



Bundesministerium
der Finanzen

Kreditaufnahmebericht des Bundes 2018

KR

DI

Kreditaufnahmebericht des Bundes

**Bericht des Bundesministeriums der Finanzen
über die Kreditaufnahme des Bundes im Jahr 2018**

Inhalt

1.	Kapitalmarktsituation und Entwicklung der Renditen von Bundeswertpapieren	7
2.	Kreditaufnahme des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen	10
2.1	Veränderung des Schuldenstandes und der Nettokreditaufnahme	10
2.2	Tilgungen des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen	13
2.3	Bruttokreditbedarf des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen	14
2.4	Gesamtverschuldung des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen	17
2.5	Verzinsung und Zinskostensätze des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen	20
2.5.1	Zinseinnahmen und Zinsausgaben nach Instrumentenarten	20
2.5.2	Zinskostensätze	27
2.6	Sondervermögen des Bundes	31
3.	Instrumente, Verfahren und Institutionen des Schuldenwesens	34
3.1	Instrumente und Verfahren	35
3.1.1	Bundeswertpapieremissionen über das Tenderverfahren	35
3.1.2	Die „Bietergruppe Bundesemissionen“	36
3.1.3	Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	38
3.1.4	Eigenhandel in Bundeswertpapieren	39
3.2	Maßnahmen zur Förderung des Benchmarkstatus des Bundes im Jahr 2018	41
3.2.1	Kapitalmarkt: Multi-ISIN-Auktionen bei inflationsindexierten Bundeswertpapieren	42
3.2.2	Geldmarkt: angepasster Begebungsrhythmus bei den Unverzinslichen Schatzanweisungen des Bundes	42
3.3	Zinsderivate im Rahmen des Schuldenmanagements	43
3.3.1	Gesetzliche Grundlage und Gründe für den Einsatz von Zinsswaps im Schuldenmanagement	43
3.3.2	Das Swapprogramm 2018	45
3.3.3	Überführung von Zinsswaps auf den zentralen Kontrahenten (Eurex Clearing AG)	48
3.3.4	Übernahme von Zinsswaps von der Bundesanstalt für Post und Telekommunikation und FMS Wertmanagement AöR	48
3.4	Kassenmanagement des Bundes	49
3.5	Institutionen im Kreditmanagement des Bundes	50
3.5.1	Bundesministerium der Finanzen	50
3.5.2	Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH	50
3.5.3	Deutsche Bundesbank	50

4.	Rechtsgrundlagen für das Kreditmanagement des Bundes und Inanspruchnahme der Kreditemächtigungen durch den Bund und seiner Sondervermögen	51
4.1	Verfassungsrechtliche Grundlagen	51
4.2	Einfachgesetzliche Ausgestaltung	52
4.3	Haushaltsrechtliche Grundlagen	54
4.4	Inanspruchnahme der Kreditemächtigungen des Bundes und seiner Sondervermögen im Jahr 2018	56
4.4.1	Kreditemächtigungen des Bundes	56
4.4.2	Kreditemächtigungen des Finanzmarktstabilisierungsfonds	57
4.4.3	Kreditemächtigungen des Investitions- und Tilgungsfonds	57
4.4.4	Kreditemächtigungen des Restrukturierungsfonds	58
5.	Anhang	59
5.1	Übersicht „Bundeswertpapiere auf einen Blick“	60
5.2	Übersicht über den Stand der Schuld der Bundesrepublik Deutschland zum 30. Juni 2018 und 31. Dezember 2018	61
5.3	Nettotilgungen von Schulden in den Jahren 1990 bis 2018	63
5.4	Gesamtverschuldung des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen am 31. Dezember der Jahre 1990 bis 1994	64
5.5	Gesamtverschuldung des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen am 31. Dezember der Jahre 1995 bis 2018	65
5.6	Bruttokreditbedarf des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen in den Jahren 1996 bis 2018	69
5.7	Tilgungsleistungen des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen in den Jahren 1996 bis 2018	72
5.8	Restlaufzeiten des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen der Jahre 1995 bis 2018	75
5.9	Zinskostensätze der Verschuldung des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen in den Jahren 2002 bis 2018	76
5.10	Zinskostensätze des Bruttokreditbedarfs des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen in den Jahren 2002 bis 2018	79
5.11	Zinskostensätze der Tilgungen des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen in den Jahren 2002 bis 2018	82

Tabellen

Tabelle 1: Entwicklung ausgewählter Börsenindizes	7
Tabelle 2: Veränderung des Schuldenstandes des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen in den Jahren 2014 bis 2018	11
Tabelle 3: Nettokreditaufnahme, Umbuchungen und Veränderung des Schuldenstands des Bundeshaushalts in den Jahren 2014 bis 2018	12
Tabelle 4: Tilgungsleistungen des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen in den Jahren 2014 bis 2018	13
Tabelle 5: Bruttokreditbedarf des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen in den Jahren 2014 bis 2018	14
Tabelle 6: Gesamtverschuldung des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen zum Jahresende 2014 bis 2018	17
Tabelle 7: Struktur der Verschuldung des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen am Jahresende	19
Tabelle 8: Entwicklung des Umlaufvolumens an Bundeswertpapieren in den Jahren 2014 bis 2018	20
Tabelle 9: Verzinsung der Schulden des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen in den Jahren 2014 bis 2018	23
Tabelle 10: Im Bundeshaushalt verbuchte Agien (-) und Disagien (+) bei aufwandsorientierter Zuordnung	25
Tabelle 11: Zinskostensätze des Bruttokreditbedarfs des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen in den Jahren 2014 bis 2018	28
Tabelle 12: Zinskostensätze der Verschuldung des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen in den Jahren 2014 bis 2018	29
Tabelle 13: Zinskostensätze der Tilgungen des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen in den Jahren 2014 bis 2018	30
Tabelle 14: Ranglisten der Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“	37
Tabelle 15: Gesamtbestand inflationsindexierter Bundeswertpapiere zum Nennwert, jährliche Zuführungen zum Sondervermögen nach dem SchlussFinG und Jahresendbestand	38
Tabelle 16: Eigenhandel mit Wertpapieren des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen in den Jahren 2014 bis 2018	40
Tabelle 17: Zinsswapgeschäfte des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen (Nominalwerte)	46
Tabelle 18: Zinsswapgeschäfte des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen (Barwerte und Saldo aus Zinseinnahmen und -ausgaben für Zinsswaps)	47
Tabelle 19: Mittlere Zinsbindungsfrist des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen zum Jahresende 2014 bis 2018 (Angaben in Jahren)	47
Tabelle 20: Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen der Jahre 2014 bis 2018	49
Tabelle 21: Verzeichnis der Mitglieder des Bundesfinanzierungsgremiums in der 19. Legislaturperiode (Stand Ende 2018)	53
Tabelle 22: Kreditermächtigungen des Bundes im Jahr 2018	56

Tabelle 23: Kreditermächtigungen und Limitauslastung des FMS im Jahr 2018	57
Tabelle 24: Kreditermächtigungen und Limitauslastung des ITF im Jahr 2018	57
Tabelle 25: Kreditermächtigungen und Limitauslastung des RSF im Jahr 2018	58

Abbildungen

Abbildung 1: Entwicklung der Benchmarkrenditen von Bundeswertpapieren	8
Abbildung 2: Struktur und Volumen des jährlichen Bruttokreditbedarfs	16
Abbildung 3: Struktur der Verschuldung des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen zum 31.12.2018	18
Abbildung 4: Verschuldung und Verzinsung der Schulden des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen	21
Abbildung 5: Entwicklung der Renditen 10-jähriger Bundesanleihen und ihrer langjährigen Mittelwerte	22
Abbildung 6: Jährliche entstehungs- und aufwandsorientierte Zinsausgaben 2014 bis 2018	26
Abbildung 7: Zinskostensätze Verschuldung, Bruttokreditbedarf und Tilgungen ab 2002	31

Neuheiten

Im Berichtsanhang wurden in die Entwicklungsreihen von Schuldenstand, Bruttokreditbedarf und Tilgungen gegenüber bisherigen Veröffentlichungen auch die Jahre 1996 bis 2001 aufgenommen. Es handelt sich um Daten aus einer statistischen Datenrevision. Dabei waren einerseits unterschiedliche Darstellungsweisen der einzelnen Sondervermögen mit denen des Bundehaushalts in Übereinklang zu bringen sowie andererseits elektronische Datenbestände aus älteren IT-Systemen und Daten aus bereits archivierten Akten neu aufzubereiten. Die Daten wurden mit größtmöglicher Sorgfalt aufbereitet, es ist jedoch möglich, dass sich Diffe-

renzen zu früheren, bereits veröffentlichten Berichten ergeben. Insofern haben die Daten der Jahre 1996 bis 2001 eine für statistische Zwecke hervorragende Qualität, während die Daten seit Beginn 2002 auf einer centgenauen Buchhaltung der im Schuldenwesen verwendeten Instrumente, Transaktionen und Zahlungen beruhen.

Der Bericht enthält u. a. eine ausführliche Darstellung zur strategischen Ausrichtung des Portfoliomanagements und der damit verbundenen Nutzung von Zinsswaps (vgl. Kapitel 3.3).

Abweichungen in den Summen ergeben sich durch Runden der Zahlen.

Ausführliche Gegenüberstellungen der unterschiedlichen Darstellungen der Verschuldung des Bundes mit detaillierten Überführungsrechnungen und weiteren Erläuterungen können dem „Finanzbericht – Stand und voraussichtliche Entwicklung der Finanzwirtschaft im gesamtwirtschaftlichen Zusammenhang“ des Bundesministeriums der Finanzen im Abschnitt „Die Verschuldung des Bundes am Kapitalmarkt“ entnommen werden.

1. Kapitalmarktsituation und Entwicklung der Renditen von Bundeswertpapieren

Im Jahr 2018 haben sich zahlreiche Faktoren auf den Kapitalmarkt und den Markt für Bundeswertpapiere ausgewirkt. Einen besonderen Einfluss hatten die Spannungen im internationalen Handel und die Unsicherheit infolge des geplanten Austritts des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union („Brexit“). Zur Jahresmitte richtete sich die Aufmerksamkeit verstärkt auf die öffentlichen Finanzen im Euroraum. Zum Jahresende 2018 trat in den USA eine Haushaltssperre in Kraft, in deren Folge einige Regierungsbehörden geschlossen wurden („Government Shutdown“). Während des ganzen Jahres hatte die Geldpolitik der US-amerikanischen Zentralbank Federal Reserve und der Europäischen Zentralbank (EZB) einen starken Einfluss auf den Markt für Bundeswertpapiere.

Tabelle 1 zeigt stellvertretend für die Kapitalmarktsegmente Renten und Aktien, die Entwicklung ausgewählter Börsenindizes aus Deutschland, dem Euroraum und den USA über das Gesamtjahr 2018.

Tabelle 1: Entwicklung ausgewählter Börsenindizes

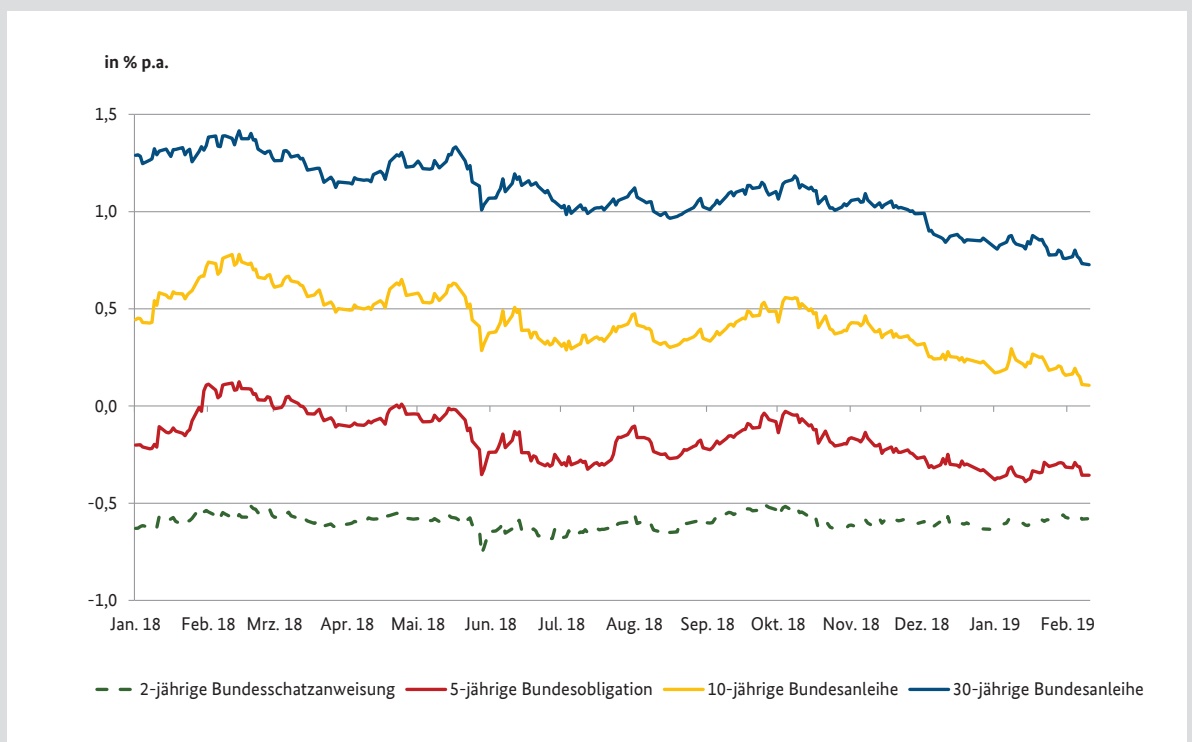
Jahr	Staatsanleihen			Aktien		
	Deutschland	Euroraum	USA	Deutschland	Euroraum	USA
Verwendeter Börsenindex	iBoxx Germany Sovereign (Total Return)	iBoxx Euro Sovereigns (Total Return)	iTraxx US Sovereign (Total Return)	DAX (Performance Index)	Eurostoxx 50 (Performance Index)	S&P 500 (Performance Index)
Entwicklung Gesamtjahr 2018 in %	2,4	1,0	0,6	-18,3	-12,5	-5,2

Die eingangs genannten Faktoren trugen dazu bei, dass die in der **Tabelle 1** enthaltenen Indizes auf Staatsanleihen und Aktien im Jahresverlauf – zum Teil deutlich – schwankten. Zum Jahresbeginn 2018 herrschte im Euroraum noch die Aussicht auf eine positive wirtschaftliche Entwicklung vor. Diese verflüchtigte sich zur Jahresmitte 2018. Insbesondere im vierten Quartal trübten sich die Aussichten zur wirtschaftlichen Entwicklung in Europa und weltweit deutlich ein. Im Zuge dessen stiegen die Kurse von Anleihen zahlreicher staatlicher Emittenten, die Kurse von Aktien sanken deutlich. Üblicherweise werden Staatsanleihen mit hoher Kreditqualität bei Unsicherheit verstärkt nachgefragt („Flucht in Qualität“). Die Investoren versuchen, ihr Kapital zu erhalten und Kursausschläge zu vermeiden, sodass aus diesem Grund Bundeswertpapiere in der Regel besonders stark nachgefragt sind.

Im vierten Quartal des Jahres 2018 bewegten sich die Kurse am Renten- und am Aktienmarkt nahezu spiegelbildlich und jeweils deutlich auseinander. Die Kurse am Rentenmarkt stiegen, während sie am Aktienmarkt sanken. Diese nicht untypische Bewegung der Kurse kann auf Umschichtungen zwischen den beiden Segmenten zurückgehen.

Die oben dargestellten Börsenindizes spiegeln die Entwicklung von Kursen wider. Bei Anleihen gehen steigende Kurse mit sinkenden Renditen einher und umgekehrt. **Abbildung 1** zeigt die Entwicklung der Benchmarkrenditen von Bundeswertpapieren.

Abbildung 1: Entwicklung der Benchmarkrenditen von Bundeswertpapieren



Die Renditen der Bundeswertpapiere schwankten je nach Laufzeit im Betrachtungszeitraum unterschiedlich stark, wobei die 2-jährigen Renditen die geringste Schwankungsbreite aufwiesen. Zwischen der im Verlauf des Jahres 2018 höchsten und niedrigsten 2-jährigen Rendite lagen ungefähr 0,25 % p. a. Bei den 5-, 10- und 30-jährigen Laufzeiten lag dieser Wert jeweils bei ungefähr 0,5 % p. a.

Zudem bewegten sich die Renditen nicht über alle vier Laufzeiten in die gleiche Richtung. Gegen Ende des Jahres 2018 sanken die 5-, 10- und 30-jährigen Renditen deutlich, wohingegen sich die 2-jährige Rendite kaum bewegte. Folglich kam es zu einer flachen Renditekurve, in der die Renditen von Wertpapieren mit langen Laufzeiten nicht weit über den Renditen von Wertpapieren mit kurzen Laufzeiten lagen. Üblicherweise deuten flache Renditekurven auf wirtschaftliche Spannungen hin. Die eingangs erwähnten europäischen und globalen Entwicklungen spiegeln sich also auch in der Renditekurve des Bundes wider.

2. Kreditaufnahme des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen

2.1 Veränderung des Schuldenstandes und der Nettokreditaufnahme

Im Jahr 2018 haben sich die dem Bundeshaushalt zuzurechnenden Schulden um 16.497 Mio. € vermindert. Die Schulden des Sondervermögens „Finanzmarktstabilisierungsfonds“ (FMS) erhöhten sich um 195 Mio. € und die des „Investitions- und Tilgungsfonds“ (ITF) um 145 Mio. € (vgl. **Tabelle 2**). Insgesamt betrug der Rückgang der Schulden des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen 16.157 Mio. €.

Der Rückgang des Schuldenstandes ergab sich insbesondere infolge der günstigen Einnahmeentwicklung des Bundeshaushalts im Haushaltsjahr 2018. Der Bruttokreditbedarf des Bundeshaushalts betrug 169,8 Mrd. €, die Tilgungen 186,3 Mrd. €. Zusammen mit sonstigen Einnahmen zur Schuldentilgung verringerte sich der Schuldenstand damit um rund 16,5 Mrd. €. Überschüsse im Bundeshaushalt wurden für eine Aufstockung der „Rücklage zur Finanzierung von Belastungen im Zusammenhang mit der Aufnahme und Unterbringung von

Asylbewerbern und Flüchtlingen“ in Höhe von 11,2 Mrd. €, für Zuführungen zu den Sondervermögen „Kinderbetreuungsausbau und Kinderbetreuungsfinanzierung“, „Energie- und Klimafonds“ und „Digitale Infrastruktur“ in Höhe von zusammen 5,3 Mrd. € sowie zur Erhöhung der Selbstbewirtschaftungsmittel in Höhe von 0,3 Mrd. € verwendet. Ferner wurden den Sondervermögen „Vorsorge für Schlusszahlungen für inflationsindexierte Bundeswertpapiere“, „Kommunalinvestitionsförderungsfonds“ und „Aufbauhilfe“ zusammen rund 1,4 Mrd. € entnommen, so dass ein Umbuchungsbetrag zum Ausgleich des Haushalts von 1,1 Mrd. € entstand. Der in 2018 neu geschaffenen „Rücklage zur Gewährung überjähriger Planungs- und Finanzierungssicherheit für Rüstungsinvestitionen“ wurden keine Gelder zugeführt.

Tabelle 2: Veränderung des Schuldenstandes des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen in den Jahren 2014 bis 2018 in Mio. Euro

Berichtsperiode	Jahr				
	2014	2015	2016	2017	2018
Haushaltskredite	1.388	-17.798	-8.024	-2.840	-16.157
<u>Gliederung nach Verwendung</u>					
Bundeshaushalt	1.515	-18.462	-2.775	-3.178	-16.497
Finanzmarktstabilisierungsfonds	1.249	-404	-2.997	187	195
Investitions- und Tilgungsfonds	-1.376	1.067	-2.252	150	145

Die folgende **Tabelle 3** zeigt eine Übersicht der Nettokreditaufnahme, der Zuführungen zu und Abflüsse aus den im Kassensbereich des Bundes mitfinanzierten Sondervermögen, der Umbuchungen sowie der Veränderungen des Schuldenstandes des Bundeshaushalts bis Ende 2018.

Seit vier Jahren sinkt der Schuldenstand des Bundeshaushalts, da die Tilgungsleistungen den jeweiligen Bruttokreditbedarf übersteigen. Hierzu trugen auch die im Jahr 2018 geleisteten 0,6 Mio. € freiwillige Einzahlungen von Bürgerinnen und Bürgern zur Schuldentilgung bei.

Der Rückgang des Schuldenstands in den Haushaltsjahren 2015 bis 2018 hat buchungstechnisch vor allem aber folgenden Hintergrund: Die Zuführungen an die im Bundeshaushalt mitfinanzierten Sondervermögen bzw. die Rücklage werden im Bundeshaushalt als Ausgabe verbucht und zwar in dem Haushaltsjahr, in dem sie getätigt werden. Die Bestände der Rücklagen und der Sondervermögen verbleiben bis zu ihrer Verwendung im Kassensbereich des Bundes und verringern in dem jeweiligen Jahr die Kreditaufnahme. Solange sie keiner Verwendung zugeführt werden, werden sie am Ende des Jahres auf das Folgejahr umge-

bucht. Wenn in den Folgejahren im Kassensbereich des Bundes in Folge von Entnahmen aus der Rücklage bzw. Ausgaben der Sondervermögen per Saldo ein Finanzierungsbedarf entsteht, erhöht sich der Bruttokreditbedarf entsprechend, da die Kreditaufnahme „nachgeholt“ wird. Dadurch können sich die derzeit sichtbaren Rückgänge im Schuldenstand wieder umkehren.

Tabelle 3: Nettokreditaufnahme, Umbuchungen und Veränderungen des Schuldenstandes des Bundeshaushalts in den Jahren 2014 bis 2018 in Mio. €

Berichtsperiode	Jahr				
	2014	2015	2016	2017	2018
1. Tilgungen	-200.258	-188.650	-192.664	-165.832	-186.327
2. Bruttokreditbedarf	201.773	170.188	189.889	162.653	169.830
3. Veränderung des Schuldenstandes	1.515	-18.462	-2.775	-3.178	-16.497
4. Sonstiges (u. a. Einnahmen zur Schuldentilgung)*	1	10	-4	0	1
5. Aufgliederung der Haushaltsumbuchungen					
Saldo aus Zuführungen, Rücklagenbildung (+) und Abführungen, Verwendung (-)	-1.516	18.452	2.779	3.178	16.496
5.1 Selbstbewirtschaftungsmittel	43	143	417	253	269
5.2 Sondervermögen Vorsorge für Schlusszahlungen für inflationsindexierter Bundeswertpapiere	671	-271	-2.133	1.305	-106
5.3 Sondervermögen Kinderbetreuungsausbau und Kinderbetreuungsfinanzierung	-360	-156	31	295	89
5.4 Sondervermögen Aufbauhilfe	-780	-891	-2.273	-679	-602
5.5 Sondervermögen Kommunalinvestitionsförderungsfonds	-	3.500	3.354	-480	-676
5.6 Sondervermögen Energie- und Klimafonds	-	1.857	-46	-196	2.854
5.7 Rücklage Asylbewerber und Flüchtlinge	-	12.145	6.548	5.284	11.206
5.8 Sondervermögen Digitale Infrastruktur	-	-	-	-	2.400
5.9 Rücklage zur Gewährung überjähriger Planungs- und Finanzierungssicherheit für Rüstungsinvestitionen	-	-	-	-	-
5.10 Umbuchung zum Haushaltsausgleich	-1.090	2.125	-3.118	-2.604	1.061
6. Nettokreditaufnahme	0	0	0	0	0

* 2016: Ausbuchungen von Forderungen des ELF aus dem Epl. 32 in den Epl. 60

2.2 Tilgungen des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen

2018 beliefen sich die Tilgungsleistungen des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen auf 192,7 Mrd. €. **Tabelle 4** zeigt die Aufteilung der geleisteten Zahlungen in den Jahren 2014 bis 2018 sowohl im Hinblick auf die einzelnen Instrumente als auch im Hinblick auf die Aufteilung zwischen Bundeshaushalt und Sondervermögen.

Tabelle 4: Tilgungsleistungen des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen in den Jahren 2014 bis 2018 in Mio. €

Berichtsperiode	Jahr				
	2014	2015	2016	2017	2018
Haushaltskredite	-208.573	-197.516	-198.900	-172.316	-192.735
<u>Gliederung nach Verwendung</u>					
Bundeshaushalt	-200.258	-188.650	-192.664	-165.832	-186.327
Finanzmarktstabilisierungsfonds	-5.039	-5.570	-2.837	-3.509	-3.258
Investitions- und Tilgungsfonds	-3.275	-3.297	-3.399	-2.975	-3.151
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>					
Bundeswertpapiere	-208.322	-196.195	-198.041	-171.621	-191.390
Bundesanleihen	-49.000	-44.000	-50.500	-39.000	-41.000
30-jährige Bundesanleihen	-	-	-4.500	-	-
10-jährige Bundesanleihen	-49.000	-44.000	-46.000	-39.000	-41.000
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-	-	-15.000	-	-15.000
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-15.000	-	-
5-jährige inflationsindexierte Obligationen des Bundes	-	-	-	-	-15.000
Bundesschatzanweisungen	-36.000	-52.000	-50.000	-50.000	-51.000
Bundesschatzanweisungen	-59.000	-59.000	-53.000	-53.000	-53.000
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-61.969	-40.007	-28.913	-29.129	-31.104
Sonstige Bundeswertpapiere	-2.352	-1.187	-628	-492	-285
Schuldscheindarlehen	-251	-1.322	-864	-695	-1.346
Sonstige Kredite und Buchschulden	0	0	4	-	-

2.3 Bruttokreditbedarf des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen

Der Bruttokreditbedarf des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen entspricht der im jeweiligen Jahr an den Kapital- und Geldmärkten durchgeführten Kreditaufnahme. Vor dem Hintergrund eines ohne Nettokreditaufnahme ausgeglichenen Bundeshaushalts diente die Kreditaufnahmen der in **Tabelle 5** dargestellten Jahre ausschließlich der Anschlussfinanzierung

von Tilgungen, dem Ankauf von Bundeswertpapieren für den Eigenbestand sowie zum Ausgleich des Finanzierungsbedarfs der Sondervermögen.

