



Bundesministerium
der Finanzen

Bericht des Bundesministeriums der Finanzen über die Kreditaufnahme des Bundes

im Jahr 2015



Bericht des Bundesministeriums der Finanzen über die Kreditaufnahme des Bundes

im Jahr 2015

Inhalt

| | | |
|-----------|---|-----------|
| 1. | Kapitalmarktentwicklung und Emissionstätigkeit des Bundes | 9 |
| 2. | Kreditaufnahme des Bundes und seiner Sondervermögen | 18 |
| 2.1 | Veränderung des Schuldenstandes und der Nettokreditaufnahme | 18 |
| 2.2 | Tilgungen des Bundes und seiner Sondervermögen | 20 |
| 2.3 | Bruttokreditbedarf des Bundes und seiner Sondervermögen | 21 |
| 2.4 | Gesamtverschuldung des Bundes und seiner Sondervermögen | 22 |
| 2.5 | Zinsen und Emissionsrenditen des Bundes und seiner Sondervermögen | 26 |
| 2.5.1 | Zinsausgaben und Zinseinnahmen nach Instrumentenarten | 26 |
| 2.5.2 | Emissionsrenditen nach Instrumentenarten | 29 |
| 2.6 | Sondervermögen des Bundes | 30 |
| 3. | Instrumente, Verfahren und Institutionen des Schuldenwesens | 34 |
| 3.1 | Instrumente und Verfahren | 35 |
| 3.1.1 | Bundeswertpapieremissionen über das Tendersverfahren | 35 |
| 3.1.2 | Begebung einer 30-jährigen inflationsindexierten Anleihe des Bundes | 35 |
| 3.1.3 | Die „Bietergruppe Bundesemissionen“ | 39 |
| 3.1.4 | Eigenhandel in Bundeswertpapieren | 41 |
| 3.1.5 | Zinsderivate und Zinsbindungsstruktur | 42 |
| 3.1.6 | Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen | 43 |
| 3.2 | Strategie des Schuldenmanagements | 43 |
| 3.3 | Institutionen im Kreditmanagement des Bundes | 46 |
| 3.3.1 | Bundesministerium der Finanzen | 46 |
| 3.3.2 | Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH | 46 |
| 3.3.3 | Deutsche Bundesbank | 46 |

| | | |
|-----------|--|-----------|
| 4. | Rechtsgrundlagen für das Kreditmanagement des Bundes und Inanspruchnahme der Kreditermächtigungen durch den Bund und seine Sondervermögen | 47 |
| 4.1 | Verfassungsrechtliche Grundlagen | 47 |
| 4.2 | Einfachgesetzliche Ausgestaltung | 48 |
| 4.3 | Haushaltsrechtliche Grundlagen | 50 |
| 4.4 | Inanspruchnahme der Kreditermächtigungen des Bundes und seiner Sondervermögen im Jahr 2015 | 52 |
| 4.4.1 | Kreditermächtigungen des Bundes | 52 |
| 4.4.2 | Kreditermächtigungen des Finanzmarktstabilisierungsfonds | 53 |
| 4.4.3 | Kreditermächtigungen des Restrukturierungsfonds | 53 |
| 4.4.4 | Kreditermächtigungen des Investitions- und Tilgungsfonds | 54 |
| 5. | Anhang | 55 |
| 5.1 | Übersicht „Bundeswertpapiere auf einen Blick“ | 56 |
| 5.2 | Übersicht über den Stand der Schuld des Bundesrepublik Deutschland zum 30.06.2015 und 31.12.2015 in Euro | 57 |
| 5.3 | Nettotilgungen von Schulden in den Jahren 1990 bis 2015 in Mio. Euro | 59 |
| 5.4 | Schuldenstände des Bundes und seiner Sondervermögen am 31. Dezember der Jahre 1990 bis 2000 in Mio. Euro | 60 |
| 5.5 | Schuldenstände des Bundes und seiner Sondervermögen am 31. Dezember der Jahre 2001 bis 2015 in Mio. Euro | 61 |
| 5.6 | Bruttokreditbedarf des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2002 bis 2015 in Mio. Euro | 63 |
| 5.7 | Tilgungsleistungen des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2002 bis 2015 in Mio. Euro | 64 |

Tabellen

| | |
|---|----|
| Tabelle 1: Veränderung des Bruttoinlandsprodukts gegenüber dem Vorquartal, preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent (saison- und kalenderbereinigt) | 9 |
| Tabelle 2: Jährlicher Nettoabsatz bzw. Nettoerwerb festverzinslicher Wertpapiere am deutschen Kapitalmarkt in Mrd. Euro | 14 |
| Tabelle 3: Veränderung des Schuldenstandes des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2011 bis 2015 in Mio. Euro | 18 |
| Tabelle 4: Nettokreditaufnahme, Umbuchungen und Veränderung des Schuldenstandes des Bundeshaushalts in den Jahren 2011 bis 2015 in Mio. Euro | 19 |
| Tabelle 5: Tilgungsleistungen von Bund und Sondervermögen in den Jahren 2011 bis 2015 in Mio. Euro | 20 |
| Tabelle 6: Bruttokreditbedarf des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2011 bis 2015 in Mio. Euro | 21 |
| Tabelle 7: Gesamtverschuldung des Bundes und seiner Sondervermögen zum Jahresende 2011 bis 2015 in Mio. Euro | 22 |
| Tabelle 8: Entwicklung des Umlaufvolumens an Bundeswertpapieren in den Jahren 2011 bis 2015 in Mio. Euro | 24 |
| Tabelle 9: Struktur der Verschuldung des Bundes und seiner Sondervermögen am Jahresende in Prozent | 25 |
| Tabelle 10: Zinsausgaben/-einnahmen des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2011 bis 2015 in Mio. Euro einschließlich Verwaltungsaufwand | 27 |
| Tabelle 11: Emissionsrenditen des Bruttokreditbedarfs des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2011 bis 2015 in Prozent p. a. | 29 |
| Tabelle 12: Gesamtbestand inflationsindexierter Bundeswertpapiere zum Nennwert, jährliche Zuführungen zum Sondervermögen nach dem SchlussFinG und Jahresendbestand in Mio. Euro | 32 |
| Tabelle 13: Ranglisten der Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“ | 40 |
| Tabelle 14: Eigenhandel mit Wertpapieren des Bundes und seiner Sondervermögen im Jahr 2015 in Mio. Euro | 41 |
| Tabelle 15: Mittlere Zinsbindungsfrist des Bundes und seiner Sondervermögen zum Jahresende 2011 bis 2015 (Angaben in Jahren) | 42 |
| Tabelle 16: Zinsswapgeschäfte des Bundes und seiner Sondervermögen (Nominalwerte) im Jahr 2015 in Mrd. Euro | 42 |
| Tabelle 17: Emissionsvolumina in den Jahren 2014 bis 2016 in Mrd. Euro | 44 |
| Tabelle 18: Verzeichnis der Mitglieder des Bundesfinanzierungsgremiums in der 18. Legislaturperiode, Stand Dezember 2015 | 49 |
| Tabelle 19: Kreditermächtigungen des Bundes im Jahr 2015 in Mio. Euro | 52 |

| | |
|---|----|
| Tabelle 20: Kreditermächtigungen und Limitauslastung des Finanzmarktstabilisierungsfonds im Jahr 2015 in Mio. Euro | 53 |
| Tabelle 21: Kreditermächtigungen und Limitauslastung des Restrukturierungsfonds im Jahr 2015 in Mio. Euro | 53 |
| Tabelle 22: Kreditermächtigungen und Limitauslastung des Investitions- und Tilgungsfonds im Jahr 2015 in Mio. Euro | 54 |

Abbildungen

| | |
|---|----|
| Abbildung 1: Entwicklung der Benchmarkrenditen für Bundeswertpapiere in Prozent p. a. | 10 |
| Abbildung 2: Jahresendbestände im Inland emittierter festverzinslicher Wertpapiere in Mrd. Euro | 11 |
| Abbildung 3: Umlauf festverzinslicher Wertpapiere von Bund, Ländern und Gemeinden am deutschen Kapitalmarkt in Mio. Euro | 12 |
| Abbildung 4: Struktur festverzinslicher Wertpapiere inländischer Emittenten am deutschen Kapitalmarkt in Prozent des Gesamtmarktes | 13 |
| Abbildung 5: Zuteilungsvolumina und Emissionsrenditen von Bundeswertpapieren nach Arten/ Laufzeitklassen (in Mrd. Euro und in Prozent) | 15 |
| Abbildung 6: Anteile der Gläubigergruppen an ausstehenden Bundeswertpapieren in Prozent | 16 |
| Abbildung 7: Verteilung handelbarer Staatsanleihen nach Sitz des Gläubigers im internationalen Vergleich, Stand Ende 2015 | 17 |
| Abbildung 8: Gesamtverschuldung des Bundes einschließlich Sondervermögen zum Jahresende 2015 in Mio. Euro und Anteile in Prozent | 23 |
| Abbildung 9: Break-Even-Inflationsraten inflationsindexierter Bundeswertpapiere mit einer Restlaufzeit von über 5 Jahren von September 2014 bis Ende Dezember 2015 (nicht saisonbereinigt) | 37 |
| Abbildung 10: Allokation der 30-jährigen inflationsindexierten Bundesanleihe bei der Erstemission nach Regionen und Investoren | 38 |
| Abbildung 11: Mittlere Überzeichnungsquote in den Auktionen 2014 und 2015 nach Arten von Bundeswertpapieren in Prozent | 45 |

