



BRIEFING - Dezember 2024

Investitionen in die Schiene verzögern sich auf unbestimmte Zeit

Die vorläufige Haushaltsführung riskiert, die Investitionen in das Schienennetz abrupt auszubremsen.

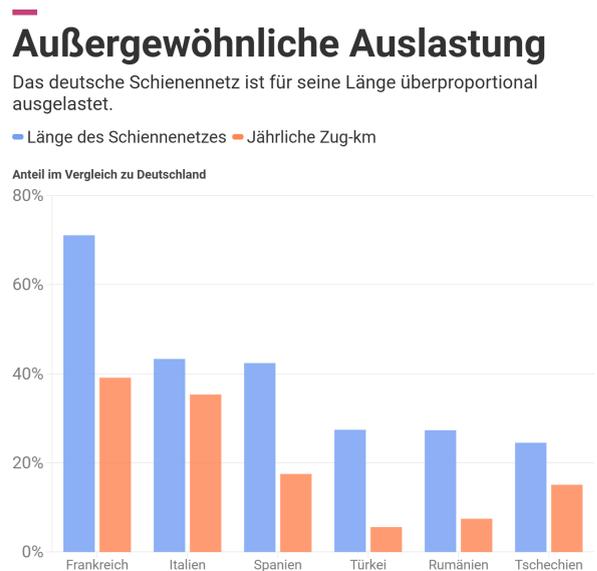
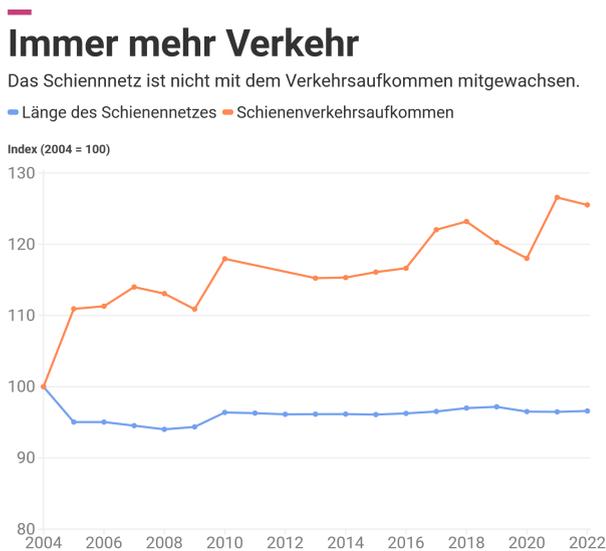
Zusammenfassung

Die unsichere Finanzierung der Bahn im Jahr 2025 zeigt auf, warum eine ausreichende überjährige Finanzierung mittels eines Infrastrukturfonds überfällig ist.

Um die marode Bahn-Infrastruktur zu sanieren, hatte die ausscheidende Bundesregierung geplant, der Bahn zusätzliche Mittel in Form von Eigenkapitalerhöhungen zur Verfügung zu stellen. Eigenkapitalerhöhungen werden als finanzielle Transaktion bei der Berechnung der Nettokreditaufnahme nicht berücksichtigt und sind deswegen nicht direkt von der Schuldenbremse betroffen. Der geplante Bundeshaushalt für 2025 wurde allerdings nach dem Ende der Bundesregierung nicht vom Bundestag beschlossen und der Bundeshaushalt wird vorläufig vom Finanzministerium geführt, bis eine neue Regierung einen Haushalt beschlossen hat. Während dieses Zeitraums ist keine Eigenkapitalerhöhung möglich. Damit werden die Bundesmittel für die Bundesschienenwege in der ersten Hälfte des Jahres 2025 um mehr als die Hälfte auf knapp 5 Mrd. € gekürzt. Die Deutsche Bahn (DB) muss diese Finanzierungslücke wahrscheinlich erneut mit Hilfe kurzfristig mobilisierter privater Geldgeber decken. Das verursacht hohe Finanzierungskosten und könnte die Bonität der DB verschlechtern. Internationale Rating Agenturen hatten in den letzten Wochen gewarnt, dass die Bonität der Bahn von einer pünktlichen Abwicklung der Eigenkapitalerhöhungen abhängt.

Das deutsche Schienennetz ist überlastet und benötigt kurzfristig Investitionen, nicht nur um den Betrieb aufrechtzuerhalten, sondern auch, um in den nächsten Jahren Verkehr auf die Schiene zu verlagern. Es ist überfällig, dass diese Finanzierung in Form eines überjährigen Infrastrukturfonds bereitgestellt wird, damit die DB nicht jedes Jahr wieder um die Auszahlung der Mittel bangen muss. Ein Schienen-Fond, angeordnet bei der DB-InfraGO, der mit Darlehen vom Bund ausgestattet wird, könnte diese Rolle erfüllen und würde keine Zwei-Drittel Mehrheit im Bundestag erfordern. Ein solcher Fond würde günstige Finanzierungskosten ermöglichen und keine unbezahlbaren Renditeerwartungen generieren, die sich auf die Trassenpreise auswirken.