Im Jahr 2018 verteilte sich der Bruttokreditbedarf von insgesamt 176,6 Mrd. € auf den Bundeshaushalt in Höhe von 169,8 Mrd. €, den FMS in Höhe von 3,5 Mrd. € und den ITF in Höhe von 3,3 Mrd. €.

Tabelle 5: Bruttokreditbedarf des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen in den Jahren 2014 bis 2018 in Mio. €

Berichtsperiode	Jahr				
	2014	2015	2016	2017	2018
Haushaltskredite	209.961	179.718	190.877	169.475	176.579
<u>Gliederung nach Verwendung</u>					
Bundeshaushalt	201.773	170.188	189.889	162.653	169.830
Finanzmarktstabilisierungsfonds	6.288	5.165	- 160	3.696	3.452
Investitions- und Tilgungsfonds	1.899	4.364	1.148	3.126	3.296
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>					
Bundeswertpapiere	209.385	179.434	192.967	169.542	176.579
Bundesanleihen	59.623	53.473	57.449	62.441	57.826
30-jährige Bundesanleihen	6.540	6.203	9.244	9.670	14.484
10-jährige Bundesanleihen	53.083	47.270	48.205	52.772	43.341
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	11.527	11.250	6.969	6.391	6.792
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	2.906	1.863	1.506	1.448
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	7.587	8.344	5.074	4.980	4.834
5-jährige inflationsindexierte Obligationen des Bundes	3.940	0	32	- 95	510
Bundesschatzanweisungen	45.874	39.754	39.164	32.349	29.948
Bundesschatzanweisungen	52.416	51.944	52.338	48.286	47.996
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	39.946	23.012	37.048	20.075	34.016
Sonstige Bundeswertpapiere	0	0	0	0	0
Schuldscheindarlehen	-	-	-	-	-
Sonstige Kredite und Buchschulden	576	284	- 2.091	- 66	-

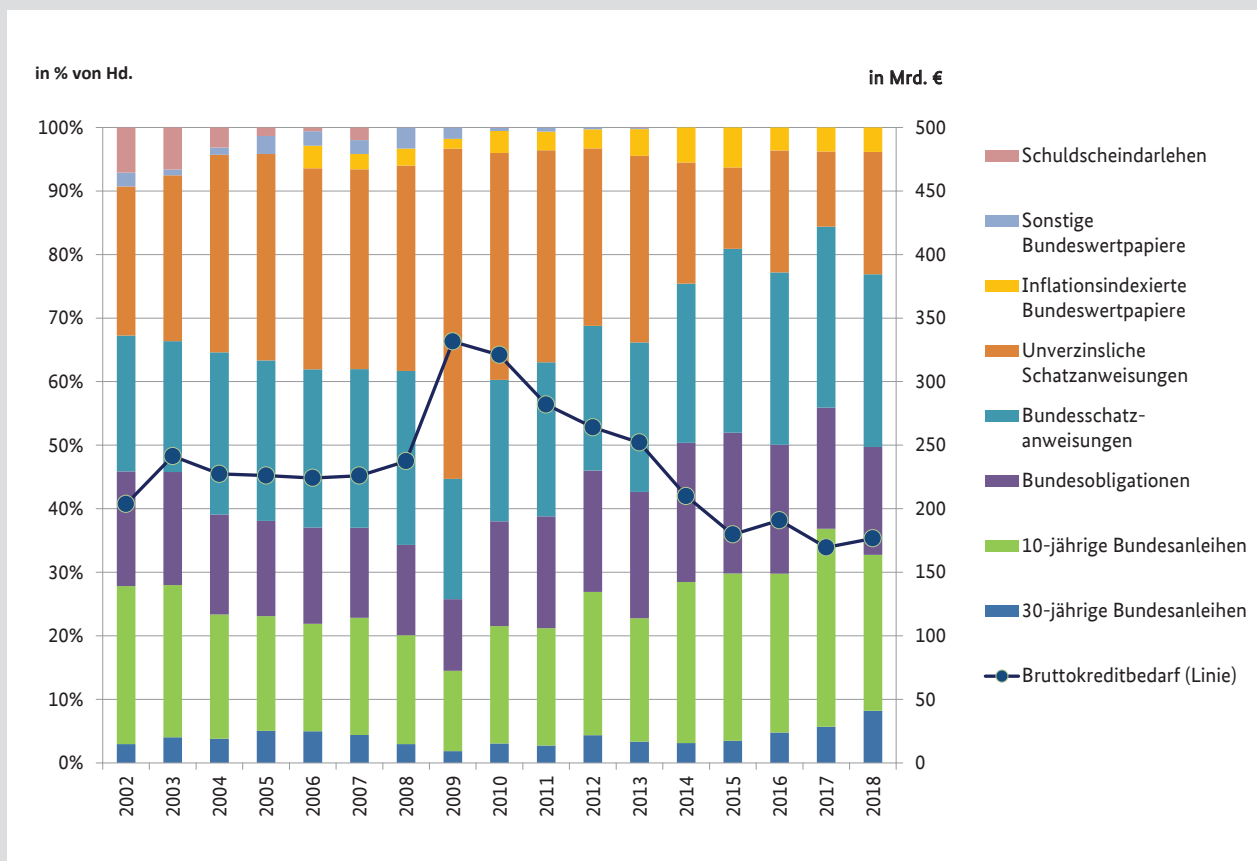
2018 lag der Bruttokreditbedarf für den Bundeshaushalt und seine Sondervermögen mit 176,6 Mrd. € nur leicht über dem des Vorjahres und damit immer noch auf einem im Vergleich zu früheren Jahren besonders niedrigem Volumen. Gegenüber den Jahren der Finanzmarktkrise (2009 und 2010 mit jeweils 332 und 321 Mrd. €) hat er sich fast halbiert.

Gegenüber dem Vorjahr hat sich die Struktur des Bruttokreditbedarfs geändert. So erhöhte sich der Anteil der 30-jährigen Bundesanleihen leicht von 6 % auf 8 %, während sich der Anteil der 10-jährigen Bundesanleihen von 31 % auf 25 % reduzierte. Auch der Anteil der Bundesobligationen und Bundesschatzanweisungen ist insgesamt um 3 % Prozentpunkte zurückgegangen. Der Anteil der Unverzinslichen Schatzanweisungen des Bundes ist von 12 % auf 19 % angestiegen, um die Präsenz des Bundes am Geldmarkt und die Liquidität in diesem Segment zu verbessern. Diese Präsenz ist erforderlich, weil gerade die Unverzinslichen Schatzanweisungen als kurzfristiges, geldmarktnahes Kreditaufnahmeinstrument besonders flexibel sind und bei Bedarf zur schnellen Skalierung des Kreditaufnahmevermögens genutzt werden können.

Zur angestrebten Verlängerung der Zinsbindungsfrist des Gesamtportfolios hat im Rahmen der Bruttokreditaufnahme ausschließlich die Ausweitung des Volumens der 30-jährigen Bundesanleihen beigetragen. Zudem wurde die Verlängerung der Zinsbindungsfrist durch den Abschluss von Zinsswaps unterstützt (siehe hierzu **Tabelle 19**).

Abbildung 2 verdeutlicht in der Linie den gesunkenen Bruttokreditbedarf (rechte Achse) und in den Balken die sich über die Jahre entwickelnde anteilige Verteilung des Bruttokreditbedarfs nach Instrumentenarten (linke Achse). Die Unverzinslichen Schatzanweisungen und Bundesschatzanweisungen repräsentieren den kurzfristigen Laufzeitbereich von drei Monaten bis zwei Jahre, die Bundesobligationen und Bundesanleihen den mittel- und langfristigen Bereich von fünf, zehn oder 30 Jahren.

Abbildung 2: Struktur und Volumen des jährlichen Bruttokreditbedarfs



2.4 Gesamtverschuldung des Bundeshaushalts und seiner Sonderver- mögen

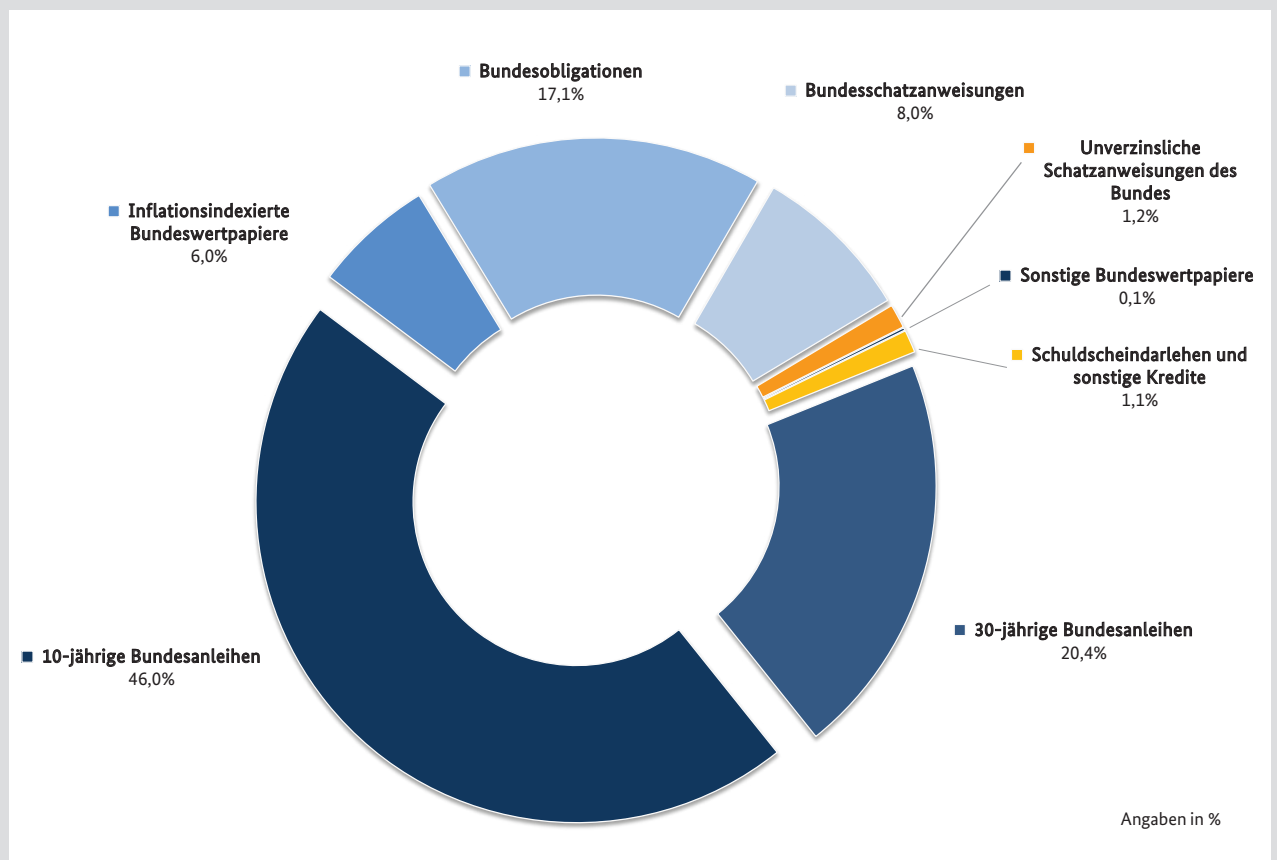
Die Gesamtverschuldung des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen betrug zum 31. Dezember 2018 1.070,2 Mrd. €. Davon entfielen auf den Bundeshaushalt 1.028,5 Mrd. €, 22,6 Mrd. € auf den FMS und 19,1 Mrd. € auf den ITF.

Tabelle 6: Gesamtverschuldung des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen zum Jahresende 2014 bis 2018 in Mio. €

Berichtsperiode	Jahr				
	2014	2015	2016	2017	2018
Haushaltskredite	1.114.973	1.097.175	1.089.151	1.086.311	1.070.154
<u>Gliederung nach Verwendung</u>					
Bundeshaushalt	1.069.387	1.050.926	1.048.151	1.044.972	1.028.475
Finanzmarktstabilisierungsfonds	25.632	25.227	22.231	22.418	22.613
Investitions- und Tilgungsfonds	19.954	21.022	18.770	18.920	19.066
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>					
Bundeswertpapiere	1.096.659	1.079.898	1.074.825	1.072.745	1.057.934
Bundesanleihen	653.418	662.891	669.840	693.282	710.108
30-jährige Bundesanleihen	182.845	189.048	193.792	203.462	217.947
10-jährige Bundesanleihen	470.573	473.843	476.048	489.820	492.161
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	63.245	74.495	66.464	72.855	64.647
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	2.906	4.769	6.275	7.723
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	48.692	57.036	47.110	52.090	56.924
5-jährige inflationsindexierte Obligationen des Bundes	14.553	14.553	14.585	14.490	-
Bundesschatzanweisungen	244.633	232.387	221.551	203.899	182.847
Bundesschatzanweisungen des Bundes	103.445	96.389	95.727	91.013	86.009
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	27.951	10.956	19.091	10.037	12.949
Sonstige Bundeswertpapiere	3.967	2.780	2.152	1.660	1.374
Schuldscheindarlehen	11.971	10.649	9.785	9.091	7.745
Sonstige Kredite und Buchschulden	6.343	6.628	4.542	4.475	4.475

Das gesamte Schuldenportfolio des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen am Jahresende 2018 setzte sich nach Abzug der Eigenbestände und verteilt nach Instrumentenarten wie folgt zusammen:

Abbildung 3: Struktur der Verschuldung des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen zum 31.12.2018



In einem anhaltenden Niedrigzinsumfeld wurde die langfristig ausgerichtete Kreditaufnahme des Bundes im Jahr 2018 ausgeweitet. So stieg der Anteil der nominalverzinslichen 10-jährigen und 30-jährigen Bundesanleihen am gesamten Schuldenportfolio bis Ende 2018 gegenüber dem Vorjahr von 63,8 % auf 66,4 % nochmals leicht an, während der Anteil der mittelfristigen 5- und 2-jährigen Instrumente von 27,2 %

auf 25,1 % sank. Der Anteil der inflationsindexierten Bundeswertpapiere verminderte sich gegenüber dem Vorjahr wegen der Tilgung der inflationsindexierten Obligation des Bundes leicht und lag Ende 2018 bei 6,0 %. Die nachfolgende **Tabelle 7** zeigt die Struktur der Verschuldung des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen jeweils am Jahresende für die letzten fünf Jahre.

Tabelle 7: Struktur der Verschuldung des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen am Jahresende in % v. Hd.

Berichtsperiode	Jahr				
	2014	2015	2016	2017	2018
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>					
30-jährige Bundesanleihen	16,4	17,2	17,8	18,7	20,4
10-jährige Bundesanleihen	42,2	43,2	43,7	45,1	46,0
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	0,0	0,3	0,4	0,6	0,7
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	4,4	5,2	4,3	4,8	5,3
5-jährige inflationsindexierte Obligationen des Bundes	1,3	1,3	1,3	1,3	-
Bundesschatzanweisungen	21,9	21,2	20,3	18,8	17,1
Bundesschatzanweisungen des Bundes	9,3	8,8	8,8	8,4	8,0
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	2,5	1,0	1,8	0,9	1,2
Sonstige Bundeswertpapiere	0,4	0,3	0,2	0,2	0,1
Schuldscheindarlehen	1,1	1,0	0,9	0,8	0,7
Sonstige Kredite und Buchschulden	0,6	0,6	0,4	0,4	0,4

Die Schulden des Bundeshaushalts wurden zum größten Teil in Form von börsennotierten Inhaberschuldverschreibungen aufgenommen; der Anteil liegt seit Jahren fast konstant bei 99 %. Wegen dieser Besonderheit der deutschen, aber auch in anderen Ländern der Eurozone gebräuchlichen Form der Kreditaufnahme liegen keine umfassenden Informationen zur konkreten Gläubigerstruktur des Bundes vor. Nur 1,3 % der Schulden entfallen auf Schuldscheindarlehensaufnahmen, sonstige Kredite und Buchschulden.

Tabelle 8 zeigt das Umlaufvolumen der emittierten Bundeswertpapiere wie auch die Eigenbestände.

Tabelle 8: Entwicklung des Umlaufvolumens an Bundeswertpapieren in den Jahren 2014 bis 2018 in Mio. €

Berichtsperiode	Jahr				
	2014	2015	2016	2017	2018
Umlaufvolumen	1.145.967	1.136.280	1.131.652	1.131.160	1.119.374
30-jährige Bundesanleihen	189.000	195.000	199.500	210.500	225.500
10-jährige Bundesanleihen	502.000	504.000	509.000	521.000	522.000
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	3.000	5.000	6.500	7.950
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	50.000	59.000	48.500	53.500	58.550
5-jährige inflationsindexierte Obligationen des Bundes	15.000	15.000	15.000	15.000	-
Bundesobligationen	251.000	238.000	228.000	213.000	194.000
Bundesschatzanweisungen	107.000	101.000	101.000	100.000	96.000
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes inkl. Kassenkredite	28.000	18.500	23.500	10.000	14.000
Sonstige Bundeswertpapiere	3.967	2.780	2.152	1.660	1.374
Eigenbestände	-49.301	-48.838	-52.418	-58.451	-61.482

2.5 Verzinsung und Zinskostensätze des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen

2.5.1 Zinseinnahmen und Zinsausgaben nach Instrumentenarten

Abbildung 4 zeigt die seit einigen Jahren abnehmende Zinsausgabenbelastung des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen. Im Jahr 2018 betrug der Saldo aus Zinseinnahmen und Zinsausgaben 16,7 Mrd. €.

Zum Vergleich: Im Jahr 2008 lagen die jährlichen Zinsausgaben bei 40,5 Mrd. €. Ende der 90er Jahre gab es einige Jahre mit noch höheren Zinsausgaben bei deutlich geringeren Schuldenständen. Die Ursachen

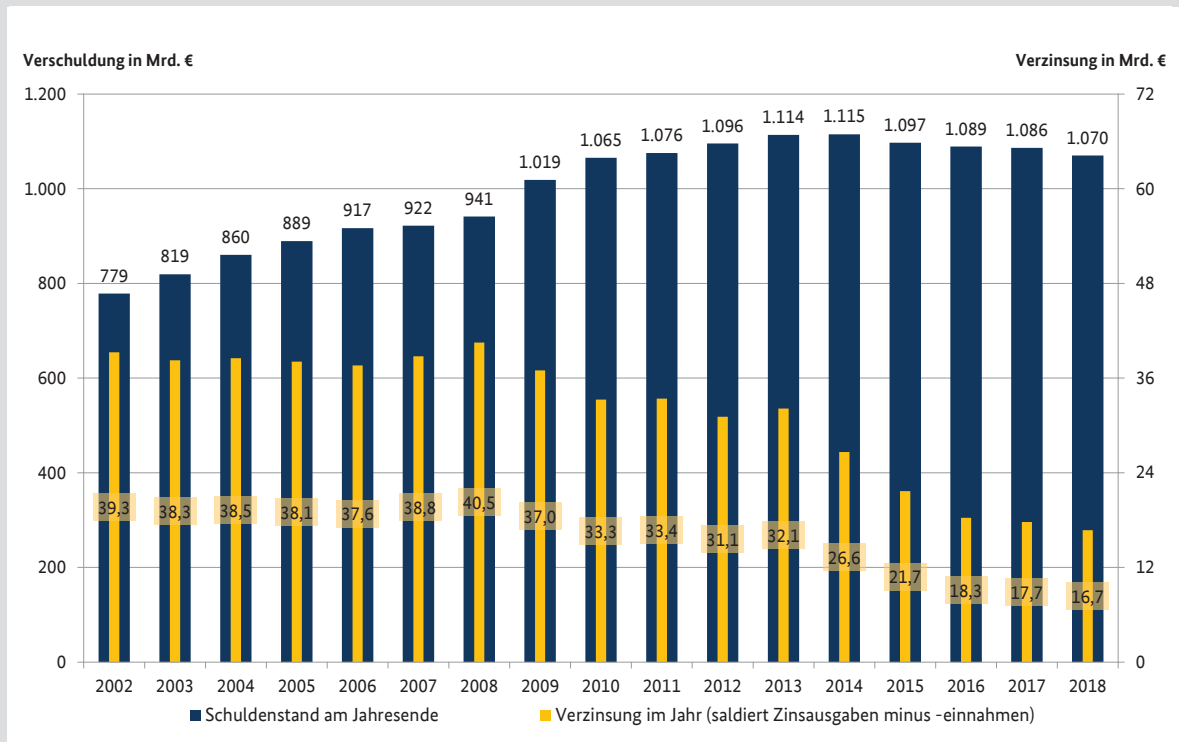
dafür lagen in den Lasten aus der Finanzierung der Deutschen Einheit und in der damaligen Hochzinsphase (siehe **Abbildung 5**).

Die aktuellen Niedrigzinsen wirken unmittelbar auf die Zinsausgaben, wobei man hier verschiedene Effekte unterscheiden muss:

Erstens: In den Jahren 2015 bis 2018 haben die Renditen für Bundeswertpapiere mehrfach historische Tiefstände erreicht, teils mit negativen Renditen bis hin in den 10-jährigen Laufzeitbereich. Dadurch konnten fällige, teils noch hochverzinsliche Altkredite durch neue, niedriger verzinsliche Kredite ersetzt werden.

Zweitens: Die Verschuldung des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen nimmt seit 2014 nicht mehr zu. 2018 kam der Bund das fünfte Jahr in Folge ohne Neuverschuldung aus. Zwar stiegen im Jahr 2018 die Schuldenstände der Sondervermögen

Abbildung 4: Verschuldung und Verzinsung der Schulden des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen in Mrd. €

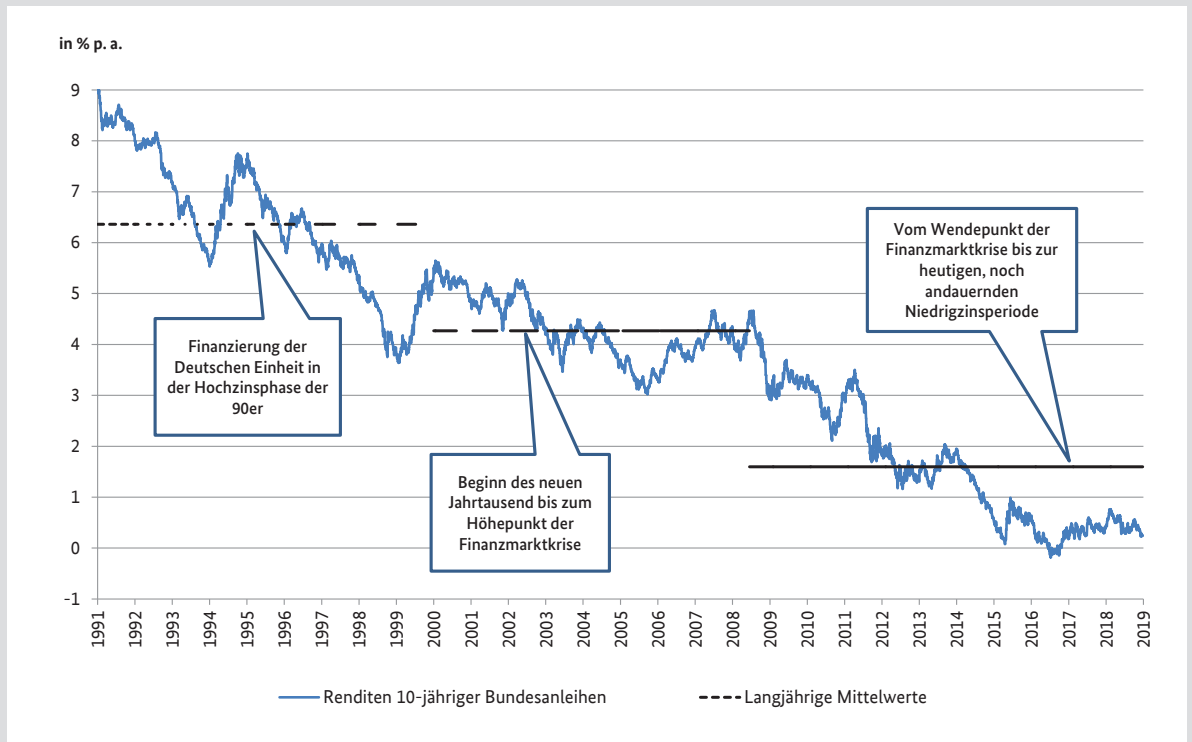


mit eigener Kreditermächtigung infolge der auf die Ermächtigungen anzurechnenden Zinsausgaben leicht an, aber die Höhe der nicht abgerufenen Mittel der Sondervermögen ohne eigene Kreditermächtigung sowie die Rücklagen des Bundes nahmen im Saldo zu. Insgesamt resultiert hieraus ein rückläufiger Schuldenstand, verbunden mit geringeren Zinsausgaben.

