandbriefe über die letzten Jahrzehnte abgenommen, von rund 400 Mrd. Euro 2010 auf 100 Mrd. Euro 2024. Gründe dafür lagen in regulatorischen Änderungen und günstigeren Refinanzierungsmöglichkeiten während der Niedrigzinsphase. Die Kommunen nahmen diese Entwicklung durch eine Verringerung von Angeboten und eine Verschlechterung der Konditionen wahr. Allerdings gilt dies nicht für alle kommunalen Kreditgeber, denn die Landesbanken und Förderbanken refinanzieren sich vor allem über Anleihen, die Sparkassen über Kundeneinlagen. Zusammen machen diese Bankengruppen drei Viertel der kommunalen **Kreditvergabe** aus. Zudem haben diese öffentlich-rechtlichen Kreditinstitute die Förderung der Kommunen häufig als Ziel in ihrer Satzung, sodass sich die Konditionen in der Kommunalfinanzierung deutlich weniger marktgetrieben darstellen.

© Helaba | Research & Advisory | Juni 2025

Bei den Kommunen liegen mehr Schulden* in den sonstigen FEU als in Kern- und Extrahaushalten

Mrd. Euro, 2023



*Modellrechnung der integrierten Schulden für die Kommunen
Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Research & Advisory

Die Kreditaufnahme macht geschätzt ein Fünftel der kommunalen Investitionsfinanzierung aus. Daher folgt die Kreditaufnahme der Kommunen vor allem der Haushaltslage und der Investitionsplanung. Durch den engen Bezug zur Investitionstätigkeit ergibt sich auch ein Interesse der Kommunen an möglichst langen **Kreditlaufzeiten**. 88 % der kommunalen Kredite haben eine Laufzeit von über fünf Jahren und werden damit in der Statistik als langfristig erfasst.

Eine Besonderheit der kommunalen Ebene ist die **große Anzahl an Fonds, Einrichtungen und Unternehmen (FEU)**, die jenseits der Kern- und Extrahaushalte viele öffentliche Aufgaben wahrnehmen. Die Kommunen erhoffen sich Effizienzgewinne durch ein quasi privatwirtschaftliches Management sowie niedrigere Personalkosten. Auch können Investitions- und Unterhaltskosten, die gerade bei der Infrastruktur besonders hoch sind, ausgelagert werden. Zudem kann eine Ausgründung die interkommunale Zusammenarbeit erleichtern. Bei der Analyse von Daten der kommunalen Finanzwirtschaft müssten diese FEU eigentlich mitbetrachtet werden, was angesichts einer lückenhaften Datenbasis aber nur schwer möglich ist. Zumindest für die öffentlichen Schulden veröffentlicht das Statistische Bundesamt sporadisch Modellrechnungen.

Für 2023 entfallen demnach durchschnittlich ca. 60 % der Schulden auf der kommunalen Ebene auf die FEU. Die **Bandbreite zwischen den Ländern** reicht von rund 35 % in Nordrhein-Westfalen und Rheinland-Pfalz (Länder mit einer vergleichsweisen hohen Verschuldung der Kommunen auch in den Kern- und Extrahaushalten) bis zu deutlich über 70 % vor allem in den ostdeutschen Bundesländern. Mit einem Anteil von 78 % führen die brandenburgischen Kommunen den Bundesvergleich an. Unter den westdeutschen Ländern stehen die baden-württembergischen Kommunen mit 73 % weit oben.

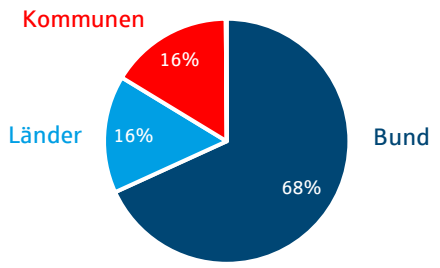
9 Exkurs: Öffentlich-Private-Partnerschaften könnten wieder wichtiger werden

Nicht immer können oder wollen die öffentlichen Körperschaften jedes Investitions- und Beschaffungsprojekt vollständig aus eigener Hand organisieren und finanzieren. Stattdessen werden Formen der Kooperation mit privaten Unternehmen angestrebt. **Öffentlich-Private-Partnerschaften** (ÖPP, englisch: Public-Privat-Partnership, PPP) haben sich etabliert.

Die bisherigen Erfahrungen zeigen aber Licht und Schatten. In vielen kommunalen Schulbauprojekten sind ÖPP-Strukturen beispielsweise erfolgreich, bei Straßenbauprojekten von Bund und Ländern gibt es dagegen vielfältige Kritik. Vor allem die Rechnungshöfe bemängeln ungeplante Kostensteigerungen und einseitige Vertragsregelungen zulasten der Öffentlichen Hand.