Die Überlastung des Schienennetzes ist kein plötzlicher Prozess, bei dem von dem einen auf den anderen Tag keine Züge mehr fahren. Eher wird die nötige Instandhaltung verschleppt, nicht einmal, sondern jahrelang, und der Betrieb passt sich an und wickelt immer mehr Verkehr auf immer weniger Gleisen ab. Genau das ist in Deutschland passiert. Inzwischen ist das Schienennetz in Deutschland im europäischen Vergleich außergewöhnlich stark belastet. Die Infrastruktur ist unzuverlässig und immer weniger in der Lage, die anfallenden Verkehrsmengen zu bewältigen, geschweige denn zusätzliche Verkehrsmengen aufzunehmen. Im Fernverkehr kommt eine von drei Personen mit mehr als einer Viertelstunde Verspätung an. Der unzuverlässige Betrieb erschwert die Verlagerung der Logistik auf die Schiene.



Darstellung 1: Das Verkehrsaufkommen im deutschen Schienennetz ist gewachsen, während das Netz selber eher geschrumpft ist. Deswegen ist das deutsche Schienennetz im Vergleich zu seiner Länge deutlich mehr belastet als das bei anderen europäischen Ländern der Fall ist. Quelle: Eurostat

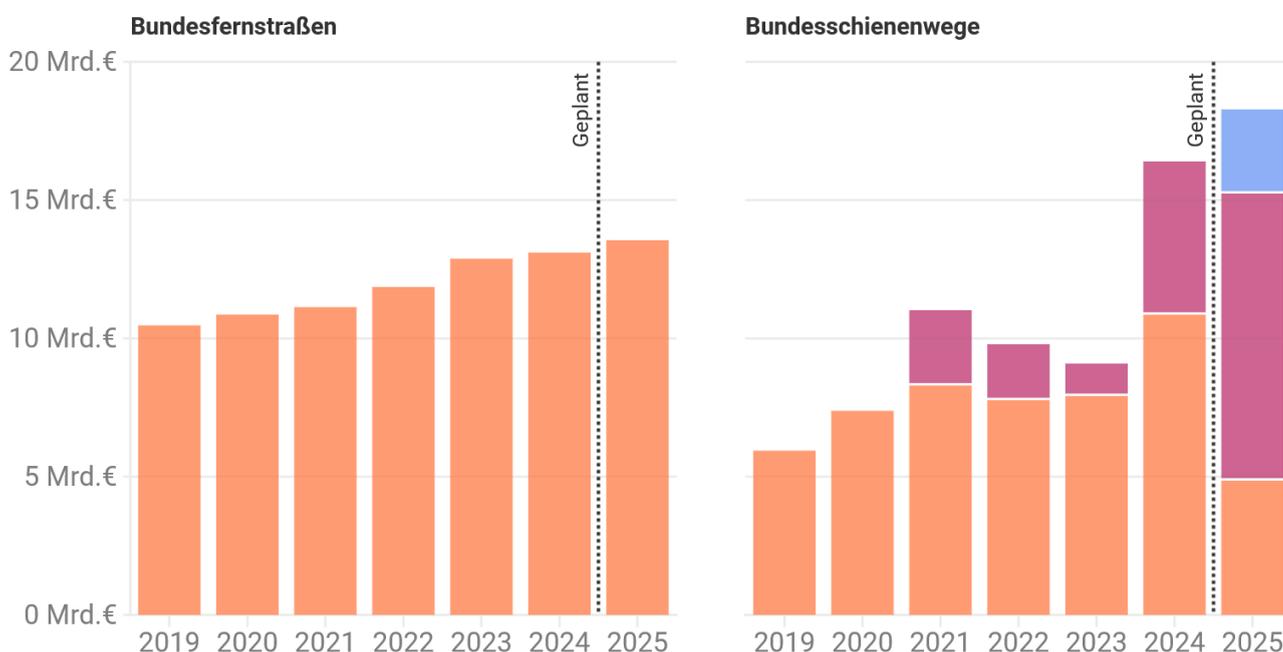
Die Untragbarkeit dieses Zustands ist allgemein bekannt. Die ausscheidende Koalition hatte in den letzten beiden Jahren gegengesteuert und im Bundeshaushalt zusätzliche Mittel für die Schiene eingeplant, die nicht nur auf den Investitionsrückstau, sondern auch auf steigende Bau- und Betriebskosten reagieren sollten. Die Auszahlung dieser Mittel war teilweise an bestimmte Bedingungen gebunden, deren Einhaltung nur durch den Haushaltsausschuss im Bundestag anerkannt werden kann. Mangels beschlussfähigem Haushaltsausschuss fehlen der Bahn aktuell kurzfristig 2,74 Mrd. €, die durch [teure kurzfristige Kreditlinien](#) ersetzt werden müssen.