Neuheiten

Um dem Leser das Schuldenwesen übersichtlicher zu präsentieren, werden mit dem diesjährigen „Bericht des Bundesministeriums der Finanzen über die Kreditaufnahme des Bundes“ in den Tabellen zu den Schuldenständen, den Tilgungsleistungen, dem Bruttokreditbedarf und den Zinsausgaben des Bundes und seiner Sondervermögen die Gruppierungen nach Instrumentenarten geändert. Insbesondere werden eine neue Gruppe „inflationsexponierte Bundeswertpapiere“ aufgenommen, eine klare Zuordnung der Unverzinslichen Schatzanweisungen zu den Haushalts- oder Kassenkrediten vorgenommen und in der Gruppe „Sonstige Bundeswertpapiere“ einige Positionen aggregiert: Bereits fällige Kredite, die nur noch im historischen Kontext eine Bedeutung haben (US-Dollar-Anleihen des Bundes, Medium-Term-Notes, Fundierungsschuldverschreibungen), das auslaufende Privatkundengeschäft (Bundesschatzbriefe, Finanzierungsschätze, Tagesanleihe des Bundes) und der geringfügige Anteil des Bundes an der Bund-Länder-Anleihe. Außerdem wird die „Sonstige Unterjährige Kreditaufnahme“, die den Anteil der Sondervermögen an den Geldmarktkrediten umfasst, fortan mit der bisherigen Rubrik „Sonstige Schulden“ unter der neuen Bezeichnung „Sonstige Kredite und Buchschulden“ zusammengefasst. Im Anhang 5.5 wird zudem eine Gruppierung nach Restlaufzeitklassen und nach Währungen neu aufgenommen. Schließlich werden in den

Übersichten die Eigenbestände an Bundeswertpapieren mit ihren jeweiligen Umlaufvolumina (Nennwerte) zusammengefasst, so dass zu den einzelnen Bundeswertpapierarten nunmehr direkt deren Anteil an Schuldenstand, Kreditaufnahme oder Tilgungen abgelesen werden kann. Gleichwohl wird dem Leser auch eine zusätzliche Übersicht über das Umlaufvolumen an Bundeswertpapieren (**Tabelle 8**) angeboten.

Zur Erleichterung von Leserrecherchen werden die traditionellen Daten mit den Schuldenständen zum Jahresultimo 1990 bis 2001 ab jetzt in einem eigenständigen Anhang 5.4 zusammengefasst.

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 „Verschuldung des Bundes am Kapitalmarkt“ entnommen werden.

1. Kapitalmarktentwicklung und Emissionstätigkeit des Bundes

Im Jahr 2015 konnte sich die deutsche Wirtschaft in einem schwierigen weltwirtschaftlichen Umfeld durch ein solides und stetiges Wachstum behaupten. Seit der Überwindung der vorübergehenden Schwächephase im zweiten Vierteljahr 2014 wuchs die deutsche Wirtschaftsleistung im vierten Quartal 2015 bereits das sechste Vierteljahr in ununterbrochener Folge.

Geldmärkten Ende April auf ein neues historisches Allzeittief fielen (**Abbildung 1**). Die danach beobachtete heftige Marktkorrektur war nur von kurzer Dauer. Im Gefolge der zunehmend expansiven Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) sanken die Renditen ab Mitte des Jahres erneut in allen Laufzeitsegmenten.

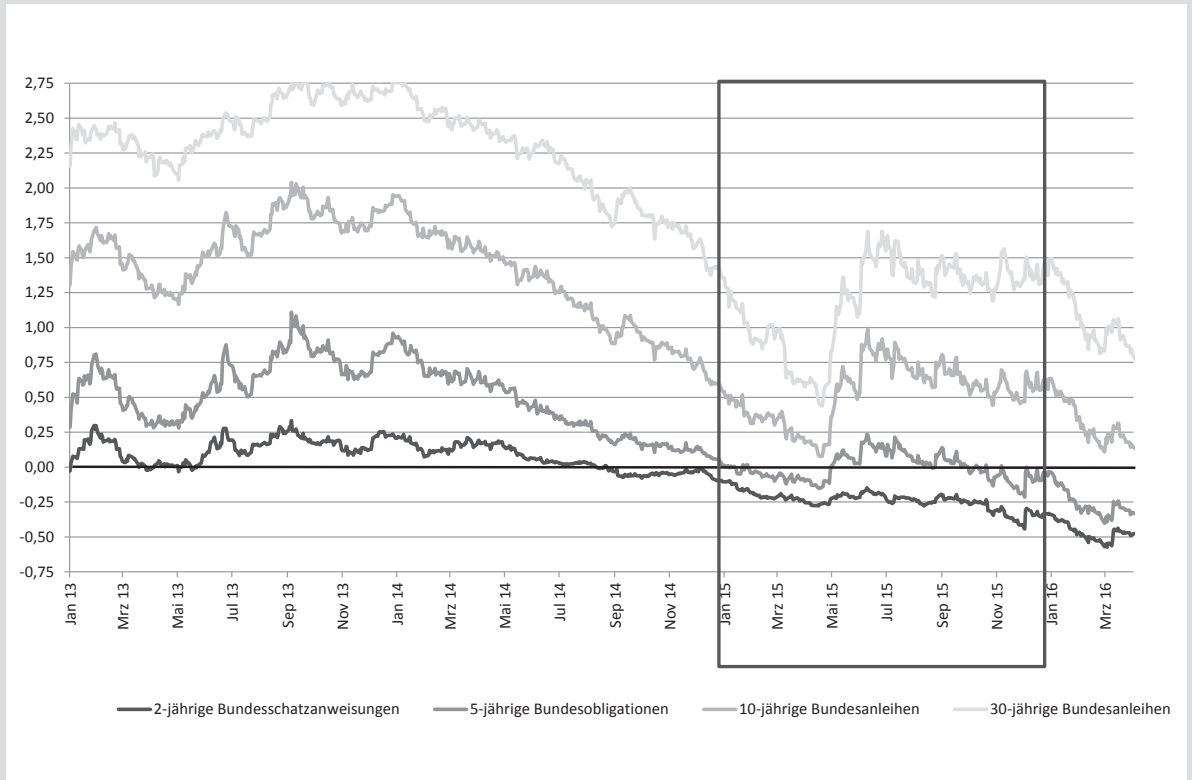
Tabelle 1: Veränderung des Bruttoinlandsprodukts gegenüber dem Vorquartal, preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent (saison- und kalenderbereinigt)

| Jahr | 2014 | | | | 2015 | | | |
|------------------------|------|------|------|-----|------|-----|------|-----|
| | I. | II. | III. | IV. | I. | II. | III. | IV. |
| Veränderung in Prozent | 0,7 | -0,1 | 0,2 | 0,6 | 0,4 | 0,4 | 0,3 | 0,3 |

Für 2015 ergab sich insgesamt ein Wachstum von 1,4 Prozent (2014: 1,6 Prozent).

