



Deutschlandfonds: Die KfW macht den Staat zum Risikopartner der Energiewende

Ute Pappelbaum

Mit zwei neuen Kreditprogrammen erweitert die KfW zum 3. August 2026 den Deutschlandfonds. Der Investitionskredit Energieversorgung und der KfW-Konsortialkredit Energieversorgung sollen Investitionen in Stromverteilnetze sowie Wärme- und Kältenetze erleichtern.

Die Maßnahme reagiert auf ein Problem, das weit über einzelne Infrastrukturprojekte hinausgeht: Der Kapitalbedarf der Energiewende wächst schneller als die Bereitschaft des Finanzmarktes, diese Risiken allein zu tragen.

Dass der Staat nun über die KfW als Risikoträger einspringt, ist deshalb weniger Ausdruck einer funktionierenden Investitionspolitik als ein Hinweis auf die Grenzen des bestehenden Finanzierungsmodells.

Der Kreditmarkt signalisiert steigende Risiken

Offiziell sollen die Programme Finanzierungsspielräume erweitern. Tatsächlich zeigen sie vor allem, dass viele Energieprojekte unter den heutigen Rahmenbedingungen am Markt nicht mehr ohne staatliche Absicherung finanziert werden können.

Banken unterliegen strengerem Eigenkapitalanforderungen und müssen langfristige Infrastrukturkredite sorgfältig bewerten. Gleichzeitig erschweren regulatorische

Unsicherheiten, volatile Energiepreise und politische Eingriffe belastbare Wirtschaftlichkeitsrechnungen. Die Folge: Kreditrisiken steigen, während die Bereitschaft sinkt, diese vollständig in den eigenen Bilanzen zu tragen.

Die KfW übernimmt nun bis zu 50 Prozent dieser Risiken oder beteiligt sich direkt an Konsortialfinanzierungen. Damit wird nicht das Investitionsrisiko beseitigt – es wird teilweise auf den Staat verlagert.

Der Deutschlandfonds ersetzt fehlende Planungssicherheit

Der Deutschlandfonds soll privates Kapital mobilisieren. Dahinter steht die Annahme, dass öffentliche Garantien zusätzliche Investitionen auslösen.

Doch Garantien können nur begrenzt kompensieren, was an anderer Stelle fehlt. Energieversorger investieren nicht allein wegen günstiger Kredite. Sie investieren, wenn regulatorische

Rahmenbedingungen über Jahrzehnte kalkulierbar bleiben. Genau daran bestehen weiterhin Zweifel.

Netzentgelte, kommunale Wärmeplanung, Genehmigungsdauer und energiepolitische Richtungswechsel beeinflussen die Wirtschaftlichkeit vieler Projekte stärker als einige Basispunkte bei den Finanzierungskosten. Solange diese Unsicherheiten bestehen, ersetzt staatliche Risikoübernahme keine verlässliche Investitionspolitik.

Ordnungspolitisch verschiebt sich die Rolle des Staates

Die Programme markieren eine schleichende Veränderung der deutschen Förderpolitik. Der Staat beschränkt sich nicht mehr darauf, Investitionen zu fördern. Er übernimmt zunehmend Funktionen, die bislang den Kapitalmärkten vorbehalten waren.

Dadurch werden Risiken sozialisiert, während Investitionsentscheidungen privat bleiben. Diese Konstruktion kann volkswirtschaftlich sinnvoll sein, wenn es um kritische Infrastruktur geht. Sie wirft jedoch auch die Frage auf, wie dauerhaft der Staat Kreditrisiken übernehmen kann, ohne Fehlanreize zu setzen oder Marktmechanismen zu schwächen.

Je stärker öffentliche Garantien zur Voraussetzung für Infrastrukturfinanzierungen werden, desto größer wird die Abhängigkeit des Investitionsgeschehens von staatlichen Programmen. Aus einer marktwirtschaftlichen Finanzierung entwickelt sich schrittweise ein politisch gestützter Kreditmarkt.

Mehr Fremdkapital ersetzt kein tragfähiges Geschäftsmodell

Die neuen KfW-Programme erweitern kurzfristig den Finanzierungsspielraum vieler Energieversorger. Sie lösen jedoch nicht die Ursachen des Problems.

Steigende Investitionsvolumina treffen auf regulatorische Unsicherheit, hohe Kapitalbindung und begrenzte Ertragsperspektiven. Förderkredite können diese Spannungen überbrücken, sie beseitigen sie jedoch nicht.

Die eigentliche Herausforderung der Energiewende bleibt deshalb unverändert: Nicht fehlendes Kapital bremst Investitionen, sondern fehlende Investitionssicherheit.

Staatlich gelenkte Investitionen

Die neuen Kreditinstrumente verdeutlichen eine zunehmende Verlagerung von Marktrisiken auf den Staat. Was kurzfristig als Erleichterung der Finanzierung erscheint, ist ökonomisch betrachtet eine Substitution privater Risikoprüfung durch öffentliche Haftung. Damit wird der Preismechanismus des Kapitalmarkts teilweise außer Kraft gesetzt.

Je stärker der Staat über Garantien und Förderkredite in die Allokation von Kapital eingreift, desto mehr droht eine Verzerrung der Investitionsentscheidungen. Projekte werden dann nicht mehr primär nach ihrer eigenständigen Wirtschaftlichkeit finanziert, sondern nach der Höhe der staatlichen Absicherung.

Langfristig stellt sich damit weniger die Frage nach dem Zugang zu Kapital als nach der Effizienz der Mittelverwendung: Eine Energiepolitik, die systematisch auf staatliche Risikoübernahme angewiesen ist, läuft Gefahr, Fehlanreize zu verstetigen und die Disziplin des Kapitalmarkts zu unterlaufen.

Versicherungs- und Finanznachrichten

expertenReport



<https://www.experten.de/id/4951222/kfw-energiekredite-staatliche-risikouebernahme-deutschlandfonds/>