Diese kurzfristige Finanzierungslücke stellt allerdings nur die Spitze eines viel größeren Eisbergs dar. Weil zusätzliche Investitionen des Bundes durch die engen Grenzen der Schuldenbremse beschränkt sind, hatte die Ampel geplant, die zusätzlichen Mittel in Form einer Eigenkapitalerhöhung und eines Bundesdarlehens zur Verfügung zu stellen. Diese gelten nach Artikel 115 GG als finanzielle Transaktion und werden damit nicht der Nettokreditaufnahme des Bundes angerechnet. Im Laufe der Verhandlungen zum Bundeshaushalt 2025 wurden immer größere Teile der Investitionen in die Bundesschienenwege zu Eigenkapitalerhöhungen umgewandelt; zuletzt mehr als die Hälfte der gesamten Mittel.

Abhängig vom Eigenkapital

Vergleich der Gesamtausgaben im Haushalt für die Bundesfernstraßen und die Bundesschienenwege

konventionelle Haushaltsmittel Eigenkapitalerhöhung Darlehen



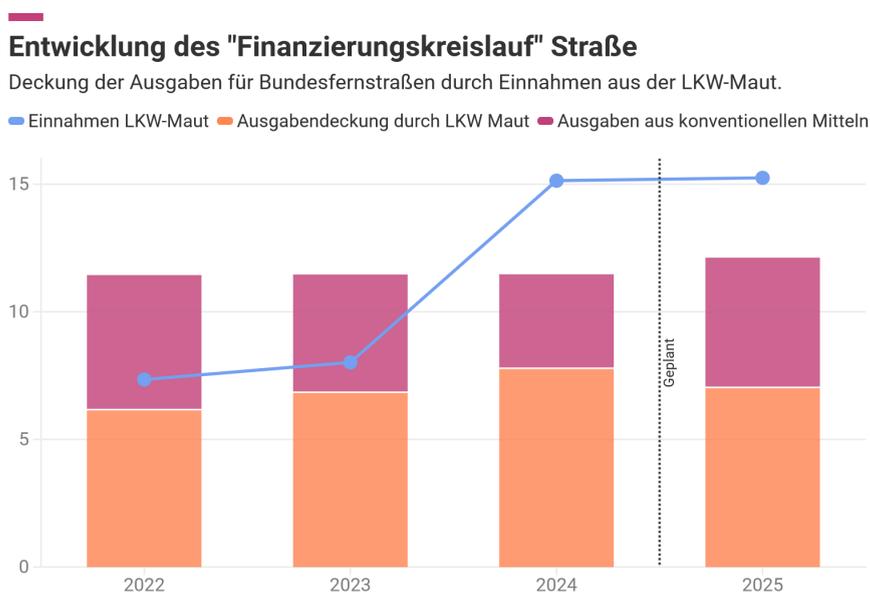
Darstellung 2: Während die Bundesfernstraßen aus dem Bundeshaushalt lediglich mit konventionellen Haushaltsmitteln finanziert werden, wurden im letzten Jahr immer größere Teile der Finanzierung der Bundesschienenwege in Eigenkapitalerhöhungen umgewandelt.

Weil der Bundestag 2024 keinen Bundeshaushalt für 2025 beschließen wird, werden die Ausgaben des Bundes bis zum Beschluss eines Haushalts, also wahrscheinlich bis in den Sommer, basierend auf Artikel 111 GG vorläufig geführt. Das erlaubt dem Bundesfinanzministerium, in engen Grenzen ohne Zustimmung des Bundestages Ausgaben zu tätigen. Diese Praxis ist sonst im Fall von Bundestagswahlen gegen Ende des Jahres üblich. Die vorläufige Haushaltsführung erlaubt allerdings keine Eigenkapitalerhöhung. Prof. Dr. Hanno Kube von der Universität Heidelberg geht davon aus, dass es sich bei einer Eigenkapitalerhöhung im neuen Jahr um eine neue Maßnahme handelt, die während der vorläufigen Haushaltsführung nicht zulässig ist. Die Tatbestandsvoraussetzungen des Art. 112 GG sind seiner Einschätzung nach nicht erfüllt.