Das stetige Wirtschaftswachstum und die Wirtschafts- und Haushaltspolitik der Bundesregierung haben zusammen mit den seit Jahren vergleichsweise niedrigen Marktzinsen dazu beigetragen, dass der Bundeshaushalt im Jahr 2015 – wie schon im Vorjahr – ohne Neuverschuldung abgeschlossen werden konnte. Die Niedrigzinsphase setzte sich auch im Jahr 2015 fort, wobei die Renditen an den europäischen Kapital- und

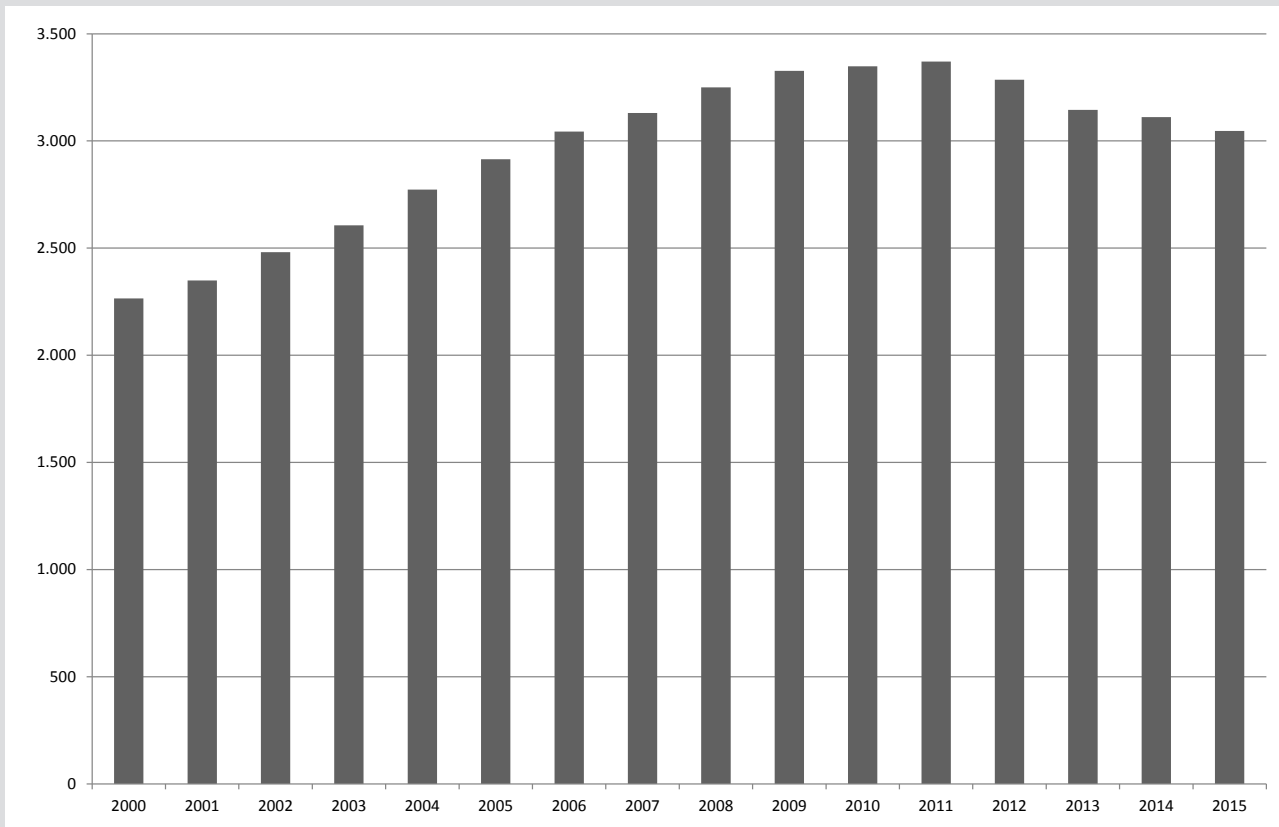
Abbildung 1: Entwicklung der Benchmarkrenditen für Bundeswertpapiere in Prozent p. a.



Im Ergebnis fiel die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihen bis Ende 2015 wieder auf das Niveau vom Jahresanfang von etwa 0,6 Prozent. Gleichzeitig engten sich die Renditeabstände der Staatsanleihen in der Eurozone weiter ein.

Seit 2011 bildet sich das infolge der Banken- und Staatsschuldenkrise gewachsene Umlaufvolumen inländischer festverzinslicher Inhaberschuldverschreibungen wieder zurück. Ende 2015 erreichte das Umlaufvolumen 3.046 Mrd. Euro (siehe **Abbildung 2**). Die Absenkung auf ein Umlaufvolumen unterhalb des Vorkrisenniveaus setzte sich fort, wobei sich eine neue strukturelle Zusammensetzung herausbildete. **Abbildung 2** zeigt die Jahresendstände des Umlaufvolumens festverzinslicher Wertpapiere inländischer Emittenten am deutschen Kapitalmarkt seit 2000.

Abbildung 2: Jahresendbestände im Inland emittierter festverzinslicher Wertpapiere in Mrd. Euro



Die umfangreichsten Rückgänge gab es bei den Bankschuldverschreibungen; ihr Anteil am Gesamtvolumen sank von 59 Prozent im Jahr 2006 auf 38 Prozent Ende 2015. Der Anteil der Anleihen von Unternehmen, aber auch von Ländern und Gemeinden, hat sich in diesem Zeitraum mehr als verdoppelt. Diese Strukturverschiebungen sind auch eine Folge der Regulierungsmaßnahmen im Rahmen der Bankenaufsicht. Mit dem höheren Anteil der Finanzierungen der öffentlichen Hand sinkt aufgrund von deren höherer Bonität gegenüber Bankschuldverschreibungen das Risiko im Gesamtmarkt, auch im Vergleich zum Vorkrisenniveau.

Betragsmäßig waren 2015 leichte Rückgänge beim Umlaufvolumen von Schuldverschreibungen der öffentlichen Hand zu verzeichnen (siehe **Abbildung 3**), was auch als Ausdruck der verfassungsmäßig festgeschriebenen Schuldenregel zu interpretieren ist. Dies ging mit einem leicht erhöhten Anteil der direkten Refinanzierung von Unternehmen am Kapitalmarkt einher (siehe **Abbildung 4**).

Abbildung 3: Umlauf festverzinslicher Wertpapiere von Bund, Ländern und Gemeinden am deutschen Kapitalmarkt in Mio. Euro