ÖPP-Projekte quantitativ beim Bund bedeutend

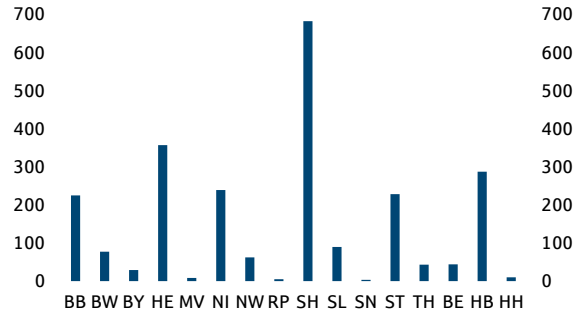
Projektsummen* nach Ebene, %, 2023



*nach vierteljährlicher Schuldenstatistik, für öffentlichen Bereich
Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Research & Advisory

Große Unterschiede zwischen den Ländern

Projektsummen* nach Ländern, Euro je Einwohner, 2023



*nach vierteljährlicher Schuldenstatistik, für öffentlichen Bereich
Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Research & Advisory

Selbst wenn der Begriff nach schwierigen Erfahrungen in den 2000er Jahren belastet ist, bleiben die Zahl der ÖPP-Projekte und die damit verbundenen Summen stabil. Mit einer **Projektsumme** von rund 22 Mrd. Euro entfallen über zwei Drittel auf den Bund, während die Länder knapp unter 5 Mrd. Euro und die Kommunen mit knapp über 5 Mrd. Euro jeweils 16 % der Projektsummen auf sich vereinigen.

Bei ÖPP-Projekten geht es allerdings nicht nur um die Finanzierung, sondern vielmehr um die **Beschaffung**. Die Vorteile von ÖPP liegt vor allem in der Erstellung und im laufenden Betrieb einer Einrichtung bzw. Anlage, bei der sich die Öffentliche Hand dem Know-How-Vorsprung und damit den Kostenvorteilen privater Anbieter bedient.

Für alle Ebenen gilt, dass der Großteil dieser Beträge in den **Kernhaushalten** anfällt, nur ein jeweils kleiner Teil wird in den Extrahaushalten oder bei den FEU verbucht. Erstaunlich sind die großen **Unterschiede zwischen den Ländern**: Während im Bundesvergleich Schleswig-Holstein mit über 680 Euro je Einwohner für Land und Kommunen an der Spitze steht, werden in Sachsen gerade mal 3 Euro je Einwohner über ÖPP abgewickelt. Die Gründe für die unterschiedliche Nutzung von ÖPP sind vielfältig und folgen nicht selten Einzelfallentscheidungen. Eine gezielte Förderung von ÖPP beispielsweise durch die Einrichtung von Kompetenzzentren u.ä. hilft bei der Verbreitung von erfolgreichen Projektansätzen. In diesen Fällen zeigt sich eine räumliche Häufung (Cluster), wie sie exemplarisch im hohen Norden zu beobachten ist.

Die **Einbindung privaten Kapitals** dürfte für Investitionen in die öffentliche Infrastruktur aufgrund der hohen Investitionsbedarfe bei gleichzeitig knappen Kassen bedeutender werden. ÖPP hat sich als dafür gängiges Vehikel etabliert. Allerdings bleiben Vorbehalte gegen die Einbindung privater Investoren im Rahmen der öffentlichen Daseinsvorsorge. Ein tendenziell unattraktives Rendite-Risiko-Profil und die geringe Marktgängigkeit vieler öffentlicher Infrastrukturprojekte erschweren den Einstieg privater Investoren.

Trotzdem zeigen private Investoren **steigendes Interesse** an einer Ausdehnung ihres Engagements in der Infrastrukturfinanzierung. Vor allem für langfristig orientierte, auf Sicherheit und Nachhaltigkeit bedachte Investoren bieten sich Chancen. In der Vergangenheit wurden daher diverse politische Maßnahmen in die Wege geleitet, derartige Investments zu erleichtern. Insbesondere im Energiesektor hat dies zu einer Marktbelebung geführt. Es bleibt abzuwarten, ob die weiteren, angestrebten regulatorischen Änderungen auch in anderen Bereichen zu mehr privatem Engagement beitragen können.

© Helaba | Research & Advisory | Juni 2025

10 Fazit

Die hohen **öffentlichen Investitionsbedarfe** in Deutschland ziehen einen **wachsenden Finanzierungsbedarf** für die Öffentliche Hand nach sich. Bund, Länder und Kommunen werden die Finanzierung nicht allein aus den laufenden Haushalten stemmen können, sondern vermehrt auf Kredite und Kapitalmarktinstrumente zurückgreifen. Eine zunehmende öffentliche Verschuldung in Deutschland ist daher mehr als wahrscheinlich.

Die schwierigen Erfahrungen mit hohen Staatsschulden in der Vergangenheit lassen die absehbare Entwicklung mit **berechtigter Skepsis** betrachten. Eine ausufernde öffentliche Verschuldung birgt immer die Gefahr, die **Tragfähigkeit** der öffentlichen Finanzen und die ökonomischen **Handlungsspielräume** kommender Generationen in Mitleidenschaft zu ziehen.