Drittens: Auch 2018 hat die intensive, strategische Beratung des BMF durch die Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH (Finanzagentur) zu einer für den Bund optimalen Portfoliostruktur beigetragen. Zur Optimierung des Kosten-Risiko-Profiles des Schuldenportfolios des Bundes beigetragen haben auch derivative Finanzierungsinstrumente. Die strategischen Entscheidungen im Schuldenmanagement berücksichtigen nicht nur das aktuell niedrige Zinsniveau, sondern auch die Erwartungen

an die zukünftige Marktentwicklung. Weil mittelfristig wieder mit steigenden Zinsen gerechnet wird, wurde die anhaltende Periode niedriger Marktzinsen genutzt, um das Schuldenportfolio eher langfristig auszurichten. Bei dem gegenwärtig niedrigen Zinsniveau bewirkt die Verlängerung des Schuldenportfolios eine Verminderung von Haushaltsrisiken aus langfristig möglicherweise wieder steigenden Zinsausgaben.

Abbildung 5: Entwicklung der Renditen 10-jähriger Bundesanleihen und ihrer langjährigen Mittelwerte



Die **Tabelle 9** zeigt die Verzinsung der Verschuldung des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen. Die Verzinsung schließt dabei die Zinseinnahmen und Zinsausgaben für alle Kreditaufnahmeinstrumente sowie die dem Schuldenwesen zuzuordnenden Verwaltungseinnahmen und -ausgaben ein.

Tabelle 9: Verzinsung der Schulden des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen in den Jahren 2014 bis 2018 in Mio. €

Berichtsperiode	Jahr				
	2014	2015	2016	2017	2018
Verzinsung	26.631	21.677	18.288	17.749	16.722
<u>Gliederung nach Verwendung</u>					
Bundshaushalt	25.926	21.089	17.450	17.398	16.366
Finanzmarktstabilisierungsfonds	295	289	363	201	208
Investitions- und Tilgungsfonds	411	299	474	151	148
<u>Gliederung nach Zinsausgaben und Zinseinnahmen</u>	26.631	21.677	18.288	17.749	16.722
Zinsausgaben	26.652	21.696	18.372	17.891	16.856
Zinseinnahmen	- 21	- 19	- 85	- 141	- 134
<u>Gliederung nach Kosten-, Instrumenten- und bei Bundeswertpapieren auch nach Zinsbetragsarten</u>					
Zinseinnahmen und -ausgaben für Bundeswertpapiere, Kredite und Zinsswaps	26.602	21.640	18.280	17.713	16.685
Bundeswertpapiere	26.013	21.534	17.897	17.618	16.650
<u>nach Instrumentenarten</u>					
Bundesanleihen	22.140	19.456	17.529	17.195	16.394
30-jährige Bundesanleihen	7.844	6.464	4.844	6.559	6.388
10-jährige Bundesanleihen	14.295	12.992	12.685	10.636	10.006
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	381	- 697	- 232	832	376
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	0	- 46	- 404	- 137	- 225
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	462	- 681	50	553	339
5-jährige inflationsindexierte Obligationen des Bundes	- 80	31	122	415	263
Bundesschatzanweisungen	3.168	2.730	1.108	356	458
Bundesschatzanweisungen des Bundes	27	- 109	- 513	- 678	- 525
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	30	- 7	- 69	- 127	- 84
Sonstige Bundeswertpapiere	267	160	74	40	31
<u>nach Zinsbetragsarten</u>					
planmäßige Zinsen und Stückzinsen	28.352	26.997	24.723	21.577	20.131
Saldierete Einnahmen und Ausgaben aus Agien und Disagien	- 1.600	- 3.869	- 5.765	- 3.937	- 3.417
Zinseinnahmen aus Eigenbestand	- 1.411	- 1.323	- 1.109	- 1.326	- 1.145
Zuführung zum Sondervermögen nach dem SchlussFinG	671	- 271	49	1.305	1.081
Schuldscheindarlehen	536	527	656	453	418
Sonstige Kredite und Buchschulden	42	42	42	42	42
Kassenmanagement	- 9	16	55	- 32	22
Zinsswaps	21	- 479	- 369	- 367	- 447
Verwaltungseinnahmen und -ausgaben, sonstiges	30	37	7	36	37
Kreditbeschaffungskosten, sonstiges	4	7	- 23	3	1
Bundesrepublik Deutschland - Finanzagentur GmbH	26	30	30	33	37

Nach Instrumentenarten unterteilt entfällt der größte Teil der Zinsausgaben auch im Jahr 2018 mit 16,4 Mrd. € auf die Bundesanleihen. Weil hier teils noch hohe Zinskupons aus früheren Jahren zu zahlen waren, fallen die Zinsausgaben für Bundesanleihen nicht so schnell wie die jener Bundeswertpapiere, die in den letzten Jahren mit einem Kupon von Null begeben worden sind. Seit 2015 kehrten sich bei den Bundeschatzanweisungen und Unverzinslichen Schatzanweisungen infolge negativer Renditen sogar die vormaligen Zinsausgaben in Zinseinnahmen um. Die saldierten Zinseinnahmen bei den Zinsswaps trugen auch 2018 nicht unwesentlich zur Verbesserung der Zinsausgabensituation im Bundeshaushalt bei.

Bei den inflationsindexierten Bundeswertpapieren ist zu beachten, dass deren geringe Zinsausgaben nicht die gesamte Kostenbelastung des Bundeshaushalts widerspiegeln. So hat die am 15. April 2018 fällig gewordene 0,75%ige inflationsindexierte Obligation des Bundes zu Inflationsausgleichszahlungen an die Investoren in Höhe von 1,2 Mrd. € geführt. Die Begleichung dieser Zinsausgaben ist aus in früheren Jahren im Sondervermögen „Vorsorge für Schlusszahlungen für inflationsindexierte Bundeswertpapiere“ gebildeten Rücklagen erfolgt (siehe Kapitel 3.1.3). Für das Haushaltsjahr 2018 selbst wurden dem Sondervermögen gemäß Schlusszahlungsfinanzierungsgesetz insgesamt 1,1 Mrd. € zugeführt.

Auch 2018 wurden wie in den Jahren 2015 bis 2017 hohe Einnahmen aus den saldierten Agien und Disagien vereinnahmt. Ein Agio (Disagio) entsteht immer dann, wenn das Wertpapier zu einem Kurs begeben wird, der über (unter) 100 % liegt. Es gibt zwei Hauptgründe für die erneut hohen saldierten Agio-Einnahmen.

Erstens wählt der Bund bei der Erstbegebung eines Wertpapiers den Kupon zwar stets so, dass er näherungsweise der Rendite entspricht, zu der die Papiere des Bundes im entsprechenden Laufzeitsegment aktuell am Markt gehandelt werden. Dabei erfolgt eine marktübliche Rundung der Kupons auf $\frac{1}{4}$ -Prozent und es gilt eine Untergrenze von 0 % bei nominalverzinslichen Bundeswertpapieren. Wegen der Kupon-Untergrenze von Null kann sich bei einer negativen Rendite bereits bei der Erstemission ein Kurs von deutlich über 100 % des Nominalwertes bilden. Dies führt bei der Begebung des Wertpapiers zur Vereinnahmung des entsprechenden Agios.

Zweitens können sich Agien oder Disagien bei der Aufstockung bereits begebener Wertpapiere wie auch bei nachfolgenden Marktpflegegeschäften am Sekundärmarkt ergeben, wenn sich das Zinsniveau zwischen Begebung und Aufstockung ändert. Bei zwischenzeitlich – seit der Erstemission für den Bund – gefallen Renditen ergeben sich Kurse über 100 % und damit Agio-Einnahmen. Bei gestiegenen Renditen ergeben sich Kurse unter 100 % und damit Disagio-Ausgaben.

Den beim Bund und Sondervermögen verbuchten Einnahme-Salden aus Agio und Disagio stehen entsprechende Belastungen bzw. Entlastungen in künftigen Jahren gegenüber. Den Ausgabe-Salden stehen umgekehrt Entlastungen in späteren Jahren gegenüber. Die nachfolgende **Tabelle 10** zeigt die im entsprechenden Haushaltsjahr gebuchten Agio-Disagio-Salden und die diesen korrespondierenden Be- oder Entlastungen zukünftiger Haushaltsjahre.

Tabelle 10: Im Bundeshaushalt verbuchte Agien (-) und Disagien (+)
bei aufwandsorientierter Zuordnung in Mio. €

Periode	bis 2014	2015	2016	2017	2018	Summe
Zum Zeitpunkt der Begebung gebuchte Agio-/Disagio-Beträge						
Saldo	-6.434	-3.868	-5.765	-3.937	-3.417	-23.421
In den Zinsausgaben enthaltene abgegrenzte Kosten						
bis 2014	390					390
2015	396	32				428
2016	633	103	183			920
2017	738	265	170	259		1.431
2018	691	281	263	513	203	1.951
2019	488	299	334	378	297	1.796
2020	386	276	422	231	223	1.538
2021	388	231	347	238	159	1.363
2022	290	230	262	180	166	1.127
2023	226	229	260	129	155	999
2024	146	230	264	138	131	908
2025	119	185	257	140	128	830
2026	119	106	172	109	108	614
2027	117	93	168	105	96	579
2028	116	91	165	102	125	600
2029	114	93	162	103	145	617
2030	105	75	145	93	110	528
2031	89	70	147	86	94	486
2032	89	70	148	86	95	487
2033	89	70	147	86	94	486
2034	89	70	147	85	95	486
2035	89	70	147	85	96	487
2036	89	70	147	85	96	488
2037	80	70	147	81	96	474
2038	80	70	147	81	96	474
2039	82	67	147	81	96	472
2040	60	64	147	81	94	447
2041	36	64	147	80	93	420
2042	32	64	147	80	91	415
2043	28	64	147	81	90	409
2044	21	63	124	65	67	340
2045	13	63	100	48	43	267
2046	8	39	58	27	25	157
2047	0	0	0	0	5	5
2048				0	3	3
Summe	6.434	3.868	5.765	3.937	3.417	23.421

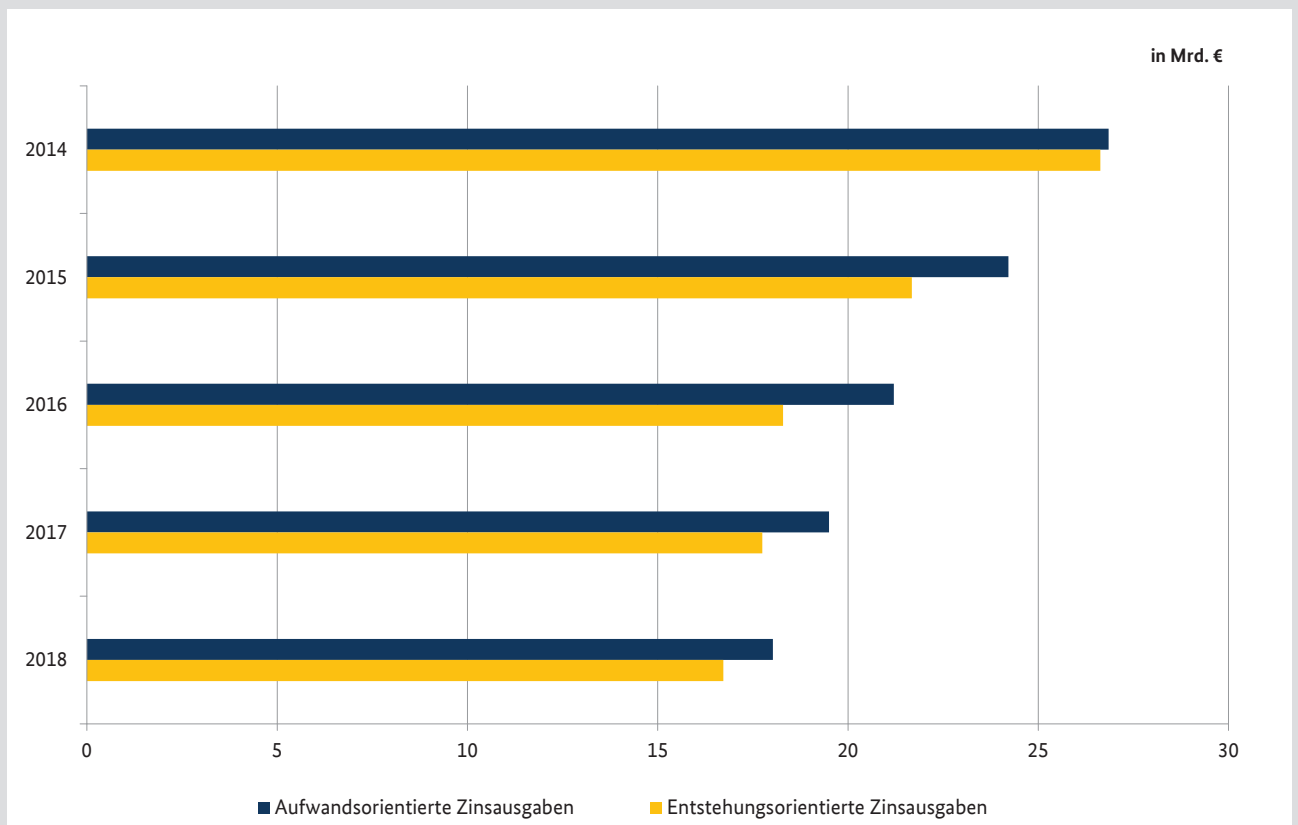
Zinsausgaben werden mit positiven, Zinseinnahmen mit negativen Vorzeichen angegeben.

In den Haushaltsjahren 2015 bis 2018 ergab sich im Saldo der Agien/Disagien ein haushalterischer Einnahmeüberschuss von 3.868 Mio. €, 5.765 Mio. €, 3.937 Mio. € bzw. 3.417 Mio. €, dem in den nachfolgenden Jahren, die in der Übersicht senkrecht abgetragenen Kosten gegenüberstehen.

Die hier aufgezeigte Belastung späterer Haushaltsjahre aus saldierten Agio-Einnahmen wurde in einem Sonderkapitel im „Kreditaufnahmebericht des Bundes 2017“ detailliert beschrieben (Bericht des Bundesministerium der Finanzen über die Kreditaufnahme des Bundes im Jahr 2017, Kapitel 2.5.2, S. 31 ff.). Dort wurde die kamerale, valutagerechte Abrechnung der Zinsen im Bundeshaushalt den periodenbezogenen, abgegrenzten Zinskosten gegenübergestellt. In einer periodenbezogenen Betrachtung werden nicht nur Agien und Disagien, sondern auch die Kupons und die Stückzinsen aus Bundeswertpapieren, die festen und variablen Zinszahlungen der Zinsswaps wie auch alle anderen Zins- oder sonstige zinsähnliche Ausgaben nicht nur valutagerecht,

sondern auch periodengerecht verteilt aufgezeigt. Die folgende **Abbildung 6** zeigt die entstehungsorientierte, gesetzlich vorgegebene Verbuchung der Zinsausgaben (Haushaltskosten) in direkter Gegenüberstellung zur periodenbezogenen, aufwandsorientierten Sicht (Kapitalkosten).

Abbildung 6: Jährliche entstehungs- und aufwandsorientierte Zinsausgaben 2014 bis 2018



2.5.2 Zinskostensätze

In der periodenbezogenen, aufwandsorientierten Sichtweise werden die Zinsaufwendungen bzw. Zinskosten auf die jeweilige Periode verteilt und damit geglättet. Gleichzeitig werden die periodenbezogenen Schuldbeträge berechnet. Teilt man die geglätteten Zinsausgaben durch die periodenanteiligen Schuldbeträge, ergeben sich die Zinskostensätze, die man auch in folgende Formel fassen kann:

Zinskostensatz (z') = Zinsausgaben (Z)/ Kapitalbetrag (K) *100 (Angaben in % p. a.)

Die Zinskostensätze lassen sich sowohl für den Bruttokreditbedarf (die jährliche Kreditaufnahme), für die Verschuldung (Gesamtportfolio) als auch für die jährlichen Tilgungszahlungen (die aus dem Portfolio ausscheidenden Kredite) berechnen.

Der durchschnittliche Zinskostensatz des Bruttokreditbedarfs, der 2017 noch 0,45 % p. a. betrug, hat sich im Jahr 2018 auf 0,61 % p. a. erhöht. Der Anstieg geht vor allem auf höhere Kosten aus Neu- und Aufstockungsemissionen im 10- und 30-jährigen Bereich sowie auf gestiegene Inflationserwartungen zurück.

Bei den Zinskostensätzen der inflationsindexierten Bundeswertpapiere ist zu berücksichtigen, dass sie eine Schätzung zur Indexierung enthalten, die jeweils auf der bis zum Berichtsstichtag gültigen Indexverhältniszahl basiert. Die Indexverhältniszahl drückt die Veränderung der Inflationsrate vom Zinslaufbeginn bis zum Berichtsstichtag aus. Weil zum Jahresende 2018 die Inflationsrate deutlich gestiegen war, fiel die Indexverhältniszahl relativ hoch aus, so dass die Zinskostensätze der inflationsindexierten Bundeswertpapiere die der festverzinslichen Instrumente überstiegen.

Eine weitere Besonderheit bei den Zinskostensätzen der inflationsindexierten Bundeswertpapiere im Bruttokreditbedarf besteht darin, dass sie sich gegenüber früheren Ausweisen und Abrechnungen nachträglich verändern können. Der Grund dafür liegt in den indexierten Kosten, die erst bei Endfälligkeit endgültig feststehen. Steigt die Inflationsrate, steigen auch die Kosten der bereits getätigten Kreditaufnahmen früherer Jahre, wenn man sie bis zur Endfälligkeit abrechnet. Diese methodische Besonderheit tritt nur bei den Zinskostensätzen des Bruttokreditbedarfs auf, nicht aber bei Abrechnungen der Zinskostensätze der Verschuldung für vergangene Perioden.

Tabelle 11 zeigt die Zinskostensätze auf der Grundlage des bei Berichtsschluss bereits veröffentlichten unrevidierten harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) ohne Tabak in der Euro-Zone:

Tabelle 11: Zinskostensätze des Bruttokreditbedarfs des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen in den Jahren 2014 bis 2018 in % p. a.

Berichtsperiode	Jahr				
	2014	2015	2016	2017	2018
Haushaltskredite	1,14	0,63	0,24	0,45	0,61
<u>Gliederung nach Verwendung</u>					
Bundshaushalt	1,17	0,62	0,26	0,44	0,66
Finanzmarktstabilisierungsfonds	0,81	0,68	- 3,61	0,75	- 0,55
Investitions- und Tilgungsfonds	0,37	0,72	- 0,15	0,76	- 0,78
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>					
Bundeswertpapiere	1,16	0,64	0,24	0,45	0,61
Bundesanleihen	1,61	0,84	0,46	0,74	0,89
30-jährige Bundesanleihen	2,30	1,45	0,97	1,30	1,23
10-jährige Bundesanleihen	1,33	0,57	0,17	0,39	0,52
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	0,95	1,20	0,88	0,82	0,72
Bundessobligationen	0,44	0,01	- 0,41	- 0,34	- 0,11
Bundesschatzanweisungen	0,04	- 0,25	- 0,58	- 0,74	- 0,59
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	0,04	- 0,24	- 0,58	- 0,78	- 0,65
Sonstige Bundeswertpapiere	0,02	0,02	0,01	0,00	0,00
Schuldscheindarlehen	0,00	- 0,21	-	-	-
Sonstige Kredite und Buchschulden	0,00	- 0,01	- 0,02	-	-

Ende 2018 betrug der durchschnittliche Zinskostensatz der Gesamtverschuldung des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen 1,67 % p. a (vgl. **Tabelle 12**). Die Zinskostensätze des Portfolios befinden sich immer noch im Abwärtstrend.

Tabelle 12: Zinskostensätze der Verschuldung des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen in den Jahren 2014 bis 2018 in % p. a.

Berichtsperiode	Jahr				
	2014	2015	2016	2017	2018
Haushaltskredite	2,38	2,14	1,89	1,80	1,67
<u>Gliederung nach Verwendung</u>					
Bundeshaushalt	2,43	2,21	1,95	1,81	1,69
Finanzmarktstabilisierungsfonds	1,46	0,93	1,11	1,55	1,38
Investitions- und Tilgungsfonds	1,46	1,09	0,83	1,47	1,23
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>					
Bundeswertpapiere	2,39	2,17	1,91	1,78	1,65
Bundesanleihen	3,46	3,23	2,98	2,69	2,41
30-jährige Bundesanleihen	4,62	4,52	4,38	4,21	4,03
10-jährige Bundesanleihen	3,01	2,71	2,41	2,06	1,71
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	1,09	0,60	0,32	1,43	2,03
Bundesobligationen	1,28	0,89	0,46	0,18	0,03
Bundesschatzanweisungen	0,09	0,01	- 0,27	- 0,54	- 0,67
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	0,07	- 0,14	- 0,51	- 0,71	- 0,66
Sonstige Bundeswertpapiere	2,03	1,44	1,06	0,74	0,51
Schuldscheindarlehen	4,50	4,56	4,63	4,60	4,58
Sonstige Kredite und Buchschulden	0,22	0,12	0,13	0,84	0,85

Die Zinskostensätze der gesamten Verschuldung werden beeinflusst zum einen durch die bis zum Jahr 2016 gesunkenen Zinskostensätzen des Bruttokreditbedarfs, zum anderen durch die Tilgungen von durch Fälligkeit aus dem Schuldenportfolio ausscheidenden, noch relativ hoch verzinslichen Altkrediten; 2017 hatten die 10-jährigen Bundesanleihen einen entsprechenden Einfluss auf den Zinskostensatz.

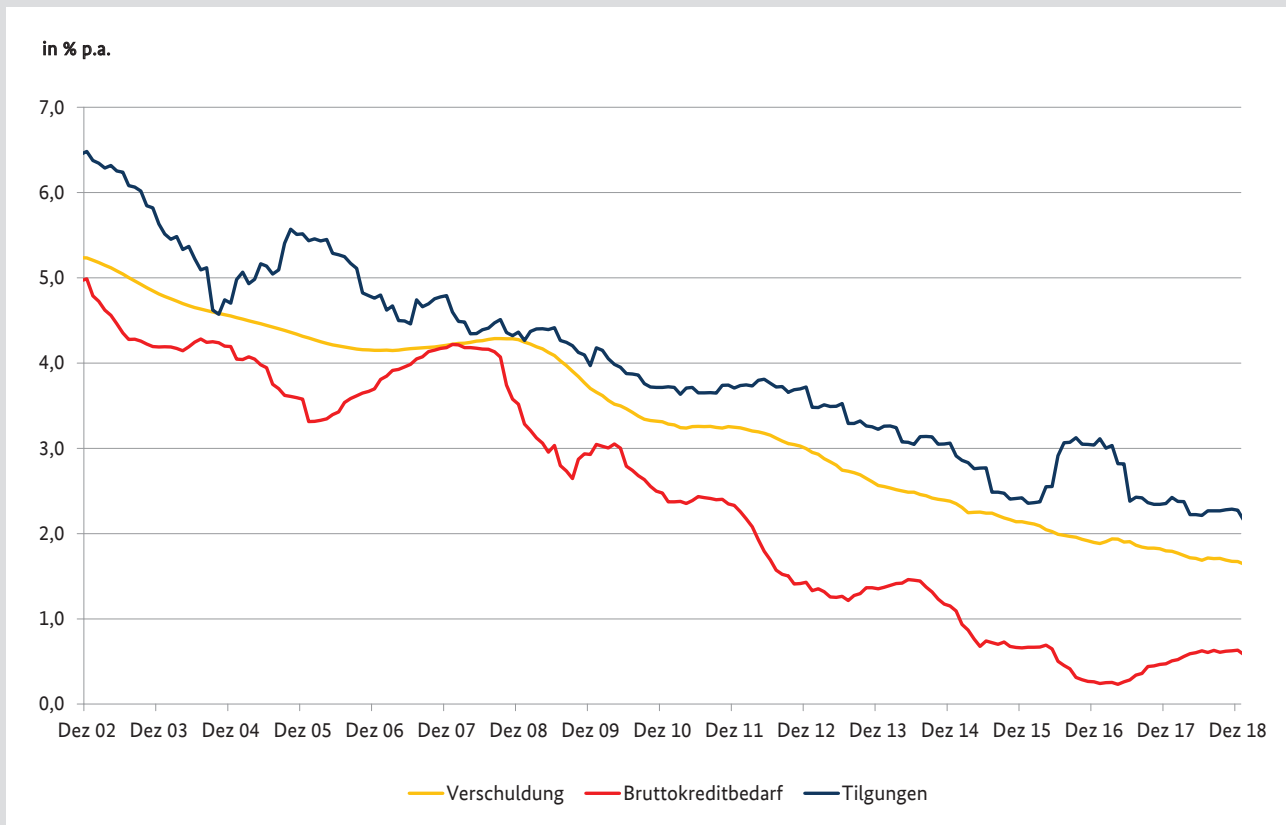
Tabelle 13 gibt einen Überblick über die Zinskostensätze der Tilgungsleistungen des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen.

Tabelle 13: Zinskostensätze der Tilgungen des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen in den Jahren 2014 bis 2018 in % p. a.