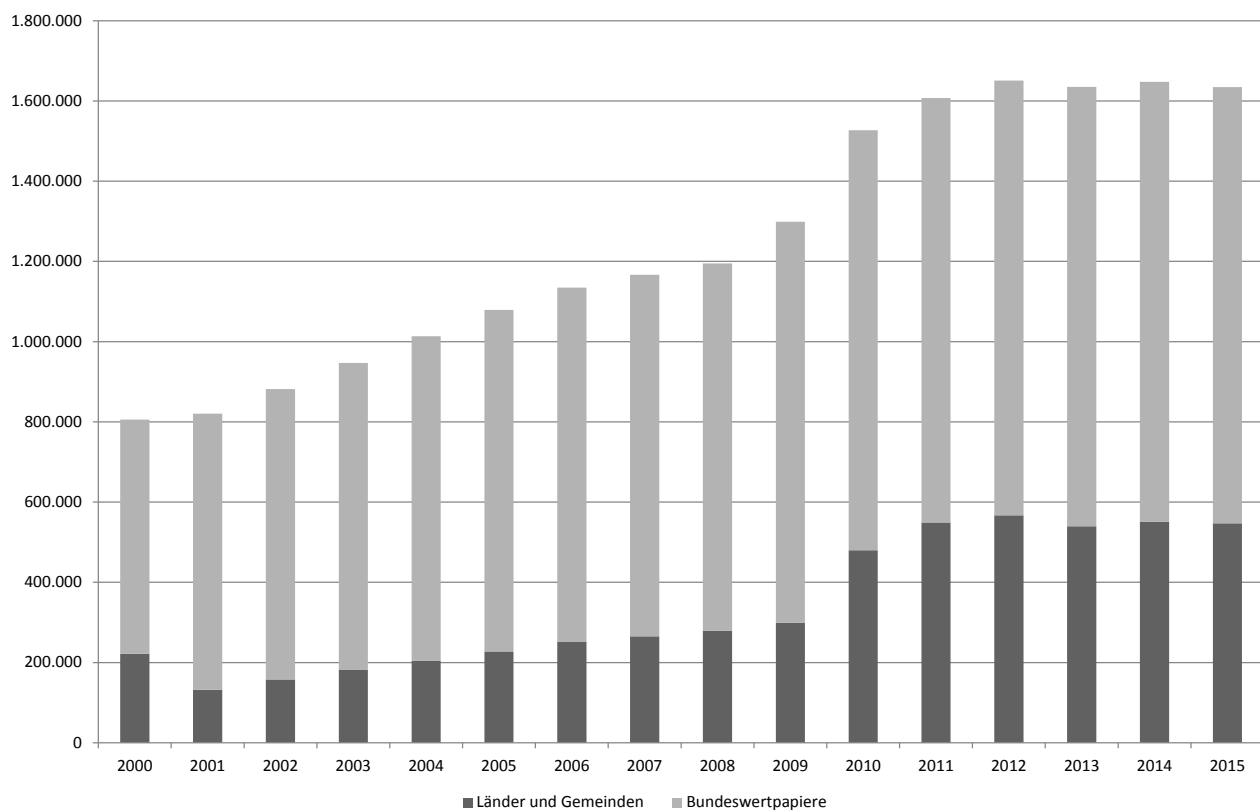
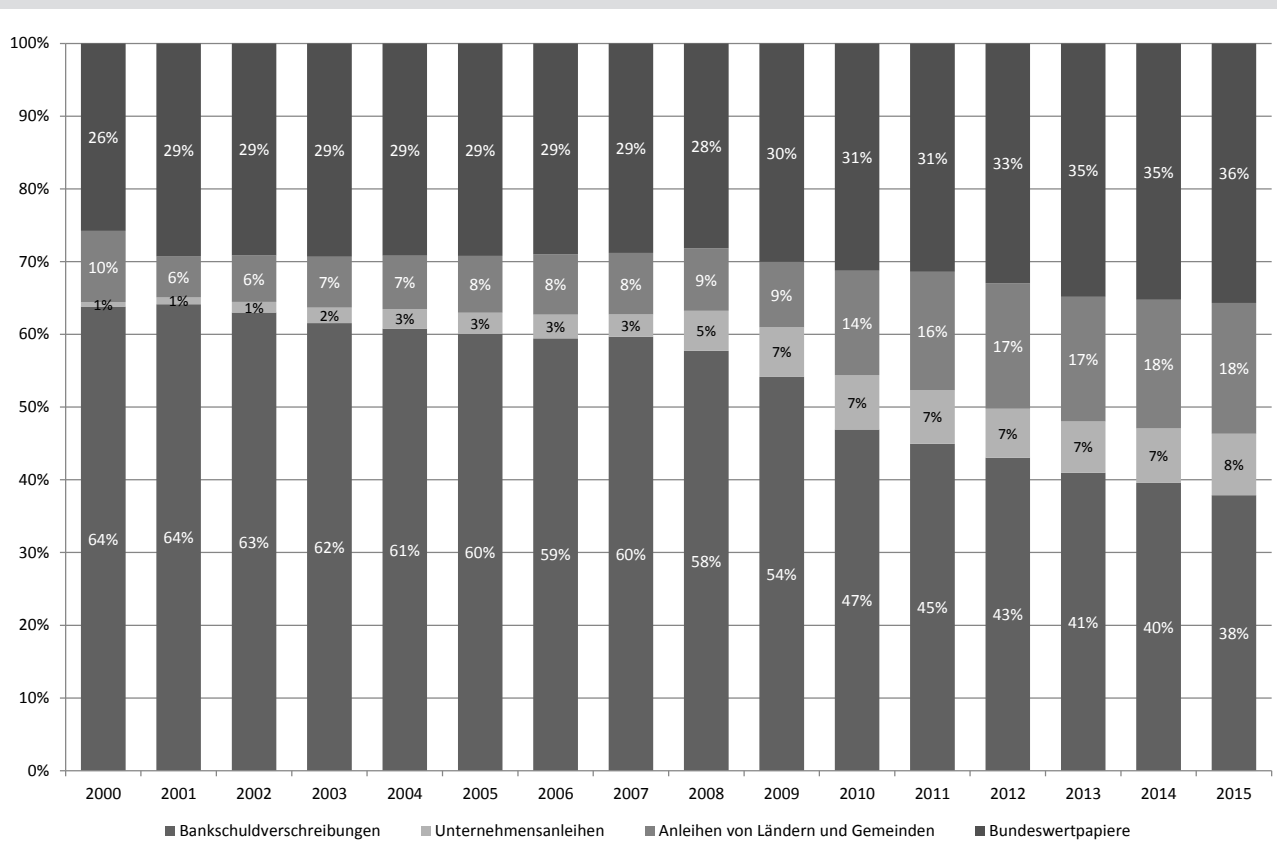


Abbildung 4: Struktur festverzinslicher Wertpapiere inländischer Emittenten am deutschen Kapitalmarkt in Prozent des Gesamtmarktes



Der Nettoabsatz festverzinslicher Wertpapiere war 2015 gegenüber dem Vorjahr wieder leicht rückläufig, auch hier verbunden mit deutlichen Strukturveränderungen. So sanken in erheblichem Umfang nicht nur die Nettoabsätze der Bankschuldverschreibungen, sondern auch die der öffentlichen Hand und ausländische Schuldverschreibungen; letztere liegen aber weiterhin auf einem hohen Niveau. Auch im Nettoabsatz zeigt sich die deutliche Zunahme bei Unternehmensanleihen.

Auf der Erwerbseite fällt vor allem der große Zuwachs im Nettoerwerb durch die Deutsche Bundesbank ins Auge, der aus den EZB-Ankaufprogrammen resultiert. Infolgedessen haben Kreditinstitute und Ausländer Inhaberschuldverschreibungen an die Zentralbank abgegeben. Allein die Nichtbanken, zu denen auch offene inländische Investmentfonds gehören, haben ihren Bestand ausgebaut.

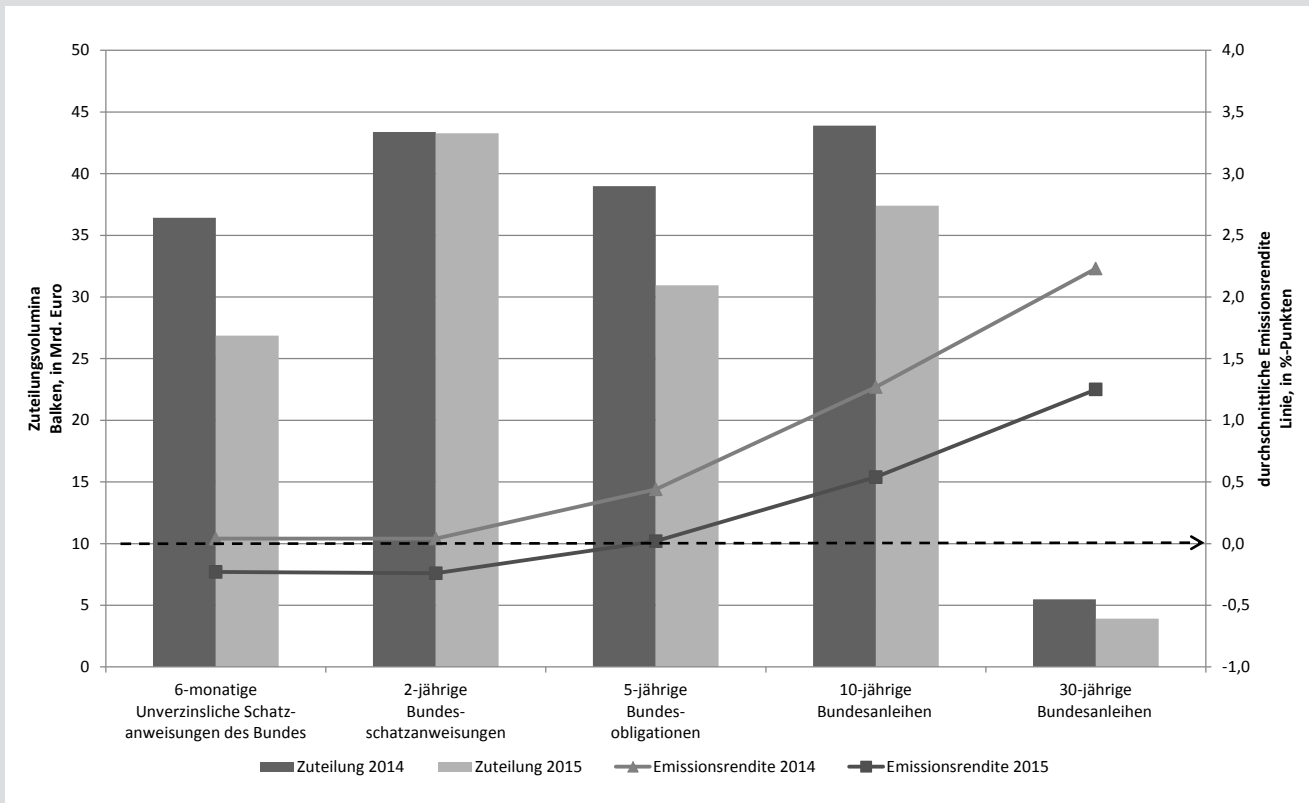
Tabelle 2: Jährlicher Nettoabsatz bzw. Nettoerwerb festverzinslicher Wertpapiere am deutschen Kapitalmarkt in Mrd. Euro

| | | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|------------------|------------------------------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Absatz von | Bankschuldverschreibungen | -7,6 | -46,8 | -98,8 | -117,2 | -47,4 | -65,8 |
| | Unternehmensanleihen | 24,0 | 0,9 | -8,7 | 0,2 | -1,3 | 26,8 |
| | Anleihen der öffentlichen Hand | -17,6 | 59,5 | 86,1 | 15,4 | 16,8 | 3,0 |
| | Ausländische Schuldverschreibungen | 147,8 | 20,1 | 76,4 | 92,3 | 100,6 | 82,0 |
| Insgesamt | | 146,6 | 33,6 | 55,0 | -9,3 | 68,6 | 46,0 |
| Erwerb durch | Kreditinstitute | -103,3 | -94,8 | -42,0 | -25,8 | -12,1 | -65,6 |
| | Deutsche Bundesbank | 23,0 | 36,8 | -3,6 | -12,7 | -12,0 | 121,2 |
| | Nichtbanken | 173,0 | 34,1 | 44,5 | 61,5 | 73,7 | 93,4 |
| | Ausländer | 53,9 | 57,5 | 56,1 | -32,4 | 19,0 | -103,0 |