Effektiv würde das die Ausgaben für Bundesschienenwege bis zum Beschluss eines neuen Haushalts auf die konventionellen Mittel limitieren und somit um mehr als 50% gegenüber dem Vorjahr reduzieren. Die Bundesfernstraßen werden über direkte Investitionszuschüsse finanziert und können sich auch in der vorläufigen Haushaltsführung auf ihre Finanzierung verlassen. Weil die DB InfraGo als Betreiber der Schieneninfrastruktur die Eigenkapitalerhöhung antizipiert hat und gesetzlich zur Erwirtschaftung eines Eigenkapitalzins verpflichtet ist, hat sie mit Wirkung zum 15. Dezember die Trassenpreise für den [Güter](#)- und [Fern](#)verkehr um mehr als 16 Prozent

erhöht. Diese Erhöhung wäre aber gar nicht in diesem Umfang nötig gewesen, wenn das Eigenkapital vorerst nicht wie vorgesehen erhöht werden kann.

Ein wichtiger Fortschritt für eine nachhaltige Infrastrukturfinanzierung war die Aufhebung des Finanzierungskreislauf-Straße, den die ausscheidende Koalition auf den Weg gebracht hat. Einnahmen aus der LKW-Maut sind nach der Änderung von §11 BFStrMG im Jahr 2023 nicht mehr ausschließlich für den Unterhalt der Bundesfernstraßen zweckgebunden, sondern können auch für den Unterhalt der Bundesschienenwege eingesetzt werden. Gleichzeitig wurde die CO2-Komponente der LKW-Maut angehoben und so deutlich höhere Einnahmen aus der LKW-Maut generiert. Eine Finanzierung über die LKW-Maut ist für die DB vorteilhaft, weil sie derartige Investitionen weder zurückzahlen muss noch einen höheren Eigenkapitalzins erwirtschaften muss, wie es bei Darlehen, privatem Kapital oder Eigenkapitalerhöhungen der Fall ist.



Darstellung 3: Seit 2024 werden die Einnahmen der LKW-Maut nicht mehr vollständig für die Bundesfernstraßen verwendet. Weil die Maut-Einnahmen aber gleichzeitig auch stark gestiegen sind, hat sich die Finanzierung der Bundesfernstraßen effektiv nicht verändert. Quelle: Einzelplan 12 im Bundeshaushalt

Diese Änderung hat allerdings nicht dafür gesorgt, dass im großen Stil Mittel von der Straße zur Schiene verschoben wurden. Die Änderung der Zweckbindung hat lediglich verhindert, dass die stark gestiegenen Mauteinnahmen nicht auch zu einem Schwung von Investitionen in die Bundesfernstraßen geführt haben. Die Mittel für die Bundesfernstraßen sind praktisch unverändert geblieben. Im Haushalt wird nicht ausgewiesen, welcher Anteil der Mittel für die Schiene aus der LKW-Maut bedient werden, aber sie müssten eigentlich - ähnlich wie bei den Bundesfernstraßen - zu einem Anstieg der konventionellen Investitionsmittel führen. Die konventionellen Mittel für die Schiene im Haushalt 2025 sind aber gegenüber dem Vorjahr um fast die Hälfte zurückgegangen, weil sie durch Eigenkapitalerhöhungen ersetzt wurden. Bisher hat die Aufhebung der Zweckbindung der Mauteinnahmen noch nicht zu einer Veränderung auf der Ausgabenseite geführt.

Welche Ausgaben auf dem Spiel stehen

Mehr als die Hälfte der Mittel für die Schiene, welche im Haushalt 2025 eingeplant sind, können in der vorläufigen Haushaltsführung voraussichtlich nicht ausgezahlt werden. Das gefährdet die Pläne der DB, die sich in den letzten Jahren auf ein historisches Sanierungsprogramm eingestellt hatte. Von mehr als 9000 hoch belasteten Strecken Kilometern hält die Bahn [bei 4000 Strecken Kilometern](#) eine Generalsanierung für nötig. In den nächsten Jahren müssen 16000 Weichen ausgetauscht werden. Die ursprüngliche Finanzplanung der ehemaligen Bundesregierung hatte Mittel für ca. 40% dieser Strecken vorgesehen. Aufgrund der fehlenden Finanzierung bleibt die Finanzierung kurzfristig jetzt selbst hinter diesen 40% zurück. Die Bahn hat außerdem schon angekündigt, dass sie ihre geplante Ausstattung der Hochleistungsstrecken mit der digitalen europäischen Zugsicherung [ETCS um 7 Jahre](#) verzögert hat. Auch das Sofortprogramm Stellwerke, das 200 alte, besonders störanfällige Stellwerke austauschen sollte, steht auf der Kippe. Mit all diesen Maßnahmen sollte die Pünktlichkeit insgesamt auf 80% gehoben werden.