Berichtsperiode	Jahr				
	2014	2015	2016	2017	2018
Haushaltskredite	3,06	2,42	3,08	2,35	2,27
<u>Gliederung nach Verwendung</u>					
Bundshaushalt	3,14	2,53	3,17	2,40	2,32
Finanzmarktstabilisierungsfonds	0,94	0,85	0,67	0,32	0,43
Investitions- und Tilgungsfonds	0,83	0,76	0,75	0,28	0,47
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>					
Bundeswertpapiere	3,10	2,47	3,11	2,31	2,22
Bundesanleihen	4,35	3,62	4,34	4,31	4,39
30-jährige Bundesanleihen	-	-	6,11	-	-
10-jährige Bundesanleihen	4,35	3,62	3,86	4,31	4,39
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-	-	3,07	-	0,47
Bundessobligationen	2,48	1,91	1,94	0,59	0,61
Bundesschatzanweisungen	0,07	0,13	0,02	- 0,27	- 0,61
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	0,06	- 0,03	- 0,36	- 0,67	- 0,68
Sonstige Bundeswertpapiere	3,77	3,10	2,33	2,09	1,68
Schuldscheindarlehen	4,90	3,94	5,53	5,06	4,61
Sonstige Kredite und Buchschulden	0,00	0,00	- 0,01	- 0,68	-

Die nachfolgende **Abbildung 7** zeigt die Entwicklung der Zinskostensätze von 2002 bis 2018 auf monatlicher Grundlage. Die Kosten des Bruttokreditbedarfs sind in den letzten Jahren tendenziell gefallen. Seit Mitte 2017 sind aber auch Tendenzen steigender Zinskostensätze des Bruttokreditbedarfs zu beobachten. Das Schuldenmanagement des Bundes hat darauf reagiert und gegenüber zukünftigen Zinsanstiegsszenarien Risikovorsorge durch eine Verlängerung der Kreditlaufzeiten betrieben. Zudem ist zu erkennen, dass bei den Tilgungen bislang immer noch höher verzinsliche Kreditinstrumente aus dem Portfolio ausscheiden und dass die Zinskostensätze des Portfolios dieser Entwicklung folgen, wenn auch etwas verhaltener.

Abbildung 7: Zinskostensätze Verschuldung, Bruttokreditbedarf und Tilgungen ab 2002



2.6 Sondervermögen des Bundes

Sondervermögen des Bundes sind abgesonderte Teile des Bundesvermögens mit einer eigenen Wirtschaftsführung. Sie werden durch Gesetz oder auf der Grundlage eines Gesetzes errichtet und sind zur Erfüllung einzelner Aufgaben des Bundes bestimmt. Im Folgenden wird zwischen Sondervermögen mit eigener Kreditermächtigung und Sondervermögen ohne eigene Kreditermächtigung unterschieden.

Derzeit bestehen drei Sondervermögen mit eigener Kreditermächtigung. Hierbei handelt es sich um den **Finanzmarktstabilisierungsfonds**, den **Investitions- und Tilgungsfonds** und den **Restrukturierungsfonds**. Von früheren Sondervermögen des Bundes unterscheiden sich diese drei Sondervermögen zudem dadurch, dass nicht nur die Höhe der Verschuldung, sondern auch die von diesen Sondervermögen zu tragenden Finanzierungskosten (u. a. Zinsaufwand, Agio etc.) im Rahmen der jeweiligen Kreditermächtigung zu finanzieren sind. Die Kreditaufnahme der Sondervermögen erfolgt im Rahmen der dafür eingerichteten Proportionalfinanzierung (zu Einzelheiten vgl. Bericht des

Bundesministeriums der Finanzen über die Kreditaufnahme des Bundes im Jahr 2013, Kapitel 3.2, S. 33 ff). Sie stellt eine proportionale anteilige Mitfinanzierung der Sondervermögen durch alle Geschäfte, die zum Schuldenwesen des Bundes gehören, sicher und garantiert so die Konditionengleichheit für den Bund und seine Sondervermögen. Außerdem kann damit der einheitliche Marktauftritt von Bund und Sondervermögen sichergestellt werden. Die Schulden dieser Sondervermögen werden – wie auch in den Übersichten dieses Berichts ersichtlich – gesondert zu denen des Bundes ausgewiesen.

- » Das als **Finanzmarktstabilisierungsfonds** (FMS) bezeichnete Sondervermögen wurde durch das Gesetz zur Errichtung eines Finanzmarktstabilisierungsfonds (Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz – FMStFG) vom 17. Oktober 2008 geschaffen. Zweck des Sondervermögens war die Stabilisierung des Finanzmarktes durch Überwindung von Liquiditätsengpässen und durch Schaffung der Rahmenbedingungen für eine Stärkung der Eigenkapitalbasis von Kreditinstituten, ursprünglich auch von Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds. Seit dem 1. Januar 2016 können keine neuen Maßnahmen nach dem FMStFG mehr beantragt werden. Am 31. Dezember 2018 hatte der FMS Schulden in Höhe von 22,6 Mrd. €.

Auf Basis des FMSA-Neuordnungsgesetzes stehen seit 1. Januar 2019 für die Refinanzierung von bundesrechtlichen Abwicklungsanstalten, bei denen der FMS alleiniger Verlustausgleichsverpflichteter ist, Kreditermächtigungen von bis zu 30 Mrd. € zur Verfügung. Durch die Übernahme dieser Refinanzierung können die Kosten für den Bund voraussichtlich um einen deutlich dreistelligen Millionenbetrag verringert werden.

Die Verwaltung des FMS wurde zum 1. Januar 2018 von der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA) auf die Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH übertragen.

- » Das als **Restrukturierungsfonds** (RSF) bezeichnete Sondervermögen wurde gemäß § 1 des Restrukturierungsfondsgesetzes (RStruktFG) vom 9. Dezember 2010 errichtet. Der RSF dient gemäß § 3 RStruktFG der Stabilisierung des Finanzmarktes. Er wird nach Maßgabe der in § 67 des Sanierungs- und Abwicklungsgesetzes (SAG) genannten Abwicklungsziele und im Einklang mit den Abwicklungsgrundsätzen nach § 68 des SAG verwendet. Die Aufgaben des RSF umfassen zudem die Erhebung von Beiträgen für den einheitlichen Abwicklungsfonds und die Übertragung dieser Beiträge auf den einheitlichen Abwicklungsfonds. Die Finanzierung von derartigen Stabilisierungsmaßnahmen erfolgt grundsätzlich gemäß § 12 Abs. 1 RStruktFG durch Beiträge von Instituten. Aus den 2011 bis 2014 geleisteten Beträgen zur nationalen Bankenabgabe und den Beiträgen, die seit dem Jahr 2015 von CRR-Wertpapierfirmen unter Einzelaufsicht und Unionszweigstellen erhoben werden, konnte bis zum Ende des Jahres 2018 ein Vermögen in Höhe von rund 2,28 Mrd. € gebildet werden. Am 31. Dezember 2018 hatte der RSF keine Schulden.

Gemäß Artikel 1 des zwischenstaatlichen Übereinkommens über die „Übertragung von Beiträgen auf den einheitlichen Abwicklungsfonds“ vom 21. Mai 2014 werden die ab dem Jahr 2015 auf nationaler Ebene nach den Vorgaben der BRRD-Richtlinie und ab 2016 nach der SRM-Verordnung erhobenen Beiträge jeweils auf den errichteten einheitlichen Europäischen Abwicklungsfonds („Fonds“) übertragen. Der europäische Einheitliche

Abwicklungsausschuss (Single Resolution Board, SRB) in Brüssel ist seit 2016 für die Mittelverwendung aus diesem Fonds verantwortlich und kann diese für die Zwecke der effizienten Anwendung der Abwicklungsinstrumente und zur Sicherstellung der Abwicklungsziele und -grundsätze einsetzen. Im RSF verbleiben neben den bis 2014 vereinnahmten Mitteln aus der nationalen Bankenabgabe auch die Beiträge der Unionszweigstellen und Wertpapierfirmen unter Einzelaufsicht.

Während des bis 2024 dauernden Übergangszeitraums nach Artikel 1 des Übereinkommens kann der RSF zur Finanzierung von Abwicklungsmaßnahmen in Hinblick auf beitragspflichtige Institute die für die Beitragsjahre 2011 bis 2014 angesammelten und verfügbaren Mittel für die deutsche Kammer als Darlehen zur Verfügung stellen. Während dieses Zeitraums wird das Bundesministerium der Finanzen ermächtigt, für den RSF Kredite in Höhe von bis zu 15 Mrd. € zur Darlehensvergabe für die deutsche Kammer zur Finanzierung von Abwicklungsmaßnahmen im Hinblick auf beitragspflichtige Institute aufzunehmen, wenn eine rechtzeitige Deckung des Mittelbedarfs anders nicht möglich ist oder die vorhandenen Mittel nicht ausreichen.

- » Das als **Investitions- und Tilgungsfonds** (ITF) bezeichnete Sondervermögen wurde am 2. März 2009 gemäß Artikel 6 des Gesetzes zur Sicherung von Beschäftigung und Stabilität in Deutschland errichtet. Zweck des Sondervermögens war die Finanzierung von Maßnahmen des „Konjunkturpakets II“ der Bundesregierung zur Sicherung von Beschäftigung und Stabilität. Von 2009 bis Ende 2011 wurden Maßnahmen für Zukunftsinvestitionen der Kommunen und Länder, Investitionen des Bundes, das Programm

zur Stärkung der PKW-Nachfrage, die Ausweitung des zentralen Innovationsprogramms Mittelstand und die Förderung anwendungsorientierter Forschung im Bereich Mobilität finanziert. Seit dem 1. Januar 2012 befindet sich der ITF in der Tilgungsphase; es entstehen dem Sondervermögen Ausgaben nur noch durch Zinszahlungen. Am 31. Dezember 2018 hatte der ITF Schulden in Höhe von 19,1 Mrd. €.

Im Unterschied zu den vorgenannten drei Sondervermögen mit eigenen Kreditermächtigungen sind die von den nachfolgend aufgeführten Sondervermögen ohne Kreditermächtigungen jährlich benötigten Mittel über den Bundeshaushalt im Rahmen der Kreditaufnahme des Bundes darzustellen. Die diesen Sondervermögen aus dem Bundeshaushalt zugewiesenen, im jeweiligen Jahr nicht benötigten Mittel verbleiben im Kassenkreislauf des Bundes. Hervorzuheben sind aktuell die Sondervermögen **Vorsorge für Schlusszahlungen für inflationsindexierte Bundeswertpapiere, der Energie- und Klimafonds, der Aufbauhilfefonds, der Kommunalinvestitionsförderungsfonds, das Sondervermögen Kinderbetreuungsausbau und Kinderbetreuungsfinanzierung sowie das Sondervermögen Digitale Infrastruktur**. Darüber hinaus wurde mit dem 2. Nachtragshaushalt 2015 eine Rücklage zur Finanzierung von Belastungen im Zusammenhang mit der Aufnahme und Unterbringung von Flüchtlingen und Asylbewerbern geschaffen. Einzelheiten zu den genannten sowie weiteren Sondervermögen ohne eigene Kreditaufnahme können dem jährlich veröffentlichten „Finanzbericht – Stand und voraussichtliche Entwicklung der Finanzwirtschaft im gesamtwirtschaftlichen Zusammenhang“ des Bundesministeriums der Finanzen entnommen werden.

3. Instrumente, Verfahren und Institutionen des Schuldenwesens

Im Schuldenmanagement wird das Bundesministerium der Finanzen (BMF) durch die Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH (Finanzagentur) und durch die Deutsche Bundesbank unterstützt. Die Finanzagentur erarbeitet in Abstimmung mit dem Fachreferat im BMF Strategievarianten, spricht Empfehlungen aus und setzt die am Ende des Prozesses von der Leitung des BMF beschlossene Strategie am Finanzmarkt im Namen und Auftrag des Bundes um. Die Bundesbank stellt dem Bund hierfür die nötige Finanzinfrastruktur zur Verfügung.

Bund und Sondervermögen nehmen Kredite im Rahmen der Ermächtigungen des jeweiligen Haushaltsgesetzes bzw. der Sondervermögensgesetze auf. Die Strategie zur Ausgestaltung dieser Kreditaufnahme ist darauf ausgerichtet, die Risiken wie auch die Kosten möglichst gering zu halten. Hierzu trägt der Ausbau der Attraktivität von Bundeswertpapieren entscheidend bei. Investoren sind bereit, für liquide Wertpapiere in einem transparenten Markt eine Prämie zu bezahlen. Für den Bund und seine Sondervermögen führt das zu einer dauerhaften und verlässlichen Senkung der Kosten. Das BMF bewertet darüber hinaus in einem regelmäßigen Prozess die mit möglichen Strategien der Kreditaufnahme verbunde-

nen Kosten und Risiken. Dabei wird sichergestellt, dass in den verschiedenen Strategievarianten alle zur Verfügung stehenden Finanzinstrumente auf effektive Weise eingesetzt werden. Effektivität der Strategievariante bedeutet, dass es keine andere Strategie gibt, die sowohl in den betrachteten Risiken als auch in den Kosten günstiger wäre. Die für das Jahr 2018 gewählte Strategie zur Kreditaufnahme ist wesentlich durch das Bestreben bestimmt, die vorherrschenden günstigen Finanzierungsbedingungen für lange Zeit zu sichern. Dies spiegelt sich etwa in dem gegenüber dem Jahr 2017 nochmals erhöhten Volumen von 30-jährigen Anleihen wider.

Die Kreditaufnahme des Bundes und der Sondervermögen sowie die Implementierung der Strategie erfolgen vornehmlich über die Begebung von Bundeswertpapieren im Auktionsverfahren. Auch am Sekundärmarkthandel für diese Wertpapiere nimmt der Bund teil. Der Abschluss von Zinstauschgeschäften liefert einen Effizienzgewinn und ermöglicht schnellere Reaktionen auf ein verändertes Umfeld hinsichtlich der Kosten und Risiken. Darüber hinaus kommen im Zuge des Kassenmanagements verschiedene Geldmarktinstrumente zum Einsatz.

3.1 Instrumente und Verfahren

3.1.1 Bundeswertpapieremissionen über das Tendersverfahren

Das Hauptinstrument der Kreditaufnahme ist die Emission von Bundeswertpapieren über das Tendersverfahren. Es zeichnet sich durch Transparenz und freien Zugang zur Bietergruppe aus und stellt eine faire und wettbewerbsorientierte Preisbildung bei der Kreditaufnahme des Bundes sicher. Über die Zuteilung von Emissionsquoten bei den Auktionen entscheidet die Finanzagentur unter Mitwirkung der Deutschen Bundesbank nach Billigung des BMF. Im Tendersverfahren wird das von der Deutschen Bundesbank betriebene „Bund-Bietungs-System“ (BBS) genutzt. Das System unterstützt eine schnelle Entscheidung durch den Emittenten und ermöglicht die Bekanntgabe der Zuteilungsentscheidung bereits wenige Minuten nach Auktionsende. Um den Investoren eine transparente und verlässliche Planungsgrundlage für ihre Investitionsentscheidungen zu geben, werden die geplanten Wertpapierbegebungen vorab in einer Jahresvorausschau (Emissionskalender mit Emissionsdaten, Volumina, Laufzeiten und Zinsterminen) für das jeweils kommende Jahr durch Pressemitteilung veröffentlicht. Bestätigungen oder Aktualisierungen der Planungen erfolgen in Form von Quartalskalendern.

Die Jahresvorausschau der Emissionsplanung des Bundes für das Jahr 2018 wurde – wie üblich – im Dezember des Vorjahres veröffentlicht. Sie umfasste nominalverzinsliche Emissionen im Volumen von 183 Mrd. € zur Finanzierung des Bundeshaushalts und der Sondervermögen des Bundes. Davon entfielen 60 Mrd. € auf Bundesanleihen, 35 Mrd. € auf Bundesobligationen, 52 Mrd. € auf Bundesschatzanweisungen und 36 Mrd. € auf Unver-

zinsliche Schatzanweisungen des Bundes. Zusätzlich war im Marktsegment für inflationsindexierte Bundeswertpapiere ein Volumen von 6 bis 10 Mrd. € vorgesehen. Infolge des Haushaltsverlaufes konnte die ursprüngliche Emissionsplanung bereits im zweiten Quartal um 2 Mrd. €, im dritten Quartal um 6 Mrd. € und im vierten Quartal 2018 um 2 Mrd. € deutlich gekürzt werden. Die Kürzungen entfielen auf Bundesanleihen (3 Mrd. €), Bundesobligationen (2 Mrd. €), Bundesschatzanweisungen (4 Mrd. €) sowie auf die inflationsindexierten Bundeswertpapiere, die somit insgesamt ein Gesamtvolumen von 6,5 Mrd. € erreichten. Damit wurde der günstigen Entwicklung des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen Rechnung getragen. Insgesamt (nominalverzinsliche und inflationsindexierte Bundeswertpapiere) erreichte das Emissionsvolumen 179,5 Mrd. €, verteilt auf 144,5 Mrd. € in 56 Kapitalmarktmissionen und 35 Mrd. € in 15 Geldmarktmissionen.

3.1.2 Die „Bietergruppe Bundesemissionen“

In den Auktionen des Bundes sind Mitglieder der 1998 von der Deutschen Bundesbank eingeführten „Bietergruppe Bundesemissionen“¹ bietungsberechtigt. Eine Bewerbung um Aufnahme in die Bietergruppe ist jederzeit bei der Finanzagentur möglich. Nach formaler Prüfung der Voraussetzungen für die Mitgliedschaft und Einrichtung der technischen Voraussetzungen erfolgt die Aufnahme in die Bietergruppe. Von den Mitgliedern der Bietergruppe wird erwartet, dass sie mindestens 0,05 % der in einem Kalenderjahr in den Auktionen insgesamt zuteilten und laufzeitabhängig gewichteten Emissionsbeträge übernehmen. Mitglieder, die die geforderte Mindestübernahme nicht erreichen, scheiden im Folgejahr aus der Bietergruppe aus. Eine spätere Wiederaufnahme ist möglich.

Für den Bund ist eine große Gruppe teilnehmender Kreditinstitute grundsätzlich von Vorteil, um eine möglichst breite und wettbewerbsorientierte Nachfragebasis zu erhalten. Aus diesem Grunde wird die Rangliste der Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“ zweimal pro Jahr veröffentlicht.

Die Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“ sind im Jahresverlauf unterschiedlich aktiv am Emissionsgeschäft beteiligt. Im Jahr 2018 waren insgesamt 36 Banken als Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“ tätig.

Nach den im Jahr 2018 übernommenen, durationsgewichteten Zuteilungsbeträgen ergaben sich zum Ende des 1. Halbjahres und zum Jahresende 2018 die folgenden Ranglisten der Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“:

¹ Mitglied der „Bietergruppe Bundesemissionen“ können werden:

- (i) inländische Kreditinstitute gemäß § 1 Abs. 1 KWG sowie inländische CRR-Institute, Wertpapierhandelsunternehmen und Wertpapierhandelsbanken gemäß § 1 Abs. 3d Sätze 1 bis 5 KWG, mit Ausnahme von Zweigstellen von Unternehmen mit Sitz im Ausland im Sinne von § 53 KWG, soweit nicht anders bestimmt wird;
- (ii) Kreditinstitute im Sinne des Art. 4 Abs. 1 Nr. 1 der Verordnung 2013/575/EU mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union oder einem anderen Vertragsstaat des Europäischen Wirtschaftsraums;
- (iii) Wertpapierfirmen im Sinne des Art. 4 Abs. 1 Nr. 1 Unterabsatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union oder einem anderen Vertragsstaat des Europäischen Wirtschaftsraums und
- (iv) Unternehmen, die Kreditinstitute im Sinne der Verordnung 2013/575/EU bzw. Wertpapierfirmen im Sinne der Richtlinie 2014/65/EU wären, wenn sie ihre Hauptverwaltung oder ihren Sitz in der Europäischen Union oder einem anderen Vertragsstaat des Europäischen Wirtschaftsraums hätten, mit Sitz in der Schweiz bzw. deren inländische Zweigstellen und Zweigniederlassungen.

Es können zwei Unternehmen einer Gruppe gleichzeitig Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“ sein (doppelte Mitgliedschaft). Gruppenangehörige Mitglieder müssen auf Ebene des einzelnen Unternehmens die Voraussetzungen für die Teilnahme erfüllen und in die „Bietergruppe Bundesemissionen“ aufgenommen werden. Die Finanzagentur kann jederzeit die Zulässigkeit der doppelten Mitgliedschaft durch eine Mitteilung in Textform an die Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“ mit einer Frist von nicht weniger als 12 Monaten ab Datum der Mitteilung aufheben.

Jedes Mitglied der „Bietergruppe Bundesemissionen“ sichert zu, dass die gegebenenfalls für die Teilnahme am Tenderverfahren individuell erforderliche behördliche Erlaubnis vorliegt und dass es alle im Zusammenhang mit der Teilnahme an dem Tenderverfahren sowie dem Erwerb und der Veräußerung von Bundeswertpapieren anwendbaren, in den jeweiligen Jurisdiktionen geltenden Gesetze und Rechtsvorschriften beachtet. Eine weitere Voraussetzung für die Mitgliedschaft ist, dass die Belieferung über ein Depotkonto bei der Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main, mit Geldverrechnung über TARGET2 erfolgen kann. Gemäß der „Verfahrensregeln für Tender bei der Begebung von Bundeswertpapieren“ (Fassung vom 30. März 2019)

Tabelle 14: Ranglisten der Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“

Rang	1. Halbjahr 2018	Rang	zum Jahresende 2018
1.	BNP Paribas S.A.	1.	BNP Paribas S.A.
2.	Commerzbank Aktiengesellschaft	2.	Commerzbank Aktiengesellschaft
3.	Crédit Agricole Corporate and Investment Bank	3.	HSBC France S.A.
4.	HSBC France S.A.	4.	Danske Bank A/S
5.	Danske Bank A/S	5.	Crédit Agricole Corporate and Investment Bank
6.	Goldman Sachs International Bank	6.	UniCredit Bank AG
7.	UniCredit Bank AG	7.	Deutsche Bank Aktiengesellschaft
8.	Deutsche Bank Aktiengesellschaft	8.	Goldman Sachs International Bank
9.	Merrill Lynch International	9.	Merrill Lynch International
10.	Nomura International plc	10.	J.P. Morgan Securities plc
11.	Citigroup Global Markets Limited	11.	DZ Bank AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank
12.	DZ Bank AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank	12.	Nomura International plc
13.	Société Générale S.A.	13.	Citigroup Global Markets Limited
14.	Barclays Bank PLC	14.	Barclays Bank PLC
15.	J.P. Morgan Securities plc	15.	Société Générale S.A.
16.	NatWest Markets PLC	16.	Morgan Stanley & Co. International plc
17.	Morgan Stanley & Co. International plc	17.	NatWest Markets PLC
18.	Rabobank International	18.	Jefferies International Limited
19.	DekaBank Deutsche Girozentrale	19.	Rabobank International
20.	Landesbank Baden-Württemberg	20.	Landesbank Baden-Württemberg
21.	Banca IMI S.p.A.	21.	Banca IMI S.p.A.
22.	ING Bank N.V.	22.	UBS Limited
23.	Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale	23.	Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale
24.	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	24.	DekaBank Deutsche Girozentrale
25.	Bankhaus Lampe KG	25.	ING Bank N.V.
26.	Jefferies International Limited	26.	Natixis
27.	UBS Limited	27.	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.
28.	ABN AMRO Bank N.V.	28.	Mizuho International plc
29.	Nordea Bank AB	29.	ABN AMRO Bank N.V.
30.	Scotiabank Europe plc	30.	Bankhaus Lampe KG
31.	Norddeutsche Landesbank Girozentrale	31.	Norddeutsche Landesbank Girozentrale
32.	Natixis	32.	Banco Santander S.A.
33.	Mizuho International plc	33.	Bayerische Landesbank
34.	Banco Santander S.A.	34.	Scotiabank Europe plc
35.	Bayerische Landesbank	35.	Nordea Bank AB
36.	ODDO BHF Aktiengesellschaft	36.	ODDO BHF Aktiengesellschaft

3.1.3 Inflationsindexierte Bundeswertpapiere

Seit 2006 begibt der Bund inflationsindexierte Bundeswertpapiere. Zum 31. Dezember 2018 hat dieses Segment der Kreditaufnahme ein Umlaufvolumen von 66,5 Mrd. € erreicht. Damit wurde die ursprüngliche Absicht des Bundes, in diesem Segment einen Anteil von 5 % des Gesamtportfolios anzustreben, mit 6,2 % leicht übererfüllt. Die inflationsindexierten Bundeswertpapiere sind an die Inflationsrate im Euro-Raum (unrevidierter Harmonisierter Verbraucherpreisindex in der Euro-Zone (HVPI)) gekoppelt. Dem niedrigen Kupon inflationsindexierter Bundeswertpapiere steht die während der Laufzeit vorzunehmende Indexierung des Kapitalbetrages gegenüber, die zu einer Schlusszahlung zum Tilgungszeitpunkt führt.

Mit dem Gesetz zur Errichtung eines Sondervermögens „Vorsorge für Schlusszahlungen für inflationsindexierte Bundeswertpapiere“ (Schlusszahlungsfinanzierungsgesetz - SchlussFinG) vom 6. Juli 2009 wurde Vorsorge für die aus der Indexierung resultierenden Schlusszahlungen für inflationsindexierte Bundeswertpapiere getroffen. Dem Sondervermögen werden aus dem Bundeshaushalt die jährlichen inflationsabhängigen Rückzahlungsbeträge, die am Ende der Laufzeit von inflationsindexierten Bundeswertpapieren fällig werden, zugeführt. Es handelt sich um eine regelbasierte und zweckgebundene Rücklagenbildung. Sie gestattet es, bei Fälligkeit Schlusszahlungsbeträge unmittelbar aus dem Sondervermögen zu leisten. 2018 wurden dem Sondervermögen insgesamt 1,1 Mrd. € zugeführt. Die 2018 vorgenommene Entnahme aus der Rücklage in Höhe von 1,2 Mrd. € diente der Begleichung des Inflationsanteils bei Rückzahlung der am 15. April 2018 fällig gewordenen 0,75%igen inflationsindexierten Obligation des Bundes. Am Jahresende 2018 betrug die Rücklage nach dem SchlussFinG rund 3,5 Mrd. €.