Die Veränderungen des inländischen Marktes für festverzinsliche Schuldverschreibungen kann man also zusammenfassend wie folgt charakterisieren: Die aus Sicht von Investoren risikoarme Qualität nimmt zu, die risikoreiche Qualität nimmt ab. Dies geht einher mit einer Verlagerung des Angebots von Kreditinstituten hin zum öffentlichen Sektor oder zum Unternehmenssektor. Die Nachfrage wird derzeit durch geldpolitische Maßnahmen der EZB geprägt, insbesondere wird sie durch die Kaufprogramme der EZB gestützt.

Vom Kaufprogramm der EZB konnten vor allem die festverzinslichen Bundeswertpapiere profitieren, deren Emissionsrenditen 2015 gegenüber dem Vorjahr nochmals deutlich gefallen sind. Die Emissionsrenditen waren in allen Laufzeiten rückläufig (**Abbildung 5**), wobei die Laufzeitsegmente bis einschließlich 5 Jahre unter die Nulllinie fielen. Aber auch die gesunkenen Emissionsbeträge trugen ihren Teil zur Senkung der Zinsausgaben im Bundeshaushalt bei.

Abbildung 5: Zuteilungsvolumina und Emissionsrenditen von Bundeswertpapieren nach Arten/Laufzeitklassen (in Mrd. Euro und in Prozent)

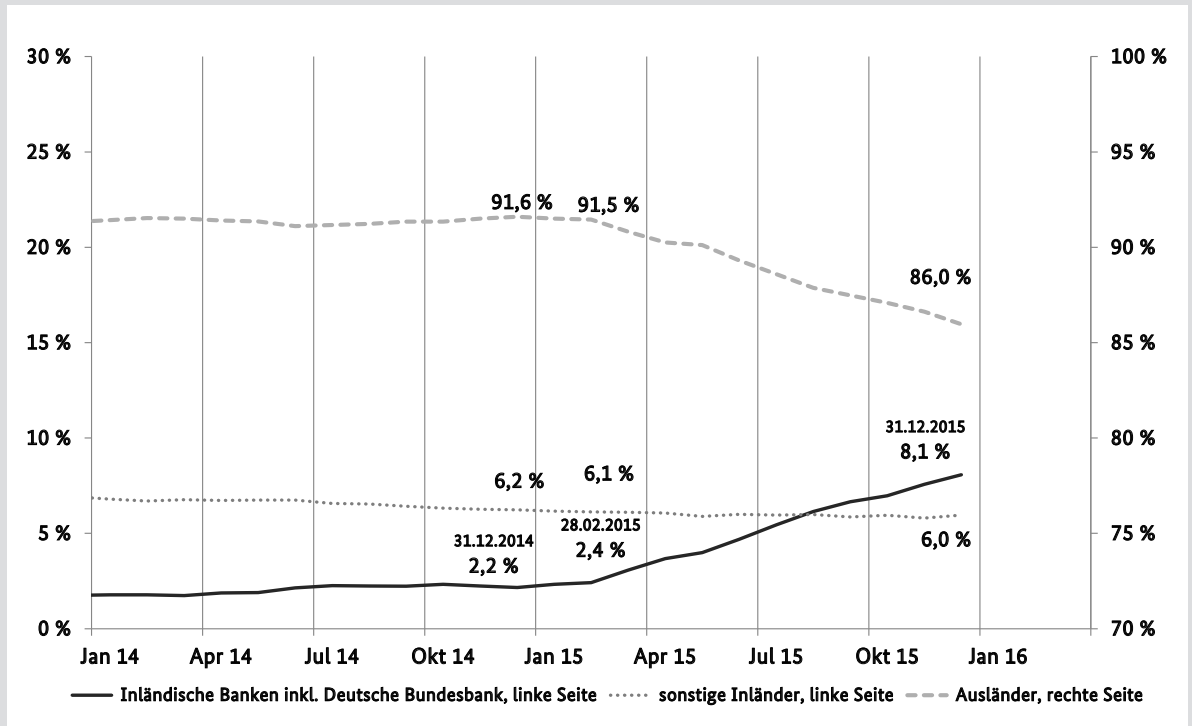


Um auch bei dem gesunkenen Finanzierungsbedarf des Bundes vom niedrigen Zinsniveau zu profitieren, wurden die Emissionsvolumina der 5-jährigen Bundesobligationen zugunsten 10-jähriger Bundesanleihen zurückgenommen. Eine Umverteilung der Kreditaufnahme ausschließlich in den langen Laufzeitbereich könnte zwar das derzeit niedrige Zinsniveau für lange Zeit sichern, jedoch musste der Bund auch 2015 für eine Bedienung von Nachfrage und ein gutes Liquiditätsniveau in allen etablierten Laufzeitsegmenten sorgen. Der Anteil der kurzfristigen Unverzinslichen Schatzanweisungen konnte vor allem auf Grund einer verbesserten Einnahmesituation im Bundeshaushalt reduziert werden.

2015 kam es bei der Emission von Bundeswertpapieren im Niedrigzinsumfeld mehrfach zu Unterzeichnungen bei einzelnen Auktionen. Der Absatz der Emissionen war jedoch jederzeit gewährleistet, da die Marktpflegequote im Nachgang zur Platzierung stets problemlos am Sekundärmarkt verkauft werden konnte.

Im Jahr 2015 hatte auch das Staatsanleihe-Ankaufprogramm der EZB Auswirkungen auf die Gläubigerstruktur bei Bundeswertpapieren. Genauere Daten enthält die von der Deutschen Bundesbank erhobene Statistik über Wertpapierinvestments. **Abbildung 6** zeigt die Zunahme der Quote an ausstehenden Bundeswertpapieren, die von inländischen Banken inklusive der Deutschen Bundesbank gehalten wurden. Diese Zunahme korrespondiert vor allem aus der Abnahme der Auslandsquote.

Abbildung 6: Anteile der Gläubigergruppen an ausstehenden Bundeswertpapieren in Prozent



Danach ist der Anteil inländischer Geschäftsbanken inklusive der Deutschen Bundesbank bei allen ausstehenden Bundeswertpapieren von 2,2 Prozent am Jahresultimo 2014 auf über 8 Prozent per Ende 2015 angestiegen. Im Gegenzug sank der Anteil ausländischer Gläubiger von 91,6 Prozent Ende 2014 auf 86 Prozent Ende 2015.

Seit dem Start des „Expanded Asset Purchase Programme“ der EZB (kurz EAPP) bzw. des hierzu gehörenden Ankaufprogramms für Staatsanleihen und Anleihen weiterer ausgewählter öffentlicher Emittenten („Public Sector Purchase Programme“, kurz PSPP) Anfang März 2015 hat sich die Quote inländischer Bundeswertpapierinhaber gegenüber dem Jahresultimo 2014 auf Basis der vorliegenden Daten deutlich ausgeweitet. Anders ausgedrückt, lässt sich auf Grundlage der Statistiken annehmen, dass die Deutsche Bundesbank die im Markt zu erwerbenden Bundeswertpapiere in den