Umso wichtiger ist es, die **Notwendigkeit** einer Schuldenaufnahme kritisch zu prüfen und eine möglichst sinnvolle und wirtschaftliche Verwendung der Finanzmittel zu gewährleisten. Investiert die Öffentliche Hand die aufgenommenen Schulden in **zukunftsweisende und renditeträchtige Bereiche**, kann dies die Wettbewerbsfähigkeit des Wirtschaftsstandorts sowie die Lebensqualität der Menschen entscheidend verbessern. Künftige Zins- und Tilgungslasten aus der Verschuldung lassen sich dann rechtfertigen und stellen einen angemessenen Preis für die Umsetzung der heutigen Transformations- und Modernisierungserfordernisse dar.

Gesellschaftliche **Herausforderungen** wie der Weg zur Klimaneutralität, die Modernisierung der öffentlichen Infrastruktur oder die Anpassung an Megatrends von der Digitalisierung bis hin zur Demografie erfordern heute die richtigen Weichenstellungen. Es wäre fahrlässig, die dahinterstehenden Entscheidungen aufzuschieben, nur um eine Schuldenaufnahme zu vermeiden. Es ist jedoch auch fahrlässig, Schulden aufzunehmen, wenn andere Finanzierungswege zur Verfügung stehen und diese wirtschaftlicher wären. Politische Aufgabe bleibt, die richtigen **Prioritäten** zu setzen und gegebenenfalls auch den unpopulären Weg über eine Gegenwartsfinanzierung zu gehen, statt den vordergründig einfachen Weg in die Verschuldung zu wählen.

Ihr Ansprechpartner im Bereich Öffentliche Hand

Als Kommune oder kommunalnahes Unternehmen finden Sie bei uns maßgeschneiderte Lösungen und persönliche Beratung aus einer Hand – ob es um Finanzierungen, Zahlungsverkehr, Mittelanlagen oder um die Optimierung Ihres Kreditportfolios geht.



Unsere Aufgabe ist es, passende und nachhaltige Finanzierungslösungen für die Öffentliche Hand zu entwickeln. Dafür ist es ausschlaggebend, die vielfältigen Herausforderungen des öffentlichen Sektors zu kennen und zu durchdringen. Denn nur so lässt sich unsere breite Produktpalette maßgeschneidert einsetzen.

Für Sparkassen und deren kommunale Kunden sorgen wir für mehr Handlungsspielraum. Denn wo die Sparkasse einen starken Partner an ihrer Seite braucht, kommen wir ins Spiel: Wir erweitern die Angebotspalette, sei es in Bezug auf Produkte oder Volumina. Und dieses partnerschaftliche Zusammenspiel kommt auch direkt der Kommune oder dem kommunalnahen Unternehmen zugute.

Wir überzeugen unsere Kunden durch ein tiefgreifendes Verständnis ihrer besonderen Anforderungen und darauf abgestimmte Finanzlösungen. Unsere starke Marktposition bei öffentlichen Kunden untermauert diesen Anspruch. In jedem Fall erarbeiten wir uns das Vertrauen der Kunden immer durch unsere Ausrichtung auf eine langjährige Partnerschaft.

Unsere Leistungen für Sie:

- **Gute Beratung aus einer Hand:** Sie suchen einen Ansprechpartner für alle Ihre Anliegen? Genau das entspricht unserer Maxime seit vielen Jahren. So haben sich sehr beständige und vertrauensvolle Kundenbeziehungen entwickelt.

- **Investitionsfinanzierung:** Sie möchten notwendige Investitionen realisieren oder Ihre Liquidität erhöhen? Es gibt vielfältige Möglichkeiten, das zu erreichen. Wir setzen unsere Erfahrung und Kompetenz dazu ein, Lösungen zu finden, die Ihnen auch langfristig den Erfolg sichern.

- **Finanzierungen, Zahlungsverkehr, Mittel anlegen:** Als Dienstleister der Öffentlichen Hand und ihrer Unternehmen zählt die Helaba zu den führenden Banken in Deutschland. Wir gehören zu den Marktführern bei Themen wie Finanzierung, langfristige Mittelanlage, Kapitalmarktemissionen oder der Absicherung von Pensions- und Rentenverpflichtungen sowie Cash-Pool-Lösungen für den "Konzern" Kommune.

- **Kreditportfoliomanagement**: Zur Steuerung des Kreditportfolios gehört eine laufende Analyse der Chancen und Risken sowie der sich im Markumfeld ergebenden Anpassungsmöglichkeiten. Wir beraten unsere Kunden in ihrem Portfoliomanagement auf der Basis von softwaregestützten Analysen.

Sprechen Sie mich gerne an. Sie erreichen mich unter der Telefonnummer +49 211 / 30 174 – 54 11 oder per E-Mail an jan.kastenschmidt@helaba.de.

Ihr

J. Kastenschmidt

Jan Kastenschmidt
Bereichsleiter Öffentliche Hand

© Helaba | Research & Advisory | Juni 2025

Helaba

Neue Mainzer Straße 52 – 58
60311 Frankfurt am Main
T +49 69 / 91 32-01
F +49 69 / 29 15 17

Bonifaciusstraße 16
99084 Erfurt
T +49 3 61 / 2 17-71 00
F +49 3 61 / 2 17-71 01

www.helaba.com