Tabelle 15: Gesamtbestand inflationsindexierter Bundeswertpapiere zum Nennwert, jährliche Zuführungen zum Sondervermögen nach dem SchlussFinG und Jahresendbestand in Mio. €

Berichtsperiode	Jahr				
	2014	2015	2016	2017	2018
Gesamtbestand zum Nennwert	65.000	77.000	68.500	75.000	66.500
Rücklage nach SchlussFinG					
Zuführungen	671	- 271	49	1.305	1.081
Entnahme	-	-	- 2.181	-	- 1.187
Jahresendbestand	4.721	4.450	2.317	3.622	3.516

3.1.4 Eigenhandel in Bundeswertpapieren

Neben der Kreditaufnahme für die Zwecke der Haushalts- und Kassenfinanzierung nimmt die Finanzagentur im Auftrag des Bundes auch am Wertpapierhandel im Sekundärmarkt teil. Unter anderem dient er dem Verkauf von Wertpapieren aus bei Auktionen zurückbehaltenen oder aus Käufen am Markt gebildeten Eigenbeständen mit der Zielsetzung durch Ausnutzung von Marktbewegungen eine zusätzliche Einsparung von Zinskosten zu erreichen. In der **Tabelle 16** werden die Bestände am Jahresende, Einbuchung der Marktpflegebestände, Kauf und Verkauf am Sekundärmarkt und Tilgung der Eigenbestände aufgezeigt.

Die Zunahme der Eigenbestände an Bundeswertpapieren im Jahr 2018 um 3 Mrd. € ist auf folgende Entwicklungen zurückzuführen:

- » 1,4 Mrd. € Rückgang der Einbuchungsbeträge bei Marktpflegebeständen.
- » 16,8 Mrd. € Rückgang der Käufe am Sekundärmarkt. Bereits 2017 war der Kauf am Sekundärmarkt um knapp 1 Mrd. € zurückgegangen. Wesentliche Ursache für den Rückgang das zweite Jahr infolge waren die Käufe durch die Deutsche Bundesbank im Rahmen des PSPP der EZB.
- » 14,9 Mrd. € Rückgang der Verkäufe am Sekundärmarkt durch die Finanzagentur.

Die Eigenbestände wurden wie auch in früheren Jahren zur kurzfristigen Liquiditätssteuerung über Wertpapierpensions- und Wertpapierleihegeschäfte eingesetzt. Ihr gezielter Einsatz im Repomarkt diente zudem der Bereinigung von Liquiditätsengpässen von Bundeswertpapieren am Sekundärmarkt.

Zum Jahresende 2018 entfielen die größten Anteile der Eigenbestände auf 10-jährige Bundesanleihen, gefolgt von den 5-jährigen Bundesobligationen und 2-jährigen Bundesschatzanweisungen. Ende 2018 erreichte der Eigenbestand insgesamt 61,5 Mrd. € (Ende 2017: 58,5 Mrd. €).

Tabelle 16: Eigenhandel mit Wertpapieren des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen in den Jahren 2014 bis 2018 in Mio. €

Berichtsperiode	Jahr				
	2014	2015	2016	2017	2018
Bestände am Jahresende					
Insgesamt Bundeswertpapiere	- 49.301	- 48.768	- 52.415	- 58.451	- 61.485
30-jährige Bundesanleihen	- 6.155	- 5.952	- 5.708	- 7.038	- 7.553
10-jährige Bundesanleihen	- 31.427	- 30.157	- 32.952	- 31.180	- 29.839
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	- 1.755	- 2.505	- 2.036	- 2.145	- 1.853
Bundesobligationen	- 6.367	- 5.613	- 6.449	- 9.101	- 11.153
Bundesschatzanweisungen	- 3.555	- 4.611	- 5.273	- 8.987	- 9.991
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-42	70	3	0	- 1.097
Einbuchung der Marktpflegebestände					
Insgesamt Bundeswertpapiere	- 34.082	- 32.593	- 42.403	- 36.361	- 34.963
30-jährige Bundesanleihen	- 1.511	- 2.088	- 1.637	- 2.274	- 3.423
10-jährige Bundesanleihen	- 10.109	- 8.588	- 10.315	- 9.544	- 8.142
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	- 1.252	- 1.890	- 1.549	- 1.335	- 1.317
Bundesobligationen	- 9.013	- 8.046	- 8.351	- 7.001	- 6.033
Bundesschatzanweisungen	- 8.620	- 9.729	- 10.274	- 10.491	- 10.188
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	- 3.577	- 2.251	- 10.277	- 5.715	- 5.861
Kauf am Sekundärmarkt					
Insgesamt Bundeswertpapiere	- 81.517	- 49.962	- 67.078	- 56.164	- 39.428
30-jährige Bundesanleihen	- 5.495	- 1.964	- 2.761	- 2.402	- 1.796
10-jährige Bundesanleihen	- 45.872	- 33.826	- 47.943	- 30.088	- 18.703
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	- 2.178	- 1.202	- 1.599	- 1.586	- 986
Bundesobligationen	- 12.735	- 6.553	- 9.689	- 11.283	- 6.734
Bundesschatzanweisungen	- 15.165	- 6.362	- 5.089	- 10.782	- 11.023
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	- 72	- 55	3	- 22	- 186
Verkauf am Sekundärmarkt					
Insgesamt Bundeswertpapiere	99.591	69.748	93.242	77.074	62.145
30-jährige Bundesanleihen	6.546	4.255	4.253	3.347	4.703
10-jährige Bundesanleihen	43.084	31.933	43.829	32.214	19.782
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	3.957	2.342	3.381	2.812	2.050
Bundesobligationen	19.252	14.757	17.021	15.546	10.630
Bundesschatzanweisungen	23.145	14.042	14.479	17.419	20.030
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	3.607	2.418	10.278	5.737	4.950

Tabelle 16: Fortsetzung

Berichtsperiode	Jahr				
	2014	2015	2016	2017	2018
Tilgung der Eigenbestände					
Insgesamt Bundeswertpapiere	13.406	13.340	12.592	9.414	9.211
30-jährige Bundesanleihen	0	0	389	0	0
10-jährige Bundesanleihen	11.980	11.752	11.633	9.190	8.405
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	0	0	236	0	545
Bundesobligationen	370	596	183	87	85
Bundesschatzanweisungen	1.056	993	221	140	176
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	0	0	- 70	- 3	0

Sowohl die Übernahme in den Eigenbestand als auch der Kauf für den Eigenbestand verringern den Schuldenstand gegenüber dem Nominalvolumen der emittierten Bundeswertpapiere. Sie werden mit einem negativen Vorzeichen ausgewiesen. Der Verkauf erhöht den Schuldenstand und ist daher mit einem positiven Vorzeichen auszuweisen. Werden Emissionen endfällig, müssen die zu tilgenden Anteile der Eigenbestände ausgebucht werden. Auch dieser Ausweis erfolgt mit einem positiven Vorzeichen.

3.2 Maßnahmen zur Förderung des Benchmarkstatus des Bundes im Jahr 2018

Die durch eine solide Wirtschafts- und Haushaltspolitik der Regierung gestützte hohe Kreditqualität und die leichtgängige Handelbarkeit der vom Bund begebenen Wertpapiere begründen dessen Status als Benchmarkemittent im Euroraum. Bundeswertpapiere sind die entscheidende Referenzgröße auf dem europäischen Markt für Staatsanleihen. In vielen Portfolios institutioneller Investoren, z. B. Versicherungen, werden Bundeswertpapiere als risikolose Basisinvestition und als Vergleichsmaßstab verwendet. Diese Eigenschaften machen den Benchmarkstatus von Bundeswertpapieren aus, so dass sich der Bund im Euroraum zu niedrigsten Finanzierungskosten bei gleichzeitig reibungslosen Absatz finanzieren kann.

Der Finanzmarkt unterliegt vielfältigen Einflüssen und einem stetigen Wandel, wie z. B. infolge regulatorischer Anforderungen im Nachgang zur Finanzmarkt- und Staatsschuldenkrise, die für Banken das Halten von Staatsanleihen über höhere Eigenkapitalanforderungen verteuert haben. Um die Aufnahmefähigkeit des Marktes für Bundeswertpapiere zu unterstützen, wurden unter anderem das Emissionsvolumen in den einzelnen Auktionen verringert und die Anzahl der Auktionen erhöht. Mit diesen Maßnahmen kam der Bund den Bund-Bieter-Banken entgegen, denen eine wichtige Rolle in den Auktionen zukommt, indem sie als Intermediär zwischen Bund und Investoren die Wertpapiere des Bundes übernehmen.

Im Jahr 2018 wurden zwei weitere Maßnahmen zur Festigung des Benchmarkstatus des Bundes ergriffen. Unter anderem wurden im Kapitalmarktsegment der inflationsindexierten Bundeswertpapiere Multi-ISIN-Auktionen eingeführt und im Geldmarktsegment bei den Unverzinslichen Schatzanweisungen des Bundes der Begebungsrhythmus angepasst.

3.2.1 Kapitalmarkt: Multi-ISIN-Auktionen bei inflationsindexierten Bundeswertpapieren

Bis zum Jahr 2017 hat der Bund im Segment der inflationsindexierten Bundeswertpapiere zu einem Auktionstermin lediglich ein Wertpapier begeben. Seit dem Jahr 2018 können mit Multi-ISIN-Auktionen zu einem Auktionstermin mehrere inflationsindexierte Bundeswertpapiere parallel begeben werden. Der Bund nennt dabei im Vorfeld der Multi-ISIN-Auktion zum einen das Gesamtvolumen über alle in der Auktion zu begebenden Wertpapiere und zum anderen die angestrebte Aufteilung des Gesamtvolumens auf die einzelnen Wertpapiere. Über Multi-ISIN-Auktionen kann den Investoren zu ausgewählten Zeitpunkten ein breiteres Spektrum an Investitionsmöglichkeiten zur Verfügung gestellt werden. Das Angebot lässt sich genauer an der Nachfrage ausrichten, denn es kommt vor, dass zum Zeitpunkt der Auktion verschiedene inflationsindexierte Bundeswertpapiere am Markt gesucht sind. Zahlreiche staatliche Emittenten weltweit nutzen Multi-ISIN-Auktionen, z. B. Frankreich, Österreich und die USA.

Von den insgesamt neun Auktionsterminen im Jahr 2018 waren fünf Multi-ISIN-Auktionen. In den ersten vier Multi-ISIN-Auktionen übertraf die Nachfrage das Angebot in jedem der Bundeswertpapiere. Das Gesamtemissionsvolumen wurde wie im Vorfeld angekündigt auf die einzelnen Wertpapiere aufgeteilt. Zu einer Abwei-

chung von der ursprünglich angestrebten Aufteilung kam es bei der Auktion im September 2018. Hier wurden 50 Mio. € von der längeren in die kürzere Fälligkeit umgeschichtet. Dabei profitierte der Emittent auch von der zusätzlichen Flexibilität, die die Multi-ISIN-Auktion bietet. Aufgrund der positiven Erfahrungen mit den Multi-ISIN-Auktionen im Jahr 2018 kommen diese auch im Jahr 2019 zum Einsatz.

3.2.2 Geldmarkt: angepasster Begebungsrhythmus bei den Unverzinslichen Schatzanweisungen des Bundes

Seit Jahresbeginn 2018 begibt der Bund Unverzinsliche Schatzanweisungen mit einer Ursprungslaufzeit von sechs Monaten, die nach einem sowie nach drei Monaten aufgestockt werden. Die einzelnen Fälligkeiten erreichen ein Volumen von 7 Mrd. €. Vor dem Jahr 2018 nutzte der Bund Einmalemissionen ohne Aufstockungen. Diese Einmalemissionen erreichten ein deutlich geringeres Volumen. Im Jahr 2017 lag das Volumen je Einmalemission bei 2 Mrd. €.

Ziel dieser Anpassung war es, die Handelbarkeit der Unverzinslichen Schatzanweisungen zu unterstützen. Je höher das ausstehende Volumen eines Wertpapiers ist, desto besser ist in der Regel dessen Handelbarkeit. Außerdem soll der angepasste Begebungsrhythmus sicherstellen, dass der Bund auch in Zukunft für den Fall eines kurzfristig deutlich erhöhten Finanzierungsbedarfs gerüstet ist. Eine deutliche Ausweitung des zu begebenden Volumens in Unverzinslichen Schatzanweisungen wie in den Jahren 2009 und 2010 fällt leichter, wenn die Marktteilnehmer auf Basis eines ausreichenden Angebots mit den Unverzinslichen Schatzanweisungen vertraut bleiben. Aufgrund der positiven Erfahrungen mit dem angepassten Begebungsrhythmus im Jahr 2018 wird dieser im Jahr 2019 fortgeführt.

Zusammenfassung

Im Jahr 2018 wirkten sich zahlreiche Faktoren auf den Kapitalmarkt und auf den Markt für Bundeswertpapiere aus. Zu nennen sind unter anderen die Spannungen im internationalen Handel, die Erwartungen des Brexit, die öffentlichen Finanzen im Euroraum sowie die Geldpolitik der Zentralbanken.

Seinen Status als Benchmarkemittent im Euroraum hat der Bund im Jahr 2018 gefestigt. Hierzu trugen Maßnahmen wie die Multi-ISIN-Auktionen bei inflationsindexierten Bundeswertpapieren und der angepasste Begebungsrhythmus bei den Unverzinslichen Schatzanweisungen bei.

3.3 Zinsderivate im Rahmen des Schuldenmanagements

3.3.1 Gesetzliche Grundlage und Gründe für den Einsatz von Zinsswaps im Schuldenmanagement

Gemäß § 4 Abs. 1 Nr. 5 des Bundesschuldenwesengesetzes (BSchuWG) ist der Bund berechtigt, auch sonstige an den Finanzmärkten übliche Finanzierungsinstrumente im Rahmen der Kreditaufnahme einzusetzen. Seit dem Jahr 2002 setzt der Bund systematisch Zinstauschgeschäfte (Zinsswaps) zur Steuerung des Zinsrisikos ein. Das Haushaltsgesetz 2018 ermächtigt in § 2 Abs. 6 Satz 1 das Bundesministerium der Finanzen, im Rahmen der Kreditfinanzierung und der Kassenverstärkungskredite ergänzende Verträge zur Optimierung der Zinsstruktur und zur Begrenzung von Zinsänderungsrisiken mit einem Vertragsvolumen von bis zu 80 Mrd. € abzuschließen. Von dieser Ermächtigung wurde wie in den Jahren zuvor zur Unterstützung der beschlossenen Schuldenstrategie teilweise Gebrauch gemacht.

Anders als Finanzierungsinstrumente wie Bundeswertpapiere sind Zinsswaps schuldenneutral, d. h. ihr Einsatz verändert die Bundesschuld nicht. Allerdings weisen sie eine sehr ähnliche Kosten- und Risikostruktur wie laufzeitgleiche Bundeswertpapiere auf. Aus diesem Grund eignen sie sich als Ergänzung der eingesetzten Finanzierungsinstrumente zur Steuerung des Schuldenportfolios. Eine separate Swapstrategie wird jedoch nicht verfolgt; Zinsswaps sind vielmehr integraler Bestandteil der Strategie der Kreditaufnahme. Sie erweitern die Steuerungsmöglichkeiten der Kreditaufnahme, indem sie die Erstellung einer optimalen Portfoliostrategie unterstützen. Der Einsatz der Bundeswertpapiere unterliegt Restriktionen, die sich etwa aus dem Kapitalmarktauftritt ergeben (Mindestvolumina für die Erhaltung des Benchmarkstatus, Lieferfähigkeit in den Futures-Kontrakten etc.). Zinsswaps können diese notwendigen Restriktionen im Rahmen der Portfoliostrategie deutlich abmildern oder sogar kompensieren. Strategievarianten mit Zinsswaps ermöglichen damit niedrigere erwartete Kosten in der Kreditaufnahme bei definiertem Risiko. Zudem schaffen Zinsswaps kurzfristige Reaktionsmöglichkeiten auf sich verändernde Marktgegebenheiten. Demgegenüber sind unterjährige Anpassungen bei Bundeswertpapieren aufgrund der Festlegung im Jahreskalender kaum möglich.

Die Möglichkeit, unterschiedlich gearbete Zinszahlungen im Rahmen von Swapgeschäften gegeneinander zu tauschen, macht Zinsswaps für das Management von Wertpapierportfolios besonders attraktiv. Sie versetzt Emittenten wie Investoren in die Lage, die Laufzeitstruktur eines Portfolios durch Zinsswaps zu verändern, ohne das Basisportfolio aus Wertpapieren anpassen zu müssen. Von dieser Möglichkeit macht auch der Bund im Schuldenmanagement Gebrauch. Das Portfolio, das zur Refinanzierung der Bundesschuld über die Jahre aufgebaut wurde, besteht im Wesentlichen aus Bundeswertpapieren unterschiedlicher

Laufzeiten und umfasste am 31. Dezember 2018 ein Umlaufvolumen von insgesamt 1.119 Mrd. €. Je länger die durchschnittliche Laufzeit dieses Portfolios ist, desto höher sind die Zinskosten des Bundes, aber auch die Planungssicherheit. Umgekehrt gilt: Je kürzer die durchschnittliche Laufzeit ist, desto geringer sind die Zinskosten und desto höher die Risiken.

Übergeordnetes Ziel des Schuldenmanagements ist es, die Zinskosten bei möglichst hoher Planungssicherheit so gering wie möglich zu halten. Da die künftige Zinsentwicklung nicht vorhersehbar ist, lässt sich die optimale Verschuldungsstrategie über einen bestimmten Zeitraum erst im Nachhinein bestimmen, wenn die tatsächlichen Zinsverläufe bekannt sind. Daher besteht die Aufgabe darin, im Vorhinein unter den denkbaren Schuldenstrategien mit vorgegebener Planungssicherheit diejenige herauszufinden, die bei begrenzten Risiken voraussichtlich die geringsten Kosten hervorruft. In diesem Zusammenhang spricht man von einem ausgewogenen Schuldenportfolio, bei dem die Zinsbindung der Bundesschuld über kurze, mittlere und lange Laufzeiten optimal verteilt ist. So geht der Bund keine extremen Risiken ein und erreicht im Durchschnitt eine Zinskostenbelastung, die zwischen den niedrigen Zinsen am ganz kurzen Ende der Laufzeitenstruktur und den relativ hohen am langen Ende liegt.

Vor diesem Hintergrund hat der Bund ein großes Interesse daran, fortlaufend Wertpapiere auszugeben, deren Laufzeiten sich über das gesamte Spektrum von unter 12 Monaten bis zu rund 30 Jahren erstrecken. Bei der Aufstellung der Emissionsplanung sind auch die Bedürfnisse der potenziellen Käufer von Bundeswertpapieren zu berücksichtigen, da die Refinanzierung der Bundesschuld nur dann sichergestellt ist, wenn das Angebot des Bundes an neuen Wertpapieren auf eine entsprechende Nachfrage trifft. Aus der Berücksichtigung dieser Marktgegebenheiten resultiert im Regelfall

ein Emissionskalender, der das bestehende Schuldenportfolio mit Blick auf die Zinskosten und Risikoziele des Bundes nicht optimal ergänzt. Um das Optimum trotzdem erreichen zu können, nimmt der Bund aktiv am Markt für Zinsswaps teil.

Konkret ist ein Zinsswap eine vertragliche Vereinbarung zwischen dem Bund und einem Marktkontrahenten, die den Austausch unterschiedlicher Zinszahlungsströme über eine bestimmte Laufzeit regelt (beispielsweise über 10 Jahre). Die Zinszahlungsströme werden auf Basis eines festgelegten Nominalbetrages berechnet. Getauscht werden nur die laufenden Zinszahlungen. Im Vergleich zum Nominal sind die Zahlungen eines Zinsswaps verhältnismäßig klein. Typisch für Zinsswaps des Bundes ist der Tausch eines Zahlungsstromes, der auf einem über die Laufzeit ausgehandelten festen Zinssatz (z. B. 10-Jahres-Satz) basiert, gegen einen Zahlungsstrom, der mit Hilfe eines regelmäßig neu festzustellenden, variablen Zinssatzes (meist 6-Monats-EURIBOR) berechnet wird.

Zahlt der Bund auf Basis eines festen Zinssatzes und erhält im Gegenzug variable Zinszahlungen, so handelt es sich aus seiner Sicht um einen Payer-Swap. Demgegenüber liegt ein Receiver-Swap vor, wenn der Bund feste Zinszahlungen erhält und dem Kontrahenten variable Zinszahlungen leistet. Der Markt für Zinsswaps umfasst sämtliche Laufzeiten, die der Bund auch im Rahmen seiner Emissionstätigkeit abdeckt. Im Rahmen seiner Portfoliostrategie nutzt der Bund dieses gesamte Laufzeitenspektrum des Swapmarktes und setzt sowohl Payer- als auch Receiver-Swaps ein. Durch ein Zusammenspiel aller Finanzinstrumente sind Strategien erreichbar, in denen die Zinskosten gesenkt werden und zugleich die Planungssicherheit steigt. Der Einsatz von Zinsswapgeschäften ermöglicht es dem Bund somit, sein Schuldenportfolio unter Beachtung von Kosten und Risiken zu optimieren.

3.3.2 Das Swapprogramm 2018

Wie im vorangegangenen Kapitel erläutert wird ein Swapprogramm nicht separat abgeleitet, sondern ist integraler Bestandteil der Gesamtportfoliostrategie. Insofern ergänzten die in 2018 abgeschlossenen Swappesäfte diese Strategie im Sinne einer Feinsteuerung. Im Jahr 2018 wurde ein Swapvolumen von 30,8 Mrd. € neu abgeschlossen (davon 3,8 Mrd. € als Payer-Swaps und 27,0 € Mrd. als Receiver-Swaps), im Umfang von 17,8 Mrd. € liefen Swapverträge aus. Damit erhöhte sich der Bestand der vom Bund abgeschlossenen Zinsswaps leicht um 13,0 Mrd. € auf insgesamt 262,3 Mrd. € zum Jahresende.

Tabelle 17 zeigt die Bestandsentwicklung von Geldmarkt-Zinsswaps und Kapitalmarkt-Zinsswaps. Das Bestandsvolumen an Swaps zeigt sich im Zeitablauf stabil und lag zumeist unterhalb von 300 Mrd. €. Das leichte Übergewicht von Receiver-Swaps des Jahres 2017 wurde in 2018 weiter akzentuiert. Insgesamt zeigen die Daten einen ausgewogenen Einsatz von Payer- und Receiver-Swaps innerhalb der vergangenen fünf Jahre, worin sich die strategische Bedeutung von Zinsswaps im Schuldenmanagement widerspiegelt.

Tabelle 17: Zinsswapgeschäfte des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen (Nominalwerte) in Mrd. €

Berichtsperiode	2014	2015	2016	2017	2018
Bestände am Jahresende					
Insgesamt	280,5	315,3	263,9	249,3	262,3
Geldmarktswaps	13,8	7,2	2,8	0,0	0,0
Kapitalmarktswaps	266,7	308,2	261,2	249,3	262,3
Payer-Swaps	144,0	182,3	139,4	122,3	111,8
Receiver-Swaps	122,7	125,9	121,8	127,1	150,5
Abschlüsse					
Insgesamt	114,0	72,3	24,0	41,1	30,8
Geldmarktswaps	47,3	13,2	7,3	0,0	0,0
Kapitalmarktswaps	66,7	59,1	16,7	41,1	30,8
Payer-Swaps	48,7	48,0	7,5	27,8	3,8
Receiver-Swaps	18,0	11,1	9,2	13,3	27,0
Fälligkeiten					
Insgesamt	- 77,2	- 37,5	- 75,4	- 55,6	- 17,8
Geldmarktswaps	- 38,2	- 19,8	- 11,7	- 2,8	0,0
Kapitalmarktswaps	- 39,1	- 17,7	- 63,7	- 52,9	- 17,8
Payer-Swaps	- 27,4	- 9,8	- 50,4	- 44,9	- 14,2
Receiver-Swaps	- 11,7	- 7,9	- 13,3	- 8,0	- 3,6

Die wirtschaftlichen Ergebnisse des Swapportfolios zeigen einerseits die Entwicklungen der Barwerte und des Saldos aus Zinseinnahmen und -ausgaben (Tabelle 18) sowie andererseits die unterschiedliche mittlere Zinsbindungsfrist des Schuldenportfolios jeweils ohne und mit Zinsswaps (Tabelle 19)

Der Barwert des Swapportfolios liegt seit Jahren stabil bei etwa 4 Mrd. € Netto-Forderung des Bundes gegenüber seinen Kontrahenten, also eine Vermögensposition. Seit 2015 werden zudem mit Hilfe der Zinsswaps saldierte Einnahmen erwirtschaftet. In 2018 hat der Bund netto 447 Mio. € Zinsen im Zusammenhang mit Zinsswaps eingenommen, was zur Entlastung des Haushalts beigetragen hat.

Tabelle 18: Zinsswapgeschäfte des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen (Barwerte und Saldo aus Zinseinnahmen und -ausgaben für Zinsswaps) in Mio €

Berichtsperiode	Jahr				
	2014	2015	2016	2017	2018
Barwerte	4.039	3.669	4.131	4.063	3.954
Zinseinnahmen und -ausgaben für Zinsswaps	21	- 479	- 366	- 367	- 447

Zinsausgaben werden mit positiven, Zinseinnahmen mit negativen Vorzeichen angegeben.