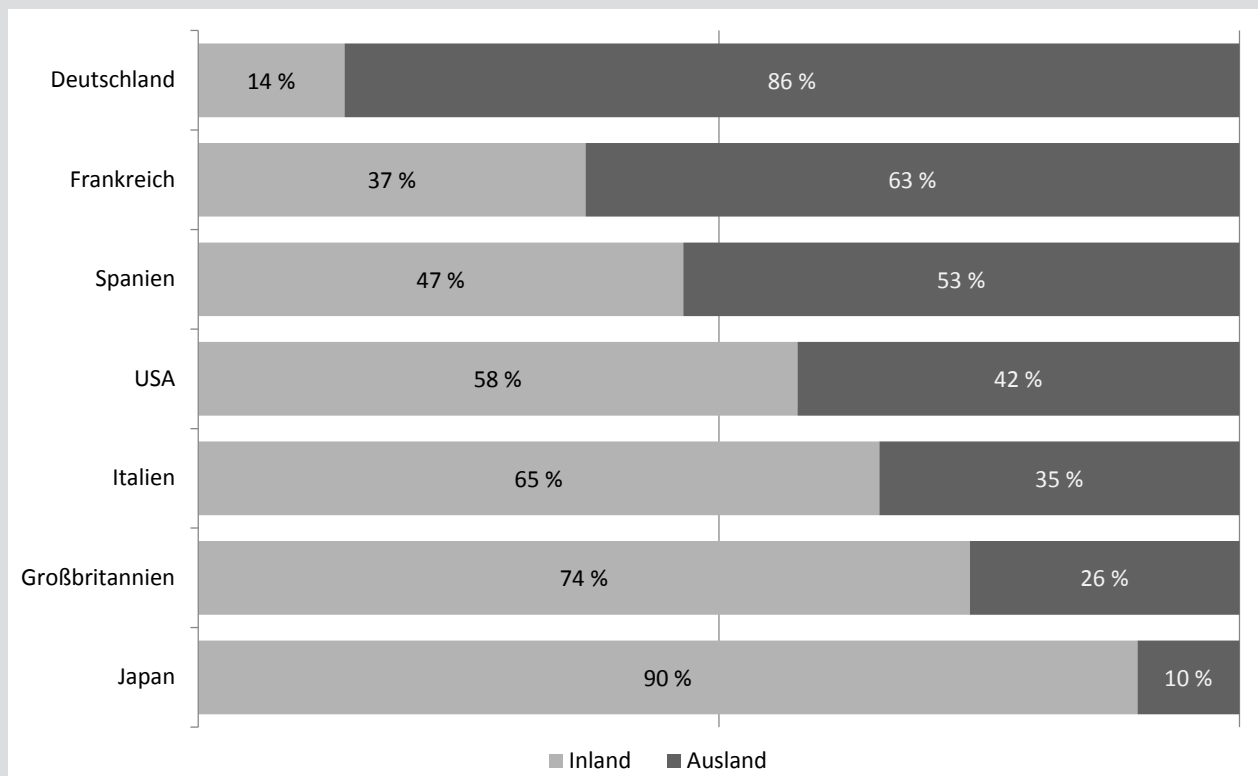
meisten Fällen von ausländischen Gläubigern angekauft hat. Das ergibt sich insbesondere aus der Entwicklung des inländischen Gesamtbestandes sowie der Struktur und Zusammensetzung des Anteils der inländischen Gläubiger an der marktfähigen Bundesschuld. Während der Bestand der inländischen Gläubiger ohne Banken seit Beginn des PSPP relativ konstant geblieben ist (73 Mrd. Euro per 28.02.2015, 71 Mrd. Euro per 31.12.2015), schrumpfte der Gesamtbestand ausländischer Investoren um 63 Mrd. Euro (1.089 Mrd. Euro per 28.02.2015, 1.026 Mrd. Euro per 31.12.2015). Dieser Rückgang entspricht näherungsweise der Zusatznachfrage der Deutschen Bundesbank. Der Bestand inländischer Banken (inklusive Deutsche Bundesbank) stieg um mehr als 67 Mrd. Euro (von ca. 29 Mrd. Euro auf ca. 96 Mrd. Euro).

Die Ankäufe im Rahmen des PSPP führten bei Bundeswertpapieren zu einem Rückgang des von ausländischen Investoren gehaltenen Anteils. Das liegt insbesondere darin begründet, dass bei Start des Programmes über 90 Prozent der Bestände von ausländischen Gläubigern gehalten wurden und die Inlandsquote mit 8 Prozent per Ende 2014 bereits ein sehr niedriges Niveau

erreichte hatte. Die Bestände waren im internationalen und historischen Vergleich sehr hoch (Auslandsquote) bzw. niedrig (Inlandsquote). **Abbildung 7** zeigt die Gläubigerstruktur großer Benchmark-Emittenten. Sie verdeutlicht, dass gerade deutsche Staatsanleihen weltweit ein besonders großes Vertrauen und hohes Ansehen unter Investoren genießen. Vor diesem Hintergrund und wegen des bislang nahezu unveränderten Gesamtbestandes an Bundeswertpapieren stellen sich

die Auswirkungen des PSPP auf die Gläubigerstruktur bei Bundeswertpapieren als außergewöhnlich dar. Das zeigt der direkte Vergleich mit dem Ausland: Im Zuge der Ankauf-Programme in den Vereinigten Staaten und Großbritannien hat sich der Anteil ausländischer Gläubiger an den jeweils ausstehenden Staatsanleihen in beiden Ländern kaum verändert. Dies war vor allem deshalb

Abbildung 7: Verteilung handelbarer Staatsanleihen nach Sitz des Gläubigers im internationalen Vergleich, Stand Ende 2015



erreichte hatte. Die Bestände waren im internationalen und historischen Vergleich sehr hoch (Auslandsquote) bzw. niedrig (Inlandsquote). **Abbildung 7** zeigt die Gläubigerstruktur großer Benchmark-Emittenten. Sie verdeutlicht, dass gerade deutsche Staatsanleihen weltweit ein besonders großes Vertrauen und hohes Ansehen unter Investoren genießen.

Vor diesem Hintergrund und wegen des bislang nahezu unveränderten Gesamtbestandes an Bundeswertpapieren stellen sich

möglich, weil der Schuldenstand in beiden Ländern während der Ankauf-Programme deutlich ausgeweitet wurde und die jeweiligen Zentralbanken nur einen Teil des Zusatzangebotes an Staatsanleihen absorbierten. Die Deutsche Bundesbank tritt hingegen bei einem während der Laufzeit des PSPP weitgehend konstanten Schuldenstand des Bundes (und damit eines auf Nennwertbasis weitgehend konstanten Bestandes an umlaufenden Bundeswertpapieren) als großer Zusatznachfrager auf und verdrängte infolgedessen andere Nachfrager.

2. Kreditaufnahme des Bundes und seiner Sondervermögen

2.1 Veränderung des Schuldenstandes und der Nettokreditaufnahme

Im Jahr 2015 verminderten sich die dem Bundeshaushalt zuzurechnenden Schulden um 18.462 Mio. Euro. Darüber hinaus verminderten sich auch die Schulden des Sondervermögens „Finanzmarktstabilisierungsfonds“ (FMS) um 404 Mio. Euro. Die Schulden des Sondervermögens „Investitions- und Tilgungsfonds“ (ITF) erhöhten sich um 1.067 Mio. Euro (vgl. **Tabelle 3**). Der Rückgang der Schulden des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen betrug daher insgesamt 17.798 Mio. Euro.

Tabelle 3: Veränderung des Schuldenstandes des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2011 bis 2015 in Mio. Euro

| Berichtsperiode | Jahr | | | | |
|--|---------------|---------------|---------------|--------------|----------------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| Insgesamt Bundeshaushalt und Sondervermögen | 10.411 | 19.869 | 18.053 | 1.388 | -17.798 |
| nach Verwendung für | | | | | |
| Bundeshaushalt | 14.261 | 16.742 | 14.160 | 1.515 | -18.462 |
| Finanzmarktstabilisierungsfonds | -11.248 | 3.210 | 3.869 | 1.249 | -404 |
| Investitions- und Tilgungsfonds | 7.398 | -83 | 24 | -1.376 | 1.067 |

Die Rückführung des Schuldenstandes des Bundes und der Sondervermögen resultiert aus der günstigen Entwicklung des Bundeshaushalts und den Überschüssen bei den Sondervermögen im Haushaltsjahr 2015. Die per Saldo erzielten Überschüsse führten im Kassenkreislauf des Bundes zu einem reduzierten Bruttokreditbedarf des Bundes. Da dieser geringer war als die für Anschlussfinanzierungen benötigten Mittel für Tilgungen, wurde der Schuldenstand um 18,5 Mrd. Euro zurückgeführt. Im Bundeshaushalt wurden die Überschüsse genutzt, um die Zuführung an die „Rücklage

zur Finanzierung von Belastungen im Zusammenhang mit der Aufnahme und Unterbringung von Asylbewerbern und Flüchtlingen“ in Höhe von 12,1 Mrd. Euro vorzunehmen. Die Überschüsse der Sondervermögen wurden Ende des Jahres zum Haushaltsausgleich auf das Folgejahr umgebucht.

Die folgende Tabelle zeigt eine vollständige Übersicht der Nettokreditaufnahme, die Zuführungen zu und Abflüsse aus den Sondervermögen, die Umbuchungen sowie die Veränderung des Schuldenstandes des Bundeshaushalts bis einschließlich 2015.