Wie die DB mit den fehlenden Mitteln aus der Eigenkapitalerhöhung umgeht, ist aktuell unklar. Wahrscheinlich wird sie darauf hoffen, dass die Mittel Ende nächsten Jahres zur Verfügung gestellt werden und vorübergehend die Lücke mit Fremdkapital schließen müssen. Für diese Übergangsfinanzierung fallen allerdings wieder hohe Finanzierungskosten an. Die Bahn wird eigentlich bei privaten Geldgebern als extrem verlässlicher Geldgeber angesehen und hat in der Vergangenheit Anleihen zu ähnlichen Konditionen wie der Bund ausgegeben. Diese Konditionen waren aber nicht unbedingt eine Reflektion der Tatsache, dass die DB ein privatrechtliches Unternehmen mit einer verlässlichen Einnahmen-Basis aus Tickets und Trassenpreisen ist. Die Einschätzung war explizit davon abhängig, dass Geldgeber davon ausgegangen sind, dass sich die DB im Notfall auf Unterstützung aus dem Bundeshaushalt verlassen kann.

[Moody's](#) veröffentlicht am 5. November, während in Berlin gerade die Koalition aufgekündigt wird, eine Bewertung der DB Anleihe. Darin erklären sie, dass die Anleihen basierend auf der Geschäftsstruktur eigentlich als Anleihe mit dem Ranking Aa3 eingeordnet werden müsste, entscheidet sich dann aber doch für das Ranking Aa1, weil es von einer "sehr hohen Wahrscheinlichkeit ausgeht, dass das Unternehmen im Zweifelsfall außergewöhnliche Unterstützung von der Bundesregierung (Aaa stabil) erhalten würde." Im September 2024 bewertete [Standard and Poor's \(S&P\)](#) die Anleihen der DB erneut sehr vorteilhaft als AA-/A-1+. In der Begründung der Bewertung werden dabei explizit die 2,5 Mrd. € Investitionszuschüsse, die Ende 2024 ausgezahlt werden sollten, und die bis 2029 geplanten 24,5 Mrd. € an Eigenkapitalerhöhungen erwähnt. "Zeitliche Verschiebung" beider Finanzierungsquellen könnte zu "Volatilitäten in den Finanzen des Unternehmens" führen, so S&P. Beide Finanzierungsquellen stehen aktuell auf der Kippe. Die Bonität der DB ist damit kurzfristig und vollständig freiwillig gefährdet.

Fazit

Die dramatischen Finanzierungslücken, die die Deutsche Bahn in den nächsten Jahren bewältigen muss, sollte es nicht geben. Sie ist nicht das Ergebnis unsauberer Unternehmensführung. Für die DB ist zum Problem geworden, dass ein großer Anteil ihrer geplanten Finanzierungsquellen während des Zusammenbruchs der Ampelregierung unter die Räder geraten ist. Das darf nicht darüber hinwegtäuschen, dass die stückchenweise Finanzierung der Schieneninfrastruktur zu einer Planungsunsicherheit führt, die seit Jahren Probleme bereitet. Die dramatische Finanzierungslücke, die die Deutsche Bahn in den nächsten Jahren bewältigen muss, wäre mit einer überjährigen Finanzierungslösung nicht entstanden.

Um ähnliche Probleme in Zukunft zu vermeiden, braucht es eine ausreichende, überjährige Finanzierung für die Schiene, auf die sich die DB verlassen kann. Ein Schienen-Fond, angeordnet bei der DB-InfraGO, der mit Darlehen vom Bund ausgestattet wird, könnte diese Rolle erfüllen. Die Rückzahlung könnte durch Bundeszuschüsse oder Einnahmen aus Trassenpreisen und Straßenmaut-Einnahmen garantiert werden, ohne unpraktikabel hohe Renditeansprüche zu generieren, die sich auf die Trassenpreise auswirken. Die Vergabe der Darlehen würde als finanzielle Transaktion gelten und würde nicht zur Nettokreditaufnahme des Bundes dazu gezählt. Der Bund könnte die günstigen Finanzierungsbedingungen der Bundesanleihen so direkt an die DB-InfraGO weitergeben.

Weitere Informationen

Benedikt Heyl

Wissenschaftlicher Mitarbeiter, T&E

benedikt.hey@transportenvironment.org

Mobile: +49(0)176 64773269