Der Einsatz der Zinsswaps, der vormalig vor allem der Verkürzung der Zinsbindungsfrist diente und damit den Pfad auf immer niedrigere Zinsausgaben konsolidierte, wurde in den letzten Jahren hinsichtlich der Zinsausgabenrisiken im Falle zukünftig steigender Marktzinsen neu ausgerichtet. Mittlerweile dienen die Zinsswaps ebenfalls der Verlängerung der Zinsbindungsfrist des Schuldenportfolios. Dadurch können die aktuellen, seit mehreren Jahren anhaltenden Niedrigzinsen optimal für

dauerhaft niedrige Zinsausgaben um Bundeshaushalt genutzt werden und es konnte gleichzeitig Risikovorsorge hinsichtlich zukünftig steigender Marktzinsen getroffen werden.

Tabelle 19: Mittlere Zinsbindungsfrist des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen zum Jahresende 2014 bis 2018 (Angaben in Jahren)

Berichtsperiode	Jahr				
	2014	2015	2016	2017	2018
Mittlere Zinsbindungsfrist mit Zinsswaps	6,46	6,56	6,68	6,79	6,93
Mittlere Zinsbindungsfrist ohne Zinsswaps	6,51	6,61	6,69	6,71	6,85

Methodischer Hinweis: Wegen des zunehmenden Einflusses der inflationsindexierten Bundeswertpapiere wurde deren prozentuale Gewichtung in der mittleren Portfoliolaufzeit gemäß einer Erfahrungsstudie der Finanzagentur neu bewertet und im Ergebnis von 100 % auf 75 % abgesenkt. Damit wird der monatlichen Zinsbindung des Indexanteils am ansonsten festverzinslichen Kupon Rechnung getragen.

3.3.3 Überführung von Zinsswaps auf den zentralen Kontrahenten (Eurex Clearing AG)

Bis einschließlich 2015 hat der Bund seine Swaps bilateral mit Banken abgeschlossen. Swaps zählen zu den sogenannten „Over the counter“-Derivaten (OTC-Derivate). Vor dem Hintergrund der Finanzkrise hatte die EU-Kommission die „Verordnung über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister“ erlassen. Zentraler Inhalt der Verordnung ist die Verpflichtung von Finanzkontrahenten, alle OTC-Derivate, d. h. auch Swaps, über zentrale Gegenparteien (so genannte Central Clearing Partner) abzuwickeln. Als Kontrahent tritt in diesem Fall letztlich nicht mehr eine einzelne Bank in den Swapvertrag ein, sondern eine zentrale Abwicklungsstelle, die sehr hohe regulatorische Anforderungen erfüllt und im Vergleich zu einer einzelnen Bank ein deutlich geringeres Ausfallrisiko hat. Obwohl Zentralstaaten wie der Bund von der Verpflichtung zum zentralen Clearing ausgenommen sind, hat sich der Bund entschieden, seine Swapgeschäfte künftig über einen zentralen Kontrahenten abzuwickeln und damit dem Marktstandard zu folgen. Hierdurch wird die Möglichkeit geschaffen, in einem sehr liquiden Swapmarkt zu agieren und die Kosten gegenüber bilateral ausgehandelten Verträgen deutlich zu senken.

Schon im Jahr 2016 erfolgte eine Anbindung an die zentrale deutsche Clearing-Stelle Eurex Clearing AG. Seitdem werden alle neuen Swapverträge des Bundes über diese Institution abgewickelt. Darüber hinaus konnte mittlerweile ein Großteil des Bestandes an bilateralen Swapverträgen auf den zentralen Kontrahenten übertragen werden (so genanntes „Backloading“), was die Risiko- und Kostensituation für den Bund noch einmal deutlich verbessert hat.

3.3.4 Übernahme von Zinsswaps von Bundesanstalt für Post und Telekommunikation und FMS-Wertmanagement AÖR

Im Jahr 2018 wurden die Voraussetzungen geschaffen, das zentrale Clearing des Bundes auch weiteren Bundesanstalten öffentlichen Rechts anzubieten. Das Haushaltsgesetz lässt „ergänzende Verträge zur Übernahme von Zinsswapgeschäften von bundesunmittelbaren Anstalten des öffentlichen Rechts in alleiniger Trägerschaft des Bundes“ (§ 2 Abs. 6 Satz 2 HG 2018) zu. Auf dieser Grundlage wurden bestehende Zinsswaps der Bundesanstalt für Post und Telekommunikation (BAnst-PT) auf den zentralen Kontrahenten übertragen: Die BAnst-PT ist in einen entsprechenden Zinsswap mit dem Bund eingetreten und der Bund kontrahiert nun die Eurex Clearing, so dass die bisherigen Kontrahentenrisiken der BAnst-PT reduziert wurden.

Während die BAnst-PT durch dieses Backloading einmalig unterstützt wurde, ist für die FMS Wertmanagement AÖR (FMS-WM) eine dauerhafte Nutzung geplant. Die FMS-WM erhält über den Bund Zugang zum zentralen Clearing für Zinsswaps der Eurex Clearing. Die FMS-WM ist somit seit Juli 2018 ein Kunde unter dem Clearing-Mitglied Bund. Ab Veröffentlichung des Haushaltsgesetzes 2018 im Juli des letzten Jahres konnte die FMS-WM ihre in Euro denominierten Swaps zentral „clearen“ lassen und gleichzeitig von den Konditionen des Bundes bei der Eurex profitieren. Diesen Service nutzt sie seitdem intensiv sowohl für ihr Neugeschäft als auch für das Backloading ihrer bereits bestehenden Swaps.

3.4 Kassenmanagement des Bundes

Der Bund nimmt zum Ausgleich seines Zentralkontos in wechselnder Höhe kurzfristige Kredite zur Kassenfinanzierung in Anspruch, tätigt Geldanlagen und schließt – zur Absicherung von Zinsrisiken beim Ausgleich des Zentralkontos – EONIA-Zinswapgeschäfte ab.

Kassenkreditaufnahmen werden sowohl unbesichert als auch – in Form sogenannter „Wertpapierpensionsgeschäfte“ (Repos) – besichert durchgeführt. Im Jahr 2018 wurden Kassenverstärkungskredite in Form von Tages- oder Termingeldern mit insgesamt 31 Kontrahenten abgeschlossen. Es handelte sich dabei um in- oder ausländische Geschäftspartner. Hierbei entfielen 9 Kontrahenten auf Banken und Versicherungen, 16 Kontrahenten auf den öffentlichen Sektor und weitere 6 Kontrahenten auf Finanzierungsagenturen der EU-Staaten oder Clearinghäuser.

Tabelle 20 zeigt die Jahresendsalden der Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen der Jahre 2014 bis 2018.

Tabelle 20: Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen der Jahre 2014 bis 2018
in Mio. €

Berichtsperiode	Jahr				
	2014	2015	2016	2017	2018
Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen	- 7.078	- 9.274	- 9.940	- 12.310	- 9.963
Kassenverstärkungskredite	19.792	22.600	17.369	24.613	24.436
Geldmarktkredite	19.792	14.951	12.847	24.613	24.436
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-	7.650	4.522	-	-
Geldanlagen	- 26.869	- 31.875	- 27.309	- 36.923	- 34.399
Geldmarktanlagen	- 26.869	- 31.805	- 27.306	- 36.923	- 34.399
Sonstige Forderungen	-	- 70	- 3	-	-

Aufnahmen tragen das Vorzeichen (+), Anlagen (-)

3.5 Institutionen im Kreditmanagement des Bundes

3.5.1 Bundesministerium der Finanzen

Der Bundesminister der Finanzen trägt die Gesamtverantwortung für die Kreditaufnahme und das Schuldenwesen des Bundes. Das Referat „Schuldenwesen des Bundes; Staatsanleihemärkte“ im Bundesministerium der Finanzen ist die Schnittstelle zwischen dem Bundeshaushalt und den Ermächtigungen des Haushaltsgesetzes zur Kreditaufnahme (§ 18 Abs. 2 BHO, § 2 HG) einerseits und der im Auftrag des Bundes am Kapitalmarkt agierenden Finanzagentur andererseits. Von hier erfolgen Vorgaben für die Strategie der Kreditaufnahme des Bundes und für die konkrete Ausgestaltung der Kreditaufnahme.

3.5.2 Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH

Die im Herbst 2000 gegründete Finanzagentur nimmt ausschließlich im Namen und für Rechnung des Bundes Kredite auf. Das mit Gründung der Finanzagentur verfolgte Ziel ist es, am Kapitalmarkt Zinskostensparnisse zu erwirtschaften und die Verschuldungsstruktur bei begrenztem Risiko zu optimieren. Die GmbH steht zu 100 % im Eigentum des Bundes. Sie ist nach § 1 Abs. 1 Satz 1 und § 4 BSchuWG in Verbindung mit der Bundesschuldenwesenverordnung ermächtigt, die für das Kreditmanagement des Bundes erforderlichen Finanzierungsinstrumente zu begeben und zu veräußern. Aus diesen Geschäften werden gemäß § 1 Abs. 1 Satz 2 BSchuWG ausschließlich der Bund oder seine Sondervermögen berechtigt und verpflichtet.

Seit Januar 2018 verwaltet die Finanzagentur zusätzlich den Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMS), ein Sondervermögen des Bundes, und seine Anteile an der Commerzbank AG, der Hypo Real Estate AG, der pbb Deutsche Pfandbriefbank AG sowie an der Portigon AG. Zeitgleich wurde die Finanzagentur mit der Trägerschaft der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA) beliehen, die ihrerseits die Rechtsaufsicht über die Abwicklungsanstalten FMS Wertmanagement AöR (FMS-WM) und Erste Abwicklungsanstalt (EAA) ausübt.

3.5.3 Deutsche Bundesbank

Die Deutsche Bundesbank unterstützt das Bundesministerium der Finanzen in der Wahrnehmung von Aufgaben des Kreditmanagements. Sie stellt insbesondere das Bund-Bietungs-System bereit, wirkt bei der Durchführung und Abwicklung der Tenderverfahren für Bundeswertpapiere mit und führt Sekundärmarkthandel in Bundeswertpapieren durch.

4. Rechtsgrundlagen für das Kreditmanagement des Bundes und Inanspruchnahme der Kreditermächtigungen durch den Bund und seiner Sondervermögen

4.1 Verfassungsrechtliche Grundlagen

Artikel 115 Grundgesetz (GG) bildet zusammen mit den Artikeln 109 und 109a GG die zentrale verfassungsrechtliche Grundlage für die Kreditaufnahme des Bundes.

Gemäß Artikel 115 Abs. 1 GG bedarf die Aufnahme von Krediten einer der Höhe nach bestimmten oder bestimmbaren Ermächtigung durch Bundesgesetz. Dieser Gesetzesvorbehalt konkretisiert und sichert das parlamentarische Budgetrecht des Deutschen Bundestages. Die mit dem Gesetzgebungsverfahren einhergehende Publizität der Entscheidung soll neben der parlamentarischen zugleich deren öffentliche Kontrolle gewährleisten.

Durch verfassungsänderndes Gesetz vom 29. Juli 2009 (BGBl. I S. 2248) wurde im Rahmen der Föderalismusreform II eine neue Schuldenregel zur Begrenzung der Kreditaufnahme durch den Bund und die Länder im Grundgesetz verankert (so genannte „Schuldenbremse“). Nach Artikel 109 Abs. 3 GG ist der Haushalt des Bundes grundsätzlich ohne Einnahmen aus Krediten auszugleichen, wobei dem Bund ein auf 0,35 % des Bruttoinlandsprodukts begrenzter struktureller Verschuldungsspielraum eingeräumt ist. Zusätzlich sind Konjunkturreffekte symmetrisch zu berücksichtigen, d.h. konjunkturbedingte Defizite im Ab-

schwung sind erlaubt, wenn in entsprechender Weise konjunkturbedingte Überschüsse im Aufschwung erzielt werden. Ferner sind Ausnahmeregelungen für den Fall von Naturkatastrophen oder außergewöhnlichen Notsituationen zugelassen.

Artikel 109 und 115 GG in der bis zum 31. Juli 2009 geltenden Fassung waren gemäß der Übergangsregelung des Artikels 143d Abs. 1 GG letztmals auf das Haushaltsjahr 2010 anzuwenden. Die neue Schuldenregel wurde somit erstmals für das Haushaltsjahr 2011 angewendet. Die Übergangsregelung sah vor, dass der Bund in der Übergangsphase das strukturelle Defizit des Jahres 2010 bis zur vollständigen Einhaltung der Schuldenregel im Jahr 2016 in gleichmäßigen Schritten zurückzuführen hatte. Diese Vorgabe wurde in allen Jahren zwischen 2011 und 2016 mit deutlichem Abstand eingehalten.

Artikel 115 GG unterwirft in diesem Rahmen zwar die Höhe der Verschuldung der Entscheidung des Parlamentes, trifft jedoch keine Regelung über die Struktur und die Modalitäten der Kreditaufnahme des Bundes. Die Entscheidung, in welchem Umfang, wann und mit welchen Mitteln von der Ermächtigung zur Kreditaufnahme Gebrauch gemacht wird, liegt – vorbehaltlich einfachgesetzlicher Vorgaben – in der Verantwortung der Exekutive.

4.2 Einfachgesetzliche Ausgestaltung

Der Gesetzgeber hat die Kreditaufnahme des Bundes einfachgesetzlich ausgestaltet und dabei neben Vorschriften über die Höhe auch Vorschriften über die Modalitäten der Kreditaufnahme erlassen. Dazu zählen Regelungen des Haushaltsgrundsätzegesetzes (HGrG), der Bundeshaushaltsordnung (BHO), des Bundesschuldenwesengesetzes (BSchuWG), des jährlichen Haushaltsgesetzes (HG) und der Gesetze zur Errichtung von Sondervermögen.

§ 13 HGrG normiert bezüglich der Kreditaufnahme besondere Grundsätze für das Haushaltsrecht von Bund und Ländern, die der Bund in § 18 BHO insbesondere hinsichtlich der Höhe weiter konkretisiert hat. Nach § 18 Abs. 2 BHO erfolgt die Ermächtigung des Bundesministeriums der Finanzen zur Kreditaufnahme grundsätzlich im Haushaltsgesetz, wobei zwischen Kreditermächtigungen zur Deckung von Ausgaben („Haushaltskredite“) und Kreditermächtigungen zur Aufrechterhaltung einer ordnungsgemäßen Kassenwirtschaft („Kassenverstärkungskredite“) unterschieden wird. Kassenverstärkungskredite dienen dem Ausgleich von Kassenschwankungen und sind eher kurzfristiger Natur. Gemäß § 18 Abs. 2 Nr. 2 BHO dürfen Kassenverstärkungskredite nicht später als sechs Monate nach Ablauf des betreffenden Haushaltsjahres fällig werden.

Das BSchuWG vom 12. Juli 2006 (BGBl. I S. 1466) enthält in seinem zweiten Teil Regelungen über die Modalitäten und Instrumente der Aufnahme und Verwaltung der Kredite des Bundes und seiner Sondervermögen. § 4 Abs. 1 Nr. 1 bis 5 BSchuWG benennt die Instrumente der Kreditaufnahme; Nr. 5 erlaubt mit der Formulierung „sonstige an den Finanzmärkten übliche Finanzierungsinstrumente“ letztlich alle Instrumente, deren Risiken und Nutzen bereits bekannt und abschätzbar sind. Damit ist eine behutsame Weiterentwicklung der

Kreditaufnahme des Bundes im Rahmen der Fortentwicklung der Finanzmärkte möglich. Darüber hinaus erlaubt § 4 Abs. 2 BSchuWG im Rahmen des jeweiligen Haushaltsgesetzes den Einsatz von an den Finanzmärkten eingeführten derivativen Finanzierungsinstrumenten.

Mit der Änderung des BSchuWG (BGBl. I S. 1914) vom 19. September 2012 wurden zum 1. Januar 2013 Umschuldungsklauseln in die Emissionsbedingungen des Bundes aufgenommen. Die Verpflichtung zur Verwendung von Umschuldungsklauseln folgt aus Artikel 12 Absatz 3 des Vertrages zur Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM-Vertrag). Die Umschuldungsklauseln ermöglichen staatliche Umschuldungen bei einem drohenden Zahlungsausfall durch Mehrheitsbeschluss der Gläubiger. Der Inhalt der Klauseln ist in ihrer rechtlichen Wirkung in den Rechtsordnungen der Euro-Währungszone einheitlich.

Schließlich enthält das BSchuWG neben der Regelung der parlamentarischen Kontrolle über das Schuldenwesen und den Rechtsgrundlagen für das Bundesschuldenbuch auch die Ermächtigungsgrundlage für die Übertragung von Aufgaben des Schuldenwesens auf die Finanzagentur, von der das Bundesministerium der Finanzen durch die Bundesschuldenwesenverordnung vom 19. Juli 2006 (BGBl. I S. 1700) Gebrauch gemacht hat. Die parlamentarische Kontrolle des Schuldenwesens des Bundes erfolgt durch das einer Geheimhaltungspflicht unterliegende parlamentarische Gremium gemäß § 3 BSchuWG („Bundesfinanzierungsgremium“), das vom Bundesministerium der Finanzen über alle Fragen des Schuldenwesens des Bundes unterrichtet wird. Zum Jahresende 2018 gehören dem Gremium die folgenden Mitglieder des Haushaltsausschusses des Deutschen Bundestages an:

Tabelle 21: Verzeichnis der Mitglieder des Bundesfinanzierungsgremiums
in der 19. Legislaturperiode (Stand: Ende 2018)

Mitglied des Deutschen Bundestages	Patricia Lips, CDU/CSU	Vorsitzende
Mitglied des Deutschen Bundestages	Otto Fricke, FDP	
Mitglied des Deutschen Bundestages	Klaus-Dieter Gröhler, CDU/CSU	
Mitglied des Deutschen Bundestages	Fritz, Güntzler, CDU/CSU	
Mitglied des Deutschen Bundestages	Thomas Jurk, SPD	
Mitglied des Deutschen Bundestages	Sven-Christian Kindler, Bündnis 90/Die Grünen	
Mitglied des Deutschen Bundestages	Rüdiger Kruse, CDU/CSU	
Mitglied des Deutschen Bundestages	Victor Perli, Die Linke	
Mitglied des Deutschen Bundestages	Alois Rainer, CDU/CSU	
Mitglied des Deutschen Bundestages	Swen Schulz, SPD	
Mitglied des Deutschen Bundestages	Andreas Schwarz, SPD	
Mitglied des Deutschen Bundestages	N. N.	
Mitglied des Deutschen Bundestages	N. N.	

4.3 Haushaltsrechtliche Grundlagen

Gemäß § 18 Abs. 2 BHO bestimmt das jährliche Haushaltsgesetz, bis zu welcher Höhe das Bundesministerium der Finanzen Kredite aufnehmen darf.² Es ist dabei die Aufgabe des Bundesministeriums der Finanzen, im Rahmen der Ermächtigungskontrolle sicherzustellen, dass der für das Haushaltsjahr vorgegebene Betrag der jeweiligen Ermächtigungsgrundlage nicht überschritten wird. Entsprechend den Vorgaben des § 18 Abs. 2 BHO unterscheidet das Haushaltsgesetz zwischen Haushaltskrediten zur Deckung von Ausgaben (§ 2 Abs. 1 bis 3 HG) und Kassenverstärkungskrediten (§ 2 Abs. 9 HG).

Haushaltskredite gemäß § 2 Abs. 1 bis 3 HG dienen entweder zur Deckung der Differenz zwischen Einnahmen (ohne Kreditaufnahmen) und Ausgaben (ohne Tilgungen) des Bundeshaushaltsplanes, des so genannten „Nettokreditbedarfs“ (§ 2 Abs. 1 HG) oder zur Deckung der Anschlussfinanzierung für den fällig werdenden Teil der ausstehenden Bundesschuld (§ 2 Abs. 2 HG). Die Summe der Kreditaufnahme zur Deckung des Nettokreditbedarfs und zur Anschlussfinanzierung ergibt die Bruttokreditaufnahme. Das Nähere ergibt sich aus dem Kreditfinanzierungsplan, der Teil des Haushaltsplans ist.

Kassenverstärkungskredite können gemäß § 2 Abs. 9 HG insgesamt in Höhe von bis zu 20 % des Haushaltsvolumens aufgenommen werden, davon in unbesicherter Form jedoch lediglich bis zur Höhe von 10 % des Haushaltsvolumens; im Übrigen hat die Kassenkreditaufnahme in besicherter Form („Repo-Geschäfte“) zu erfolgen. Des Weiteren dürfen Kassenverstärkungskredite bis zur Höhe von 8 Mrd. € zur Besicherung von Zinsswapgeschäften und bis zur Höhe von 3 Mrd. € zur Besicherung von Zinswährungsswapgeschäften aufgenommen werden.

Ferner wurde in § 2 Abs. 10 HG ein spezieller Ermächtigungstatbestand zur Aufnahme von Kassenverstärkungskrediten im Zusammenhang mit der Bereitstellung von Liquiditätshilfen für die Bundesanstalt für Landwirtschaft und Ernährung (BLE) aufgenommen. Die BLE deckt ihren Kreditbedarf zu Zwecken der Vorfinanzierung bestimmter von der EU-Kommission zur Verfügung gestellter Agrarmittel durch eine Kassenkreditaufnahme des Bundes bis zur Höhe von 7 Mrd. €. Ziel dieser Regelung ist es, eine zuverlässige und wirtschaftliche Mittelbereitstellung für die BLE durch den Bund sicherzustellen.

§ 2 Abs. 5 HG ermächtigt das Bundesministerium der Finanzen darüber hinaus, Kredite zum Ankauf von Schuldtiteln des Bundes aufzunehmen. Diese Ermächtigung dient nicht der Beschaffung von Mitteln zur Ausgaben- oder Anschlussfinanzierung, sondern ermöglicht Maßnahmen zur Marktpflege und zur Sicherung der Liquidität von Bundeswertpapieren, ohne dass sich hierdurch im Saldo das Verschuldungsniveau des Bundes verändert.

Neben den Ermächtigungen zur Aufnahme von Krediten enthält § 2 Abs. 6 Satz 1 HG die Ermächtigung zum Einsatz derivativer Finanzierungsinstrumente zur Veränderung der Verschuldungsstruktur, namentlich zur Optimierung der Zinsstruktur und zur Begrenzung von Zinsänderungsrisiken (mit einem Vertragsvolumen von jährlich höchstens 80 Mrd. €) sowie zum Abschluss ergänzender Verträge zur Begrenzung des Zins- und Währungsrisikos von Fremdwährungsanleihen (mit einem Vertragsvolumen von jährlich bis zu 30 Mrd. €). Ferner wird das Bundesministerium der Finanzen ermächtigt, im laufenden Haushaltsjahr ergänzende Verträge zur Übernahme von Zinsswapgeschäften von bundesunmittelbaren Anstalten des öffentlichen Rechts in alleiniger Trägerschaft des Bundes mit einem Vertragsvolumen von bis zu 45 Mrd. € abzuschließen (§ 2 Abs. 6 Satz 2 HG).

² Im Folgenden wird das Haushaltsgesetz 2018 vom 12. Juli 2018 (BGBl. I S. 1126) zugrunde gelegt.

Die Bestimmungen des Haushaltsgesetzes sind grundsätzlich auf das betreffende Haushaltsjahr beschränkt. Gemäß § 2 Abs. 3 HG besteht die Möglichkeit, ab Oktober des laufenden Haushaltsjahres im Vorgriff auf die Kreditermächtigung des folgenden Haushaltsjahres Kredite in Höhe von bis zu 4 % des Haushaltsvolumens aufzunehmen, wobei diese Kredite auf die Kreditermächtigungen des nächsten Haushaltsgesetzes anzurechnen sind. Ferner wirken Kreditermächtigungen teilweise über das jeweilige Haushaltsjahr hinaus. Gemäß § 18 Abs. 3 Satz 1 BHO gilt die Haushaltskreditermächtigung grundsätzlich bis zum Ende des nächsten Haushaltsjahres fort, so dass nicht ausgenutzte Kreditermächtigungen weiterhin in Anspruch genommen werden können.

Die Kassenkreditermächtigung tritt demgegenüber gemäß § 18 Abs. 3 Satz 2 BHO grundsätzlich zum Ende des jeweiligen Haushaltsjahres außer Kraft. Für den Fall, dass der Haushaltsplan nicht rechtzeitig vor Beginn des jeweiligen Haushaltsjahres durch das Haushaltsgesetz festgestellt werden kann (Artikel 111 GG), gelten die besonderen Regelungen der vorläufigen Haushaltsführung. § 18 Abs. 3 Satz 1 BHO sieht in diesem Fall für Haushaltskreditermächtigungen eine Fortgeltung bis zur Verkündung des übernächsten Haushaltsgesetzes vor. Kassenkreditermächtigungen gelten bei vorläufiger Haushaltsführung bis zur Verkündung des Haushaltsgesetzes des Folgejahres fort.

Des Weiteren enthält § 2 Abs. 7 HG für die Zeit der vorläufigen Haushaltsführung eigenständige Ermächtigungen für die Aufnahme weiterer Kredite zur Tilgung fällig werdender Verbindlichkeiten des Bundes sowie zum Abschluss derivativer Finanzierungsinstrumente im Sinne des § 2 Abs. 6 HG.