Tabelle 4: Nettokreditaufnahme, Umbuchungen und Veränderung des Schuldenstandes des Bundeshaushalts in den Jahren 2011 bis 2015 in Mio. Euro

| Berichtsperiode | Jahr | | | | |
|---|----------|----------|----------|----------|----------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| 1. Tilgungen | -257.881 | -232.584 | -224.400 | -200.258 | -188.650 |
| 2. Bruttokreditbedarf | 272.142 | 249.316 | 238.560 | 201.773 | 170.188 |
| 3. Veränderung des Schuldenstandes | 14.261 | 16.731 | 14.160 | 1.515 | -18.462 |
| 4. sonstige Einnahmen zur Schuldentilgung | 9 | 0 | 0 | 1 | 10 |
| 5. Aufgliederung der Haushaltsumbuchungen Saldo aus Zuführungen, Rücklagenbildung (+) und Abführungen, Verwendung (-) | 3.073 | 5.750 | 7.912 | -1.516 | 18.452 |
| 5.1 Selbstbewirtschaftungsmittel | -34 | 77 | 374 | 43 | -143 |
| 5.2 Sondervermögen „Vorsorge für Schlusszahlungen für inflationsindexierter Bundeswertpapiere“ | 994 | 1.333 | 13 | 671 | -271 |
| 5.3 Sondervermögen „Kinderbetreuungsausbau“ | -417 | 240 | -481 | -360 | -158 |
| 5.4 Sondervermögen „Aufbauhilfe“ | 0 | 0 | 7.444 | -780 | -851 |
| 5.5 Sondervermögen „Kommunalinvestitions- förderungsfonds“ | 0 | 0 | 0 | 0 | 3.500 |
| 5.6 Rücklage „Asylbewerber und Flüchtlinge“ | 0 | 0 | 0 | 0 | 12.145 |
| 5.7 Sondervermögen „Energie- und Klimafonds“ | 0 | 0 | 0 | 0 | 1.857 |
| 5.8 Umbuchung zum Haushaltsausgleich | 2.531 | 4.100 | 561 | -1.090 | 2.374 |
| 6. Nettokreditaufnahme | 17.343 | 22.481 | 22.072 | 0 | 0 |

2.2 Tilgungen des Bundes und seiner Sondervermögen

2015 beliefen sich die Tilgungsleistungen des Bundes und seiner Sondervermögen auf

197,5 Mrd. Euro. **Tabelle 5** zeigt die Aufteilung der geleisteten Zahlungen in den Jahren 2011 bis 2015 sowohl im Hinblick auf die einzelnen Instrumente als auch im Hinblick auf die Aufteilung zwischen Bund und Sondervermögen.

Tabelle 5: Tilgungsleistungen von Bund und Sondervermögen in den Jahren 2011 bis 2015 in Mio. Euro

| Berichtsperiode | Jahr | | | | |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| Insgesamt Bundeshaushalt und Sondervermögen | -271.558 | -244.179 | -233.113 | -208.573 | -197.516 |
| <u>nach Verwendung für</u> | | | | | |
| Bundeshaushalt | -257.881 | -232.572 | -224.400 | -200.258 | -188.650 |
| Finanzmarktstabilisierungsfonds | -7.297 | -5.592 | -4.048 | -5.039 | -5.570 |
| Investitions- und Tilgungsfonds | -6.378 | -6.015 | -4.665 | -3.275 | -3.297 |
| Restrukturierungsfonds | -1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| vom Bund mitübernommene Sondervermögen | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <u>nach Instrumentenarten</u> | | | | | |
| Bundeswertpapiere | -271.096 | -244.152 | -233.084 | -208.322 | -196.195 |
| Bundesanleihen | -47.250 | -52.000 | -46.000 | -49.000 | -44.000 |
| 30-jährige Bundesanleihen | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 10-jährige Bundesanleihen | -47.250 | -52.000 | -46.000 | -49.000 | -44.000 |
| Inflationsindexierte Bundeswertpapiere | 0 | 0 | -11.000 | 0 | 0 |
| 30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| inflationsindexierte Obligationen des Bundes | 0 | 0 | -11.000 | 0 | 0 |
| Bundesschatzanweisungen | -64.000 | -73.000 | -67.000 | -59.000 | -59.000 |
| Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes | -121.620 | -81.598 | -73.222 | -61.969 | -40.007 |
| Sonstige Bundeswertpapiere | -2.226 | -5.555 | -2.862 | -2.352 | -1.187 |
| Schuldscheindarlehen | -473 | -39 | -30 | -251 | -1.322 |
| Sonstige Kredite und Buchschulden | 11 | 12 | 1 | 0 | 0 |

2.3 Bruttokreditbedarf des Bundes und seiner Sondervermögen

Der Bruttokreditbedarf des Bundes und seiner Sondervermögen umfasst die in den jeweiligen Jahren an den Kapital- und Geldmärkten durchgeführte Kreditaufnahme. In dieser Kennziffer werden Kreditaufnahmen zur Finanzierung des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen, Anschlussfinanzierungen von Tilgungen sowie der Saldo der Marktpflegeoperationen zusammengefasst.

Im Jahr 2015 betrug der Bruttokreditbedarf 179,7 Mrd. Euro. Die aufgenommenen Kredite verteilen sich auf den Bruttokreditbedarf des Bundeshaushalts in Höhe von 170,2 Mrd. Euro, des FMS in Höhe von 5,2 Mrd. Euro und des ITF in Höhe von 4,4 Mrd. Euro.

Tabelle 6: Bruttokreditbedarf des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2011 bis 2015 in Mio. Euro

| Berichtsperiode | Jahr | | | | |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| Insgesamt Bundeshaushalt und Sondervermögen | 281.969 | 264.048 | 251.166 | 209.961 | 179.718 |
| <u>nach Verwendung für</u> | | | | | |
| Bundeshaushalt | 272.143 | 249.314 | 238.560 | 201.773 | 170.188 |
| Finanzmarktstabilisierungsfonds | -3.951 | 8.801 | 7.917 | 6.288 | 5.165 |
| Investitions- und Tilgungsfonds | 13.776 | 5.932 | 4.689 | 1.899 | 4.364 |
| Restrukturierungsfonds | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| vom Bund mitübernommene Sondervermögen | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <u>nach Instrumentenarten</u> | | | | | |
| Bundeswertpapiere | 282.246 | 263.697 | 251.104 | 209.385 | 179.364 |
| Bundesanleihen | 59.826 | 70.961 | 57.370 | 59.623 | 53.473 |
| 30-jährige Bundesanleihen | 7.725 | 11.511 | 8.441 | 6.540 | 6.203 |
| 10-jährige Bundesanleihen | 52.101 | 59.450 | 48.929 | 53.083 | 47.270 |
| Inflationsindexierte Bundeswertpapiere | 8.335 | 7.878 | 10.599 | 11.527 | 11.250 |
| 30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes | 0 | 0 | 0 | 0 | 2.906 |
| 10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes | 3.355 | 6.037 | 5.755 | 7.587 | 8.344 |
| inflationsindexierte Obligationen des Bundes | 4.980 | 1.841 | 4.844 | 3.940 | 0 |
| Bundessobligationen | 49.697 | 50.303 | 50.173 | 45.874 | 39.754 |
| Bundesschatzanweisungen | 68.479 | 60.071 | 59.310 | 52.416 | 51.944 |
| Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes | 94.182 | 73.722 | 73.243 | 39.946 | 22.943 |
| Sonstige Bundeswertpapiere | 1.726 | 761 | 409 | 0 | 0 |
| Schuldscheindarlehen | 89 | 0 | 230 | 0 | 0 |
| Sonstige Kredite und Buchschulden | -365 | 351 | -168 | 576 | 354 |