4.4 Inanspruchnahme der Kreditermächtigungen des Bundes und seiner Sondervermögen im Jahr 2018

4.4.1 Kreditermächtigungen des Bundes

Die nach Artikel 115 Abs. 1 GG erforderlichen gesetzlichen Kreditermächtigungen ergaben sich für das Berichtsjahr aus dem Haushaltsgesetz 2018 und wurden für den Bund wie folgt in Anspruch genommen:

Tabelle 22: Kreditermächtigungen des Bundes im Jahr 2018 in Mio. €

Ermächtigungsgrundlage	Ermächtigungsbetrag	davon am 31.12.2018 in Anspruch genommen
Kreditermächtigungen nach dem Haushaltsgesetz 2018 vom 12.07.2018 (BGBl. I S. 1126)		
§ 2 Abs. 1 (Nettokreditermächtigung)	0	0
§ 18 Abs. 3 BHO (Restkreditermächtigung 2018)	0	0
<u>nachrichtlich:</u>		
§ 2 Abs. 2 (Anschlussfinanzierungen)		
§ 2 Abs. 2 Satz 1 (planmäßige Tilgungen)	186.302	186.302
§ 2 Abs. 2 Satz 2 (außerplanmäßige Tilgungen)	15.000	24
§ 2 Abs. 3 (Vorgriffsermächtigungen)	13.744	0
§ 2 Abs. 5 (Eigenbestandsermächtigung)	111.645	61.485
§ 2 Abs. 6 Satz 1 (Zinsswaps)	80.000	24.535
§ 2 Abs. 6 Satz 2 (Zins- und Währungsswaps)	30.000	0
§ 2 Abs. 6 Satz 2 (Zinsswaps bundesunmittelbare Anstalten des öffentlichen Rechts)	45.000	18.254
davon FMS Wertmanagement AöR		15.254
davon Bundesanstalt für Post und Telekommunikation		3.000
§ 2 Abs. 9 Satz 1 (Kassenverstärkungskredite)	34.360	421
§ 2 Abs. 9 Satz 2 (Kassenverstärkungskredite)	34.360	18.265
§ 2 Abs. 9 Satz 3 (Kassenverstärkungskredite)	8.000	0
§ 2 Abs. 9 Satz 4 (Kassenverstärkungskredite)	3.000	0
§ 2 Abs. 10 (Kassenverstärkungskredite BLE)	7.000	4.707
§ 18 Abs. 3 BHO (Restkreditermächtigung 2017)	0	0
davon nach § 2 Abs. 8 HG 2018 gesperrt	entfällt	

4.4.2 Kreditermächtigungen des Finanzmarkt- stabilisierungsfonds

Die im Finanzmarktstabilisierungsfondsge-
setz (FMStFG) enthaltenen Kreditermächti-
gungen hat das Sondervermögen wie folgt
in Anspruch genommen:

Tabelle 23: Kreditermächtigungen und Limitauslastung des FMS im Jahr 2018 in Mio. €

Ermächtigung	Ermächtigungsrahmen	Inanspruchnahme*
§ 9 Abs. 1 - 3 FMStFG - nicht gesperrt	40.000	24.353
§ 9 Abs. 1 - 3 FMStFG - gesperrt (Aufhebung nach Einwilligung des Haushaltsausschusses)	30.000	0
§ 9 Abs. 4 FMStFG	10.000	0
§ 9 Abs. 5 FMStFG	20.000	0

*gemäß § 9 Absatz 1 FMStFG inklusive anteiliger Zinsausgaben

4.4.3 Kreditermächtigungen des Investitions- und Tilgungsfonds

Seit dem 1. Januar 2012 hat das Sonderver-
mögen ITF keine Kreditermächtigungen für
neue Fördermaßnahmen mehr in Anspruch
genommen. Kreditermächtigungen werden
noch für Zinszahlungen in Anspruch ge-
nommen.

Tabelle 24: Kreditermächtigungen und Limitauslastung des ITF im Jahr 2018 in Mio. €

Ermächtigung	Ermächtigungsrahmen	Inanspruchnahme*
§ 5 Abs. 1 ITFG - Gesetz zur Errichtung eines Sondervermögens vom 02.03.2009 (ITFG), durch Artikel 1 des Gesetzes vom 25.06.2009 geändert	25.200	20.581

*gemäß § 5 ITFG inklusive anteiliger Zinsausgaben

4.4.4 Kreditermächtigungen des Restrukturierungs- fonds

Die im Restrukturierungsfondsgesetz (RStruktFG) enthaltenen Kreditermächtigungen hat das Sondervermögen im Jahr 2018 nicht in Anspruch genommen.

Tabelle 25: Kreditermächtigungen und Limitauslastung des RSF im Jahr 2018 in Mio. €

Ermächtigung	Ermächtigungsrahmen	Inanspruchnahme
§ 12j Abs. 1b Restrukturierungsfondsgesetz (RStruktFG) gemäß Artikel 4 des Abwicklungsmechanismusgesetzes (AbwMechG) vom 02.11.2015	15.000	0

Das BMF ist unter bestimmten Voraussetzungen ermächtigt, Kredite in Höhe von bis zu 15 Mrd. € zur Darlehensvergabe für die deutsche Kammer des einheitlichen Abwicklungsfonds zur Finanzierung von Abwicklungsmaßnahmen für deutsche Institute aufzunehmen („Brückenfinanzierung“).

5. Anhang

- 5.1 Übersicht „Bundeswertpapiere auf einen Blick“
- 5.2 Übersicht über den Stand der Schuld des Bundesrepublik Deutschland zum 30. Juni 2018 und 31. Dezember 2018
- 5.3 Nettotilgungen von Schulden in den Jahren 1990 bis 2018
- 5.4 Gesamtverschuldung des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen am 31. Dezember der Jahre 1990 bis 1994
- 5.5 Gesamtverschuldung des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen am 31. Dezember der Jahre 1995 bis 2018
- 5.6 Bruttokreditbedarf und seiner Sondervermögen der Jahre 1996 bis 2018
- 5.7 Tilgungsleistungen des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen der Jahre 1996 bis 2018
- 5.8 Restlaufzeiten des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen der Jahre 1995 bis 2018
- 5.9 Zinskostensätze der Verschuldung des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen in den Jahren 2002 bis 2018
- 5.10 Zinskostensätze des Bruttokreditbedarfs des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen in den Jahren 2002 bis 2018
- 5.11 Zinskostensätze der Tilgungen des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen in den Jahren 2002 bis 2018

Anhang 5.1: Übersicht „Bundeswertpapiere auf einen Blick“

	Bundesanleihen	Bundesobligationen	Bundesschatz- anweisungen	Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	Inflationsindexierte Anleihen des Bundes	Inflationsindexierte Obligationen des Bundes
Emissionsverfahren	Tenderverfahren					
Stückelung	0,01 €					
Mindestgebot in Auktionen	1 Mio. €					
Anlagehöchstbetrag	unbeschränkt					
Kupontyp	festverzinslich, wiederkehrende Kuponzahlung		festverzinslich, Nullkupon, Abzinsung (Nennwert- Zinsen = Kaufpreis)		variabel verzinslich, wiederkehrende Kuponzahlung	
Zinszahlung	jährlich nachträglich		einmalige Zinszahlung bei Fälligkeit		jährlich nachträglich, auf Basis des indexierten Zinssatzes	
Zinstageberechnungs- methode	actual/actual		actual/360		actual/actual	
Laufzeit	10 Jahre, 30 Jahre	5 Jahre	2 Jahre	6 Monate, 12 Monate	10 Jahre, 30 Jahre	5 Jahre
Rückzahlung	zum Nennwert					
Erwerber	jedermann (ex Emission nur Mitglieder der Bietergruppe Bundesemissionen)					
Verkauf	am Sekundärmarkt jederzeit möglich					
Übertragbarkeit auf Dritte	jederzeit					
Verkaufsstellen	Kreditinstitute					
Lieferung	Wertrechte (Anteile an einer Sammelschuldbuchforderung oder Einzelschuldbuchforderung); keine effektiven Stücke					
Verwahrung/Verwaltung	Kreditinstitute; Einzelschuldbuchverwahrung für vor 2013 begebene Emissionen					
Kosten und Gebühren bei Erwerb, Veräußerung, Eintlösung bei Fälligkeit oder für die Verwahrung	übliche Bankprovision, Depotgebühren					

Anhang 5.2: Übersicht über den Stand der Schuld der Bundesrepublik Deutschland zum 30. Juni 2018 und 31. Dezember 2018 in €

	30. Juni 2018	31. Dezember 2018
Gesamtverschuldung des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen	1.080.715.550.699,04	1.070.154.413.214,64
<u>nach Verwendung</u>		
Bundeshaushalt	1.039.312.186.032,88	1.028.475.454.033,26
Finanzmarktstabilisierungsfonds	22.467.000.819,02	22.613.072.236,57
Investitions- und Tilgungsfonds	18.936.363.847,14	19.065.886.944,81
<u>nach Instrumentarten</u>		
Emissionsvolumen an Bundeswertpapieren	1.117.535.772.382,42	1.119.419.655.143,23
Bundesanleihen	741.500.000.000,00	747.500.000.000,00
30-jährige Bundesanleihen	219.500.000.000,00	225.500.000.000,00
10-jährige Bundesanleihen	522.000.000.000,00	522.000.000.000,00
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	64.500.000.000,00	66.500.000.000,00
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	7.500.000.000,00	7.950.000.000,00
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	57.000.000.000,00	58.550.000.000,00
Bundesobligationen	195.000.000.000,00	194.000.000.000,00
Bundesschatzanweisungen	100.000.000.000,00	96.000.000.000,00
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	15.048.513.223,88	14.045.509.159,35
Sonstige Bundeswertpapiere	1.487.259.158,54	1.374.145.983,88
Anteil des Bundes an der Bund-Länder-Anleihe	405.000.000,00	405.000.000,00
Bundesschatzbriefe	141.390.345,36	48.413.723,94
Tagesanleihe des Bundes	940.868.813,18	920.732.259,94
Schuldscheindarlehen	8.781.024.925,46	7.745.024.925,46
inländische Gläubiger	8.743.024.925,46	7.707.024.925,46
ausländische Gläubiger	38.000.000,00	38.000.000,00
Sonstige Kredite und Buchschulden	4.475.078.000,63	4.475.078.000,63
Ausgleichsforderungen der Deutschen Bundesbank nach dem Umstellungsgesetz, dem Umstellungsergänzungsgesetz und dem Bundesbankgesetz alte Fassung	4.160.084.213,74	4.160.084.213,74
Ausgleichsforderungen des Ausgleichsfonds Währungsumstellung und Altschulden der Treuhandanstalt	- 5.236.274,05	- 5.236.274,05
Zinsfreie Schuldverschreibung nach dem Militärregierungsgesetz Nummer 67	279.762.802,11	279.762.802,11
Verbindlichkeiten aus der Investitionshilfeabgabe	40.467.258,83	40.467.258,83

Anhang 5.2: Fortsetzung

	30. Juni 2018	31. Dezember 2018
Eigenbestände an Bundeswertpapieren	- 50.076.324.609,47	- 61.485.344.854,68
Bundesanleihen	- 31.120.726.942,56	- 37.392.418.761,65
30-jährige Bundesanleihen	- 7.153.319.915,09	- 7.553.356.908,69
10-jährige Bundesanleihen	- 23.967.407.027,47	- 29.839.061.852,96
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	- 1.636.836.006,09	- 1.853.051.301,09
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	- 208.206.057,00	- 226.854.657,00
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	- 1.428.629.949,09	- 1.626.196.644,09
Bundesobligationen	- 9.957.777.256,82	- 11.152.534.797,60
Bundesschatzanweisungen	- 7.360.984.404,00	- 9.990.838.449,00
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	0,00	- 1.096.501.545,34
Kassenverstärkungskredite und Kassenanlagen	- 22.372.938.522,68	- 9.963.460.980,88
Kassenverstärkungskredite des Bundes	18.792.151.568,19	24.435.648.796,62
Kassenanlagen des Bundes und der Sondervermögen	- 41.165.090.090,87	- 34.399.109.777,50
nachrichtlich:		
börsenfähige Wertpapiere zur Berechnung der Kreditermächtigung nach § 2 Absatz 5 des jeweils gültigen Haushaltsgesetzes	1.116.453.513.223,88	1.118.450.509.159,35
Verbindlichkeiten und Forderungen aus der Kapitalindexierung inflationsindexierter Bundeswertpapiere	4.275.845.378,60	5.139.225.152,55
Verbindlichkeiten aus der Kapitalindexierung des Nennwertes	4.376.950.000,00	5.277.430.000,00
abzüglich Forderungen aus der Kapitalindexierung des Eigenbestands	- 101.104.621,40	- 138.204.847,45
Vorsorge für Schlusszahlungen für inflationsindexierte Bundeswertpapiere nach dem Schlussfinanzierungsgesetz	3.463.605.000,00	3.516.471.000,00

Eigenbestände verringern den Schuldenstand und sind mit negativen Vorzeichen ausgewiesen.

Die „Übersicht über den Stand der Schuld der Bundesrepublik Deutschland“ beinhaltet die Schulden von Bund und Sondervermögen gemäß §§ 4 ff. BSchuWG. Sie wird zweimal jährlich im Bundesanzeiger veröffentlicht.

Anhang 5.4: Gesamtverschuldung des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen am 31. Dezember des Jahres 1990 bis 1994 in Mio. €

zum Stichtag	31.12.1990	31.12.1991	31.12.1992	31.12.1993	31.12.1994
Haushaltskredite	367.437	411.926	483.947	545.747	576.997
<u>Gliederung nach Verwendung</u>					
Bundeshaushalt	277.217	299.870	310.224	350.379	364.290
Ausgleichsfonds Steinkohle	1.013	886	999	1.023	1.192
Bundeseisenbahnvermögen	24.049	20.761	25.516	30.472	36.475
Deutsche Bundespost	35.835	41.608	49.851	52.830	62.501
Entschädigungsfonds	-	-	-	-	-
Erblastentilgungsfonds	14.456	14.647	46.916	51.765	52.448
ERP-Sondervermögen	4.747	8.344	12.416	14.450	14.338
Fonds Deutsche Einheit	10.120	25.811	38.025	44.828	45.752
Kassenverstärkungskredite	102	25	2.226	401	913
Bundeshaushalt	-	-	2.226	-	-
Deutsche Bundespost	-	-	-	401	913
ERP-Sondervermögen	102	25	-	-	-
Fonds Deutsche Einheit	-	-	-	-	-
Geldanlagen	- 7.848	- 5.951	- 41	- 6.659	- 6.687
Bundeshaushalt	- 7.848	- 5.951	- 41	- 6.659	- 6.687
Haushaltskredite einschließlich Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen	359.692	406.001	486.133	539.489	571.222

Anhang 5.5: Fortsetzung

zum Stichtag	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Haushaltskredite	756.351	778.562	819.241	860.242	889.211	916.563
<u>Gliederung nach Verwendung</u>						
Bundeshaushalt	697.267	719.351	760.411	802.989	873.844	902.006
Finanzmarktstabilisierungsfonds	-	-	-	-	-	-
Investitions- und Tilgungsfonds	-	-	-	-	-	-
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	59.084	59.210	58.830	57.253	15.367	14.556
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>						
Bundeswertpapiere	688.288	723.637	764.246	809.202	851.889	883.410
Bundesanleihen	446.949	455.012	469.912	494.334	517.066	539.589
30-jährige Bundesanleihen	69.135	75.114	84.792	93.445	104.738	115.901
10-jährige Bundesanleihen	377.814	379.898	385.120	400.889	412.328	423.688
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-	-	-	-	-	8.015
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	-
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	8.015
5-jährige inflationsindexierte Obligationen des Bundes	-	-	-	-	-	-
Bundesschatzanweisungen	130.045	137.669	153.611	168.957	174.422	179.940
Bundesschatzanweisungen des Bundes	62.435	82.036	91.805	99.834	108.633	103.419
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	19.478	28.610	33.995	33.366	34.943	34.752
Sonstige Bundeswertpapiere	29.381	20.311	14.923	12.711	16.826	17.696
Schuldscheindarlehen	58.951	47.010	48.244	45.465	31.642	28.714
Sonstige Kredite und Buchschulden	9.112	7.914	6.750	5.575	5.679	4.439
<u>Gliederung nach Restlaufzeiten</u>						
bis 1 Jahr	143.927	157.810	143.612	149.296	152.896	170.753
über 1 Jahr bis 4 Jahre	258.158	230.219	254.788	276.149	294.296	284.054
über 4 Jahre	354.267	390.532	420.840	434.797	442.018	461.756
<u>Gliederung nach Währungen</u>						
Euro	756.351	778.562	819.241	860.242	885.243	912.594
Fremdwährungen	-	-	-	-	3.968	3.968
Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen	3.858	6.073	107	1.758	- 63	- 3.141
Kassenverstärkungskredite	3.859	6.096	7.347	9.804	14.020	17.250
Geldmarktkredite	3.859	6.096	7.347	9.804	14.020	17.250
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-	-	-	-	-	-
Geldanlagen	- 1	- 22	- 7.241	- 8.045	- 14.083	- 20.391
Geldmarktanlagen	- 1	- 22	- 7.241	- 8.045	- 14.083	- 20.391
Sonstige Forderungen	-	-	-	-	-	-
Gesamtverschuldung einschließlich Kassenverstärkungskredit und Geldanlagen	760.209	784.635	819.347	862.000	889.148	913.422
Verbindlichkeiten aus der Kapitalindexierung inflationsindexierter Bundeswertpapiere*	-	-	-	-	-	129
Rücklage gemäß Schlusszahlungsfinanzierungsgesetz*	-	-	-	-	-	-

Anhang 5.5: Fortsetzung

zum Stichtag	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012
Haushaltskredite	922.104	941.331	1.018.804	1.065.252	1.075.664	1.095.533
<u>Gliederung nach Verwendung</u>						
Bundeshaushalt	922.004	933.131	974.670	1.022.709	1.036.970	1.053.713
Finanzmarktstabilisierungsfonds	-	8.200	36.681	28.552	17.304	20.514
Investitions- und Tilgungsfonds	-	-	7.453	13.991	21.389	21.306
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	100	-	-	-	-	-
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>						
Bundeswertpapiere	901.482	915.346	999.086	1.046.881	1.058.031	1.077.575
Bundesanleihen	560.168	567.944	571.094	599.888	612.464	631.425
30-jährige Bundesanleihen	125.775	132.555	138.785	148.627	156.352	167.863
10-jährige Bundesanleihen	434.394	435.390	432.309	451.261	456.112	463.562
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	13.464	19.540	24.730	35.906	44.241	52.119
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	-
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	10.019	12.017	16.982	25.958	29.313	35.350
5-jährige inflationsindexierte Obligationen des Bundes	3.444	7.522	7.748	9.948	14.927	16.769
Bundesschatzanweisungen	173.949	164.514	166.471	185.586	199.284	217.586
Bundesschatzanweisungen des Bundes	101.879	105.633	113.586	126.169	130.648	117.719
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	34.898	38.477	103.542	85.267	57.830	49.954
Sonstige Bundeswertpapiere	17.124	19.238	19.663	14.065	13.565	8.772
Schuldscheindarlehen	16.181	13.341	12.807	12.445	12.061	12.022
Sonstige Kredite und Buchschulden	4.440	12.644	6.911	5.926	5.572	5.935
<u>Gliederung nach Restlaufzeiten</u>						
bis 1 Jahr	169.609	184.127	233.418	224.062	208.659	198.359
über 1 Jahr bis 4 Jahre	282.848	285.451	304.592	319.322	325.547	344.089
über 4 Jahre	469.648	471.753	480.794	521.868	541.458	553.085
<u>Gliederung nach Währungen</u>						
Euro	918.136	937.363	1.012.100	1.062.517	1.072.928	1.095.533
Fremdwährungen	3.968	3.968	6.704	2.736	2.736	-
Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen	2.641	- 5.978	- 8.153	- 12.785	- 8.144	- 10.137
Kassenverstärkungskredite	18.132	26.749	16.479	13.454	9.088	20.956
Geldmarktkredite	18.132	26.749	16.479	13.454	9.088	14.806
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-	-	-	-	-	6.150
Geldanlagen	- 15.490	- 32.726	- 24.632	- 26.240	- 17.232	- 31.093
Geldmarktanlagen	- 15.490	- 32.726	- 24.632	- 26.240	- 17.232	- 30.983
Sonstige Forderungen	-	-	-	-	-	- 110
Gesamtverschuldung einschließlich Kassenverstärkungskredit und Geldanlagen	924.746	935.354	1.010.651	1.052.467	1.067.520	1.085.396
Verbindlichkeiten aus der Kapitalindexierung inflationsindexierter Bundeswertpapiere*	506	1.336	1.369	2.396	3.961	5.374
Rücklage gemäß Schlusszahlungsfinanzierungsgesetz*	-	-	1.186	1.709	2.703	4.036

Anhang 5.5: Fortsetzung

zum Stichtag	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018
Haushaltskredite	1.113.586	1.114.973	1.097.175	1.089.151	1.086.311	1.070.154
<u>Gliederung nach Verwendung</u>						
Bundshaushalt	1.067.873	1.069.387	1.050.926	1.048.151	1.044.972	1.028.475
Finanzmarktstabilisierungsfonds	24.382	25.632	25.227	22.231	22.418	22.613
Investitions- und Tilgungsfonds	21.330	19.954	21.022	18.770	18.920	19.066
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	-	-	-	-	-	-
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>						
Bundeswertpapiere	1.095.596	1.096.659	1.079.898	1.074.825	1.072.745	1.057.934
Bundesanleihen	642.795	653.418	662.891	669.840	693.282	710.108
30-jährige Bundesanleihen	176.305	182.845	189.048	193.792	203.462	217.947
10-jährige Bundesanleihen	466.491	470.573	473.843	476.048	489.820	492.161
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	51.718	63.245	74.495	66.464	72.855	64.647
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	2.906	4.769	6.275	7.723
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	41.105	48.692	57.036	47.110	52.090	56.924
5-jährige inflationsindexierte Obligationen des Bundes	10.613	14.553	14.553	14.585	14.490	-
Bundesschatzanweisungen	234.759	244.633	232.387	221.551	203.899	182.847
Bundesschatzanweisungen des Bundes	110.029	103.445	96.389	95.727	91.013	86.009
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	49.975	27.951	10.956	19.091	10.037	12.949
Sonstige Bundeswertpapiere	6.319	3.967	2.780	2.152	1.660	1.374
Schuldscheindarlehen	12.222	11.971	10.649	9.785	9.091	7.745
Sonstige Kredite und Buchschulden	5.768	6.343	6.628	4.542	4.475	4.475
<u>Gliederung nach Restlaufzeiten</u>						
bis 1 Jahr	185.271	174.418	166.680	152.081	159.757	150.466
über 1 Jahr bis 4 Jahre	341.264	344.345	327.184	345.989	332.271	330.652
über 4 Jahre	587.050	596.210	603.310	591.081	594.282	589.036
<u>Gliederung nach Währungen</u>						
Euro	1.113.586	1.114.973	1.097.175	1.089.151	1.086.311	1.070.154
Fremdwährungen	-	-	-	-	-	-
Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen	- 4.603	- 7.078	- 9.274	- 9.940	- 12.310	- 9.963
Kassenverstärkungskredite	21.801	19.792	22.600	17.369	24.613	24.436
Geldmarktkredite	21.801	19.792	14.951	12.847	24.613	24.436
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-	-	7.650	4.522	-	-
Geldanlagen	- 26.403	- 26.869	- 31.875	- 27.309	- 36.923	- 34.399
Geldmarktanlagen	- 26.403	- 26.869	- 31.805	- 27.306	- 36.923	- 34.399
Sonstige Forderungen	-	-	- 70	- 3	-	-
Gesamtverschuldung einschließlich Kassenverstärkungskredit und Geldanlagen	1.108.983	1.107.896	1.087.901	1.079.211	1.074.001	1.060.191
Verbindlichkeiten aus der Kapitalindexierung inflationsindexierter Bundeswertpapiere*	4.730	5.368	5.607	3.602	4.720	5.139
Rücklage gemäß Schlusszahlungsfinanzierungsgesetz*	4.049	4.721	4.450	2.317	3.622	3.516

* Die Verbindlichkeiten aus der Kapitalindexierung des Nennwertes entsprechen dem Betrag, um den sich der zugrundeliegende Nennwert (=Emissionsbetrag) inflationsbedingt seit Laufzeitbeginn bis zum Stichtag erhöht hat. Die Rücklage ergibt sich aus Zuführungen zu:
- regelmäßig jeweils zum Kupontermine eines inflationsindexierten Wertpapiers am 15.04. eines jeden Jahres (§ 4 Abs. 1 SchlussFinG) und
- außerordentlich jeweils zu einem Aufstockungstermin eines inflationsindexierten Wertpapiers (§ 4 Abs. 2 SchlussFinG).

Anhang 5.6: Bruttokreditbedarf des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen in den Jahren 1996 bis 2018 in Mio. €

Berichtsperiode	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Haushaltskredite	149.914	171.075	165.990	219.251	145.488	149.045	203.682	241.360
<u>Gliederung nach Verwendung</u>								
Bundeshaushalt	108.423	134.212	123.029	290.675	132.512	134.116	179.783	227.936
Finanzmarktstabilisierungsfonds	-	-	-	-	-	-	-	-
Investitions- und Tilgungsfonds	-	-	-	-	-	-	-	-
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	41.491	36.864	42.961	-71.423	12.975	14.929	23.899	13.424
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>								
Bundeswertpapiere	95.164	127.653	130.975	135.940	134.054	142.380	189.244	225.375
Bundesanleihen	27.329	40.627	53.143	62.894	57.533	39.448	56.636	67.563
30-jährige Bundesanleihen	- 31	10.796	18.960	6.409	12.518	6.406	5.979	9.678
10-jährige Bundesanleihen	27.359	29.831	34.183	56.485	45.015	33.042	50.657	57.885
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-	-	-	-	-	-	-	-
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-	-
5-jährige inflationsindexierte Obligationen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-	-
Bundesschatzanweisungen	23.245	30.429	28.255	27.122	29.309	27.800	36.767	42.882
Bundesschatzanweisungen	9.243	21.272	21.211	23.871	23.150	40.838	43.601	49.770
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	9.832	20.317	20.169	19.738	19.256	31.028	47.793	62.961
Sonstige Bundeswertpapiere	25.516	15.008	8.197	2.316	4.806	3.266	4.448	2.199
Schuldscheindarlehen	54.819	43.492	35.030	83.323	11.441	6.668	14.439	15.987
Sonstige Kredite und Buchschulden	- 69	- 70	- 15	- 12	- 8	- 3	- 2	- 1

Anhang 5.6: Fortsetzung

Berichtsperiode	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Haushaltskredite	227.356	226.036	224.169	225.943	237.412	331.567	320.940	281.969
<u>Gliederung nach Verwendung</u>								
Bundeshaushalt	227.198	263.891	224.166	236.158	229.207	270.068	287.161	272.143
Finanzmarktstabilisierungsfonds	-	-	-	-	8.200	53.454	24.069	- 3.951
Investitions- und Tilgungsfonds	-	-	-	-	-	8.045	9.710	13.776
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-	-	1
Sonstige Sondervermögen	158	- 37.854	3	- 10.215	5	-	-	-
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>								
Bundeswertpapiere	220.166	221.781	222.849	221.470	229.180	337.262	321.686	282.246
Bundesanleihen	53.055	51.899	49.023	51.579	46.026	48.899	69.294	59.826
30-jährige Bundesanleihen	8.653	11.292	11.163	9.874	6.780	6.230	9.842	7.725
10-jährige Bundesanleihen	44.402	40.607	37.860	41.705	39.246	42.669	59.452	52.101
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-	-	8.015	5.449	6.076	5.191	11.176	8.335
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	8.015	2.004	1.998	4.965	8.976	3.355
5-jährige inflationsindexierte Obligationen des Bundes	-	-	-	3.444	4.078	226	2.200	4.980
Bundesschatzanweisungen	35.847	33.715	34.017	32.010	32.565	37.957	53.115	49.697
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	58.029	56.799	55.786	56.460	62.754	63.953	71.583	68.479
Sonstige Bundeswertpapiere	70.630	73.048	70.926	71.052	74.145	175.289	115.000	94.182
Schuldscheindarlehen	2.606	6.321	5.081	4.921	7.614	5.973	1.518	1.726
Sonstige Kredite und Buchschulden	7.189	3.014	1.320	4.473	32	43	237	89
	-	1.242	-	-	8.200	- 5.737	- 983	- 365

Anhang 5.6: Fortsetzung

Berichtsperiode	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Haushaltskredite	264.048	252.009	209.961	179.718	190.877	169.475	176.579
<u>Gliederung nach Verwendung</u>							
Bundeshaushalt	249.314	238.560	201.773	170.188	189.889	162.653	169.830
Finanzmarktstabilisierungsfonds	8.801	8.420	6.288	5.165	-160	3.696	3.452
Investitions- und Tilgungsfonds	5.932	5.028	1.899	4.364	1.148	3.126	3.296
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	-	-	-	-	-	-	-
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>							
Bundeswertpapiere	263.697	251.947	209.385	179.434	192.967	169.542	176.579
Bundesanleihen	70.961	57.370	59.623	53.473	57.449	62.441	57.826
30-jährige Bundesanleihen	11.511	8.441	6.540	6.203	9.244	9.670	14.484
10-jährige Bundesanleihen	59.450	48.929	53.083	47.270	48.205	52.772	43.341
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	7.878	10.599	11.527	11.250	6.969	6.391	6.792
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	2.906	1.863	1.506	1.448
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	6.037	5.755	7.587	8.344	5.074	4.980	4.834
5-jährige inflationsindexierte Obligationen des Bundes	1.841	4.844	3.940	- 0	32	- 95	510
Bundesschatzanweisungen	50.303	50.173	45.874	39.754	39.164	32.349	29.948
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	60.071	59.310	52.416	51.944	52.338	48.286	47.996
Sonstige Bundeswertpapiere	761	409	0	0	0	0	0
Schuldscheindarlehen	-	230	-	-	-	-	-
Sonstige Kredite und Buchschulden	351	- 168	576	284	- 2.091	- 66	-

Anhang 5.7: Tilgungsleistungen des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen in den Jahren 1996 bis 2018 in Mio. €

Berichtsperiode	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Haushaltskredite	- 114.070	- 140.610	- 145.920	- 198.202	- 135.428	- 167.316	- 181.472	- 200.681
<u>Gliederung nach Verwendung</u>								
Bundeshaushalt	- 68.084	- 100.558	- 94.720	- 70.362	- 125.205	- 152.455	- 157.699	- 186.876
Finanzmarktstabilisierungsfonds	-	-	-	-	-	-	-	-
Investitions- und Tilgungsfonds	-	-	-	-	-	-	-	-
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	- 45.986	- 40.052	- 51.200	- 127.840	- 10.223	- 14.860	- 23.773	- 13.805
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>								
Bundeswertpapiere	- 63.670	- 91.815	- 101.714	- 92.741	- 111.264	- 110.786	- 153.896	- 184.765
Bundesanleihen	- 11.274	- 18.049	- 22.088	- 16.873	- 34.768	- 30.166	- 48.573	- 52.663
30-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige Bundesanleihen	- 11.274	- 18.049	- 22.088	- 16.873	- 34.768	- 30.166	- 48.573	- 52.663
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-	-	-	-	-	-	-	-
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-	-
5-jährige inflationsindexierte Obligationen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-	-
Bundesschatzanweisungen	- 13.294	- 9.203	- 17.384	- 26.076	- 22.474	- 22.000	- 24.000	- 40.000
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-	- 20.090	- 20.147	- 20.050	- 19.513	- 21.262	- 38.661	- 57.576
Sonstige Bundeswertpapiere	- 18.650	- 14.818	- 11.928	- 8.780	- 10.479	- 13.327	- 13.518	- 7.586
Schuldscheindarlehen	- 44.897	- 48.447	- 43.727	- 105.188	- 22.951	- 21.171	- 26.380	- 14.752
Sonstige Kredite und Buchschulden	- 5.504	- 348	- 480	- 273	- 1.213	- 35.358	- 1.196	- 1.163

Anhang 5.7: Fortsetzung

Berichtsperiode	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Haushaltskredite	-186.354	- 197.068	- 196.817	- 220.402	- 218.185	- 254.095	- 274.491	- 271.558
<u>Gliederung nach Verwendung</u>								
Bundeshaushalt	-184.620	- 193.035	- 196.004	- 216.160	- 218.080	- 228.530	- 239.122	- 257.881
Finanzmarktstabilisierungsfonds	-	-	-	-	-	- 24.974	- 32.198	- 7.297
Investitions- und Tilgungsfonds	-	-	-	-	-	- 592	- 3.172	- 6.378
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-	-	- 1
Sonstige Sondervermögen	-1.735	- 4.032	- 814	- 4.242	- 105	-	-	-
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>								
Bundeswertpapiere	-175.210	- 179.094	- 191.328	- 203.399	- 215.316	- 253.523	- 273.891	- 271.096
Bundesanleihen	-28.632	- 29.168	- 26.500	- 31.000	- 38.250	- 45.750	- 40.500	- 47.250
30-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige Bundesanleihen	-28.632	- 29.168	- 26.500	- 31.000	- 38.250	- 45.750	- 40.500	- 47.250
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-	-	-	-	-	-	-	-
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-	-
5-jährige inflationsindexierte Obligationen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-	-
Bundesschatzanweisungen	-20.500	- 28.250	- 28.500	- 38.000	- 42.000	- 36.000	- 34.000	- 36.000
Bundesschatzanweisungen	-50.000	- 48.000	- 61.000	- 58.000	- 59.000	- 56.000	- 59.000	- 64.000
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-71.259	- 71.470	- 71.117	- 70.907	- 70.566	- 110.224	- 133.275	- 121.620
Sonstige Bundeswertpapiere	-4.819	- 2.206	- 4.211	- 5.492	- 5.500	- 5.549	- 7.116	- 2.226
Schuldscheindarlehen	-9.969	- 16.837	- 4.248	- 17.005	- 2.873	- 577	- 598	- 473
Sonstige Kredite und Buchschulden	-1.175	- 1.137	- 1.241	2	4	4	- 2	11

Anhang 5.7: Fortsetzung

Berichtsperiode	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Haushaltskredite	- 244.179	- 233.956	- 208.573	- 197.516	- 198.900	- 172.316	- 192.735
<u>Gliederung nach Verwendung</u>							
Bundeshaushalt	- 232.572	- 224.400	- 200.258	- 188.650	- 192.664	- 165.832	- 186.327
Finanzmarktstabilisierungsfonds	- 5.592	- 4.551	- 5.039	- 5.570	- 2.837	- 3.509	- 3.258
Investitions- und Tilgungsfonds	- 6.015	- 5.004	- 3.275	- 3.297	- 3.399	- 2.975	- 3.151
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	-	-	-	-	-	-	-
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>							
Bundeswertpapiere	- 244.152	- 233.927	- 208.322	- 196.195	- 198.041	- 171.621	- 191.390
Bundesanleihen	- 52.000	- 46.000	- 49.000	- 44.000	- 50.500	- 39.000	- 41.000
30-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	- 4.500	-	-
10-jährige Bundesanleihen	- 52.000	- 46.000	- 49.000	- 44.000	- 46.000	- 39.000	- 41.000
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-	- 11.000	-	-	- 15.000	-	- 15.000
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	- 15.000	-	-
5-jährige inflationsindexierte Obligationen des Bundes	-	- 11.000	-	-	-	-	- 15.000
Bundesschatzanweisungen	- 32.000	- 33.000	- 36.000	- 52.000	- 50.000	- 50.000	- 51.000
Bundesschatzanweisungen	- 73.000	- 67.000	- 59.000	- 59.000	- 53.000	- 53.000	- 53.000
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	- 81.598	- 74.065	- 61.969	- 40.007	- 28.913	- 29.129	- 31.104
Sonstige Bundeswertpapiere	- 5.555	- 2.862	- 2.352	- 1.187	- 628	- 492	- 285
Schuldscheindarlehen	- 39	- 30	- 251	- 1.322	- 864	- 695	- 1.346
Sonstige Kredite und Buchschulden	12	1	0	0	4	-	-

Anhang 5.8: Restlaufzeiten des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen der Jahre 1995 bis 2018 (Angaben in Jahren)

	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2001	31.12.2002
Portfolio mit Swaps	4,95	4,42	4,71	5,19	5,33	5,66	5,81	5,92
Portfolio ohne Swaps	4,95	4,42	4,71	5,19	5,32	5,66	5,81	5,91

	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010
Portfolio mit Swaps	6,22	6,22	6,09	5,96	6,05	6,26	5,95	5,99
Portfolio ohne Swaps	6,24	6,32	6,38	6,44	6,55	6,46	6,11	6,20

	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018
Portfolio mit Swaps	6,05	6,43	6,45	6,46	6,56	6,68	6,79	6,93
Portfolio ohne Swaps	6,29	6,45	6,48	6,51	6,61	6,69	6,71	6,85

Anhang 5.9: Zinskostensätze der Verschuldung des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen in den Jahren 2002 bis 2018 in % p. a.

Berichtsperiode	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Haushaltskredite	5,26	4,83	4,56	4,32	4,15	4,21	4,27
<u>Gliederung nach Verwendung</u>							
Bundeshaushalt	5,29	4,84	4,56	4,37	4,17	4,23	4,30
Finanzmarktstabilisierungsfonds	-	-	-	-	-	-	2,60
Investitions- und Tilgungsfonds	-	-	-	-	-	-	-
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	4,95	4,72	4,63	1,78	2,99	-	-
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>							
Bundeswertpapiere	5,23	4,78	4,51	4,28	4,13	4,20	4,28
Bundesanleihen	5,74	5,40	5,21	4,99	4,77	4,65	4,60
30-jährige Bundesanleihen	5,76	5,67	5,60	5,44	5,28	5,19	5,16
10-jährige Bundesanleihen	5,73	5,35	5,12	4,87	4,64	4,50	4,43
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-	-	-	-	3,32	4,67	4,97
Bundesobligationen	4,43	4,20	4,07	3,81	3,50	3,39	3,51
Bundesschatzanweisungen	4,05	3,35	2,68	2,43	2,61	3,32	3,87
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	3,40	2,44	2,07	2,10	2,79	3,89	3,99
Sonstige Bundeswertpapiere	4,97	4,49	4,12	3,91	3,69	3,64	3,92
Schuldscheindarlehen	6,06	5,96	5,81	5,59	5,23	5,08	4,75
Sonstige Kredite und Buchschulden	1,00	0,91	0,86	0,94	1,05	0,85	1,02

Anhang 5.9: Fortsetzung

Berichtsperiode	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015
Haushaltskredite	3,70	3,31	3,25	3,00	2,57	2,38	2,14
<u>Gliederung nach Verwendung</u>							
Bundeshaushalt	3,91	3,55	3,37	3,08	2,66	2,43	2,21
Finanzmarktstabilisierungsfonds	0,70	0,72	1,49	1,72	1,02	1,46	0,93
Investitions- und Tilgungsfonds	0,32	0,66	1,12	1,20	1,33	1,46	1,09
Restrukturierungsfonds	-	-	0,79	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	-	-	-	-	-	-	-
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>							
Bundeswertpapiere	3,78	3,46	3,31	3,04	2,61	2,39	2,17
Bundesanleihen	4,54	4,39	4,19	3,92	3,68	3,46	3,23
30-jährige Bundesanleihen	5,13	5,06	4,98	4,87	4,71	4,62	4,52
10-jährige Bundesanleihen	4,35	4,17	3,92	3,58	3,30	3,01	2,71
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	1,65	3,61	4,68	3,95	1,43	1,09	0,60
Bundesobligationen	3,44	3,18	2,87	2,32	1,69	1,28	0,89
Bundesschatzanweisungen	3,08	1,63	1,07	0,81	0,30	0,09	0,01
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	1,06	0,58	0,83	0,27	0,02	0,07	-0,14
Sonstige Bundeswertpapiere	3,01	2,70	2,61	2,45	2,48	2,03	1,44
Schuldscheindarlehen	4,65	4,60	4,57	4,59	4,55	4,50	4,56
Sonstige Kredite und Buchschulden	0,24	0,08	0,17	0,19	0,13	0,22	0,12

Anhang 5.9: Fortsetzung

Berichtsperiode	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018
Haushaltskredite	1,89	1,80	1,67
<u>Gliederung nach Verwendung</u>			
Bundeshaushalt	1,95	1,81	1,69
Finanzmarktstabilisierungsfonds	1,11	1,55	1,38
Investitions- und Tilgungsfonds	0,83	1,47	1,23
Restrukturierungsfonds	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	-	-	-
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>			
Bundeswertpapiere	1,91	1,78	1,65
Bundesanleihen	2,98	2,69	2,41
30-jährige Bundesanleihen	4,38	4,21	4,03
10-jährige Bundesanleihen	2,41	2,06	1,71
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	0,32	1,43	2,03
Bundessobligationen	0,46	0,18	0,03
Bundesschatzanweisungen	-0,27	-0,54	-0,67
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-0,51	-0,71	-0,66
Sonstige Bundeswertpapiere	1,06	0,74	0,51
Schuldscheindarlehen	4,63	4,60	4,58
Sonstige Kredite und Buchschulden	0,13	0,84	0,85

Anhang 5.10: Zinskostensätze des Bruttokreditbedarfs des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen in den Jahren 2002 bis 2018 in % p. a.

Berichtsperiode	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Haushaltskredite	4,66	3,99	3,97	3,38	3,70	4,18	3,52
<u>Gliederung nach Verwendung</u>							
Bundeshaushalt	4,62	3,99	3,98	3,67	3,70	4,24	3,52
Finanzmarktstabilisierungsfonds	-	-	-	-	-	-	2,61
Investitions- und Tilgungsfonds	-	-	-	-	-	-	-
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	4,92	3,92	-0,59	5,74	6,38	5,55	-
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>							
Bundeswertpapiere	4,66	3,93	3,92	3,38	3,70	4,18	3,52
Bundesanleihen	4,98	4,33	4,39	3,68	3,84	4,24	4,34
30-jährige Bundesanleihen	5,36	4,72	4,81	3,95	3,93	4,28	4,61
10-jährige Bundesanleihen	4,84	4,11	4,16	3,46	3,77	4,20	4,19
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-	-	-	-	3,19	3,92	3,32
Bundesobligationen	4,22	3,25	3,32	2,83	3,64	4,11	3,77
Bundesschatzanweisungen	3,62	2,47	2,46	2,36	3,36	4,07	3,58
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	3,26	2,23	2,07	2,14	3,09	4,03	3,64
Sonstige Bundeswertpapiere	3,90	3,05	2,74	3,65	3,43	4,17	0,31
Schuldscheindarlehen	1,76	4,52	4,61	3,69	3,87	3,33	3,61
Sonstige Kredite und Buchschulden	6,77	5,42	-	2,12	0,00	0,00	2,61

Anhang 5.10: Fortsetzung

Berichtsperiode	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Haushaltskredite	2,93	2,47	2,33	1,42	1,35	1,14	0,63
<u>Gliederung nach Verwendung</u>							
Bundeshaushalt	3,08	2,54	2,39	1,43	1,35	1,17	0,62
Finanzmarktstabilisierungsfonds	1,74	2,17	5,27	1,34	1,27	0,81	0,68
Investitions- und Tilgungsfonds	2,27	1,75	2,06	1,25	1,28	0,37	0,72
Restrukturierungsfonds	-	-	3,13	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	-	-	-	-	-	-	-
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>							
Bundeswertpapiere	3,01	2,56	2,36	1,44	1,37	1,16	0,64
Bundesanleihen	3,73	3,18	2,91	1,97	1,94	1,61	0,84
30-jährige Bundesanleihen	4,46	3,86	3,32	2,48	2,46	2,30	1,45
10-jährige Bundesanleihen	3,43	2,81	2,70	1,63	1,69	1,33	0,57
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	2,98	2,34	1,92	0,59	0,53	0,95	1,20
Bundesobligationen	2,47	1,92	1,96	0,59	0,61	0,44	0,01
Bundesschatzanweisungen	1,37	0,82	1,13	0,08	0,12	0,04	-0,25
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	0,81	0,53	0,89	0,02	0,05	0,04	-0,24
Sonstige Bundeswertpapiere	-1,63	-0,36	0,53	0,01	-0,34	0,02	0,02
Schuldscheindarlehen	1,14	1,43	2,61	0,00	0,34	0,00	-0,21
Sonstige Kredite und Buchschulden	0,02	0,01	0,04	0,01	0,00	0,00	-0,01

Anhang 5.10: Fortsetzung

Berichtsperiode	2016	2017	2018
Haushaltskredite	0,24	0,45	0,61
<u>Gliederung nach Verwendung</u>			
Bundeshaushalt	0,26	0,44	0,66
Finanzmarktstabilisierungsfonds	-3,61	0,75	-0,55
Investitions- und Tilgungsfonds	-0,15	0,76	-0,78
Restrukturierungsfonds	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	-	-	-
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>			
Bundeswertpapiere	0,24	0,45	0,61
Bundesanleihen	0,46	0,74	0,89
30-jährige Bundesanleihen	0,97	1,30	1,23
10-jährige Bundesanleihen	0,17	0,39	0,52
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	0,88	0,82	0,72
Bundesobligationen	-0,41	-0,34	-0,11
Bundesschatzanweisungen	-0,58	-0,74	-0,59
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-0,58	-0,78	-0,65
Sonstige Bundeswertpapiere	0,01	0,00	0,00
Schuldscheindarlehen	-	-	-
Sonstige Kredite und Buchschulden	-0,02	-	-

Anhang 5.11: Zinskostensätze der Tilgungen des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen in den Jahren 2002 bis 2018 in % p. a.

Berichtsperiode	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Haushaltskredite	6,48	5,63	4,70	5,52	4,76	4,79	4,36
<u>Gliederung nach Verwendung</u>							
Bundeshaushalt	6,05	5,34	4,38	5,50	4,78	4,80	4,35
Finanzmarktstabilisierungsfonds	-	-	-	-	-	-	-
Investitions- und Tilgungsfonds	-	-	-	-	-	-	-
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	7,42	6,44	6,52	5,64	4,47	4,65	-
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>							
Bundeswertpapiere	6,46	5,61	4,53	5,25	4,68	4,62	4,32
Bundesanleihen	7,49	6,53	5,44	6,72	6,06	5,85	5,22
30-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige Bundesanleihen	7,49	6,53	5,44	6,72	6,06	5,85	5,22
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-	-	-	-	-	-	-
Bundesobligationen	4,50	4,03	3,82	4,99	4,67	4,20	3,25
Bundesschatzanweisungen	4,66	3,93	3,50	2,44	2,45	2,43	3,51
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	3,67	2,77	2,06	2,10	2,49	3,67	4,05
Sonstige Bundeswertpapiere	5,75	5,21	4,92	4,31	4,88	4,24	3,85
Schuldscheindarlehen	6,60	5,97	6,37	6,59	6,46	5,71	5,58
Sonstige Kredite und Buchschulden	8,90	8,89	8,89	0,00	2,11	0,00	0,00

Anhang 5.11: Fortsetzung

Berichtsperiode	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Haushaltskredite	3,97	3,72	3,71	3,72	3,22	3,06	2,42
<u>Gliederung nach Verwendung</u>							
Bundeshaushalt	4,17	4,04	3,84	3,87	3,36	3,14	2,53
Finanzmarktstabilisierungsfonds	0,51	0,39	0,52	0,46	0,20	0,94	0,85
Investitions- und Tilgungsfonds	0,06	0,09	0,38	0,28	0,47	0,83	0,76
Restrukturierungsfonds	-	-	0,13	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	-	-	-	-	-	-	-
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>							
Bundeswertpapiere	4,07	3,94	3,79	3,79	3,32	3,10	2,47
Bundesanleihen	4,69	5,41	5,14	4,96	4,21	4,35	3,62
30-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige Bundesanleihen	4,69	5,41	5,14	4,96	4,21	4,35	3,62
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-	-	-	-	3,48	-	-
Bundesobligationen	3,31	2,82	3,64	4,11	3,71	2,48	1,91
Bundesschatzanweisungen	4,02	3,32	1,33	0,81	1,06	0,07	0,13
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	1,75	0,70	0,66	0,70	0,02	0,06	-0,03
Sonstige Bundeswertpapiere	3,54	3,65	3,22	2,55	3,94	3,77	3,10
Schuldscheindarlehen	5,42	5,41	6,01	3,89	3,77	4,90	3,94
Sonstige Kredite und Buchschulden	0,17	0,01	0,03	0,03	0,00	0,00	0,00

Anhang 5.11: Fortsetzung

Berichtsperiode	2016	2017	2018
Haushaltskredite	3,08	2,35	2,27
<u>Gliederung nach Verwendung</u>			
Bundeshaushalt	3,17	2,40	2,32
Finanzmarktstabilisierungsfonds	0,67	0,32	0,43
Investitions- und Tilgungsfonds	0,75	0,28	0,47
Restrukturierungsfonds	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	-	-	-
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>			
Bundeswertpapiere	3,11	2,31	2,22
Bundesanleihen	4,34	4,31	4,39
30-jährige Bundesanleihen	6,11	-	-
10-jährige Bundesanleihen	3,86	4,31	4,39
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	3,07	-	0,47
Bundesobligationen	1,94	0,59	0,61
Bundesschatzanweisungen	0,02	-0,27	-0,61
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-0,36	-0,67	-0,68
Sonstige Bundeswertpapiere	2,33	2,09	1,68
Schuldscheindarlehen	5,53	5,06	4,61
Sonstige Kredite und Buchschulden	-0,01	-0,68	-

Impressum

Herausgeber

Bundesministerium der Finanzen
Referat L C 3 (Öffentlichkeitsarbeit)
Wilhelmstraße 97
10117 Berlin
www.bundesfinanzministerium.de

Redaktion

Referat VII C 2

Stand

Oktober 2019

Zentraler Bestellservice

Telefon: 03018 272 2721
Telefax: 03018 10 272 2721
E-Mail: publikationen@bundesregierung.de

Bestellung über das Gebärdentelefon: gebaerdentelefon@sip.bundesregierung.de

Diese Publikation wird von der Bundesregierung im Rahmen der Öffentlichkeitsarbeit herausgegeben. Die Publikation wird kostenlos abgegeben und ist nicht zum Verkauf bestimmt. Sie darf weder von Parteien noch von Wahlwerbern oder Wahlhelfer während eines Wahlkampfes zum Zwecke der Wahlwerbung verwendet werden. Dies gilt für Bundestags-, Landtags- und Kommunalwahlen sowie für Wahlen zum Europäischen Parlament.

The image features a decorative background with various geometric patterns. At the top, there is a red horizontal band. Below it, the background is filled with intricate line art designs. On the left, there is a repeating pattern of interlocking shapes. On the right, there are vertical bands of parallel lines and a complex geometric pattern of nested triangles and squares. The overall style is reminiscent of traditional textile or architectural motifs.

kreditaufnahmebericht.de