2.4 Gesamtverschuldung des Bundes und seiner Sondervermögen

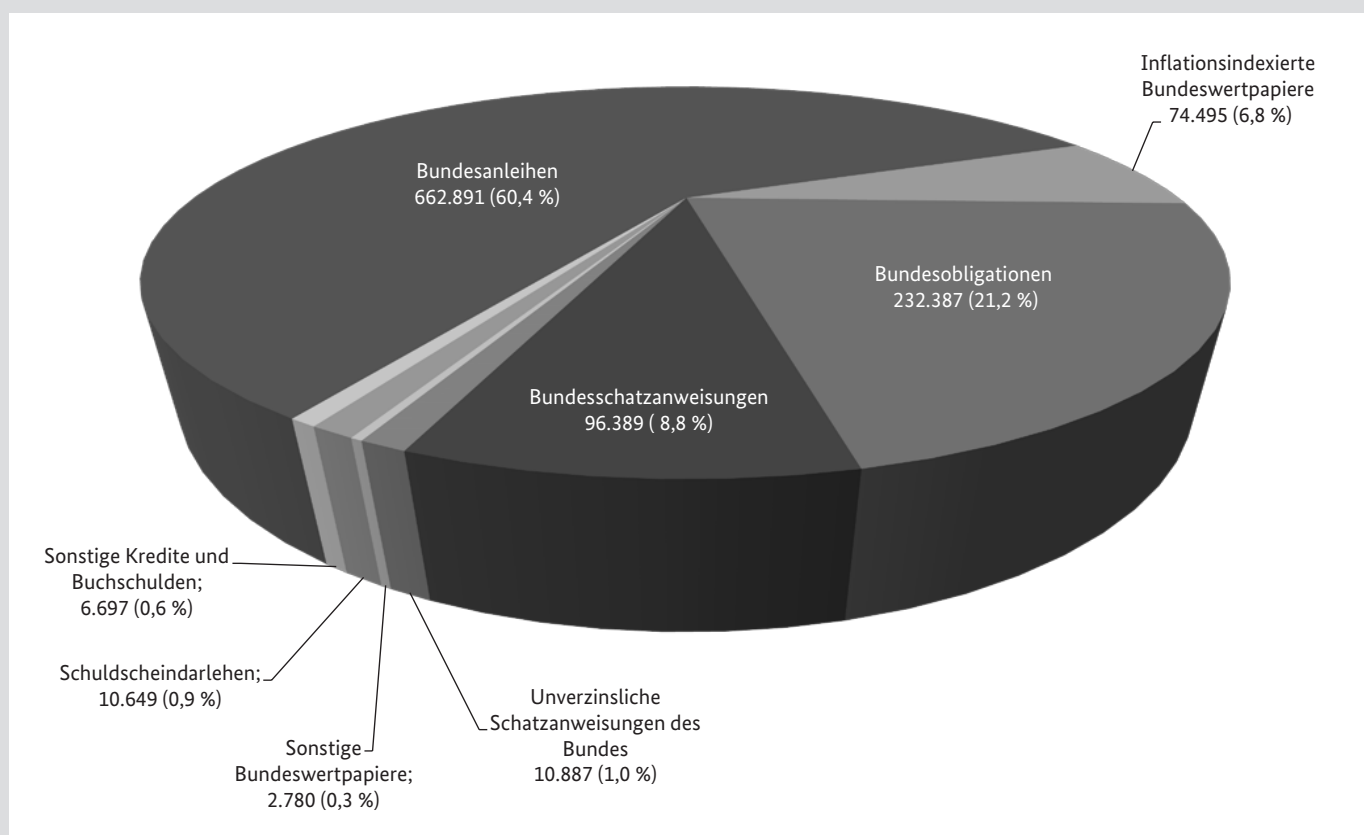
Die Gesamtverschuldung des Bundes und seiner Sondervermögen belief sich zum Jahresende 2015 auf 1.097,2 Mrd. Euro. Davon entfielen auf den Bund 1.050,9 Mrd. Euro, 25,2 Mrd. Euro auf den FMS und 21,0 Mrd. Euro auf den ITF.

Tabelle 7: Gesamtverschuldung des Bundes und seiner Sondervermögen zum Jahresende 2011 bis 2015 in Mio. Euro

| Berichtsperiode | Jahr | | | | |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| Insgesamt Bundeshaushalt und Sondervermögen | 1.075.664 | 1.095.533 | 1.113.586 | 1.114.973 | 1.097.175 |
| <u>nach Verwendung für</u> | | | | | |
| Bundeshaushalt | 1.036.970 | 1.053.713 | 1.067.873 | 1.069.387 | 1.050.926 |
| Finanzmarktstabilisierungsfonds | 17.304 | 20.514 | 24.382 | 25.632 | 25.227 |
| Investitions- und Tilgungsfonds | 21.389 | 21.306 | 21.330 | 19.954 | 21.022 |
| Restrukturierungsfonds | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| vom Bund mitübernommene Sondervermögen | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <u>nach Instrumentenarten</u> | | | | | |
| Bundeswertpapiere | 1.058.031 | 1.077.575 | 1.095.596 | 1.096.659 | 1.079.829 |
| Bundesanleihen | 612.464 | 631.425 | 642.795 | 653.418 | 662.891 |
| 30-jährige Bundesanleihen | 156.352 | 167.863 | 176.305 | 182.845 | 189.048 |
| 10-jährige Bundesanleihen | 456.112 | 463.562 | 466.491 | 470.573 | 473.843 |
| Inflationsindexierte Bundeswertpapiere | 44.241 | 52.119 | 51.718 | 63.245 | 74.495 |
| 30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes | 0 | 0 | 0 | 0 | 2.906 |
| 10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes | 29.313 | 35.350 | 41.105 | 48.692 | 57.036 |
| inflationsindexierte Obligationen des Bundes | 14.927 | 16.769 | 10.613 | 14.553 | 14.553 |
| Bundesschatzanweisungen | 199.284 | 217.586 | 234.759 | 244.633 | 232.387 |
| Bundesschatzanweisungen | 130.648 | 117.719 | 110.029 | 103.445 | 96.389 |
| Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes | 57.830 | 49.954 | 49.975 | 27.951 | 10.887 |
| Sonstige Bundeswertpapiere | 13.565 | 8.772 | 6.319 | 3.967 | 2.780 |
| Schuldscheindarlehen | 12.061 | 12.022 | 12.222 | 11.971 | 10.649 |
| Sonstige Kredite und Buchschulden | 5.572 | 5.935 | 5.768 | 6.343 | 6.697 |

Zum Ende des Jahres 2015 setzte sich das Schuldenportfolio von Bund und Sondervermögen nach Abzug der Eigenbestände und strukturiert nach Instrumenten wie folgt zusammen:

Abbildung 8: Gesamtverschuldung des Bundes einschließlich Sondervermögen zum Jahresende 2015 in Mio. Euro und Anteile in Prozent



Infolge des anhaltenden Niedrigzinsumfeldes wurde in den letzten Jahren eine vorsichtige Erhöhung des Anteils mittel- und langfristiger Kreditaufnahmen vollzogen. Der Anteil der 5- bis 30-jährigen festverzinslichen Instrumente, der Ende 2011 noch bei rund 75 Prozent lag, stieg bis Ende 2015 auf 82 Prozent an. Um aber gleichzeitig von der für die Zinsausgaben günstigen Niedriginflation zu profitieren, wurde zugleich der

Anteil der inflationsindexierten Bundeswertpapiere von 4 Prozent auf 7 Prozent erhöht. Im Gegenzug sank der Anteil der kurzfristigen Kreditaufnahmen von 20 Prozent auf nunmehr 11 Prozent.

Tabelle 8 enthält Informationen über das Umlaufvolumen der emittierten Bundeswertpapiere einschließlich der Eigenbestände (Nennwerte) sowie zusätzlich über die als Kassenkredit emittierten und verbuchten Bundeswertpapiere.

Tabelle 8: Entwicklung des Umlaufvolumens an Bundeswertpapieren in den Jahren 2011 bis 2015 in Mio. Euro

| Berichtsperiode | Jahr | | | | |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| Emissionen - Haushaltskredite - | 1.058.031 | 1.077.575 | 1.095.596 | 1.096.659 | 1.079.829 |
| Umlaufvolumen | 1.104.395 | 1.118.845 | 1.142.294 | 1.145.960 | 1.128.666 |
| 30-jährige Bundesanleihen | 163.000 | 174.000 | 182.000 | 189.000 | 195.000 |
| 10-jährige Bundesanleihen | 485.000 | 489.000 | 497.000 | 502.000 | 504.000 |
| 30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes | 0 | 0 | 0 | 0 | 3.000 |
| 10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes | 30.000 | 37.000 | 43.000 | 50.000 | 59.000 |
| inflationsindexierte Obligationen des Bundes | 16.000 | 18.000 | 11.000 | 15.000 | 15.000 |
| Bundesobligationen | 203.000 | 221.000 | 239.000 | 251.000 | 238.000 |
| Bundesschatzanweisungen | 136.000 | 121.000 | 114.000 | 107.000 | 101.000 |
| Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes | 57.830 | 50.074 | 49.975 | 27.993 | 10.887 |
| Sonstige Bundeswertpapiere | 13.565 | 8.772 | 6.319 | 3.967 | 2.780 |
| Eigenbestände | -46.364 | -41.270 | -46.698 | -49.301 | -48.838 |
| Emissionen - Kassenkredite - Umlaufvolumen - Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes | 0 | 6.150 | 0 | 0 | 7.650 |
| Bundeswertpapiere - Umlaufvolumen - Insgesamt | 1.104.395 | 1.124.995 | 1.142.294 | 1.145.960 | 1.136.316 |

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Struktur der Verschuldung des Bundes und seiner Sondervermögen jeweils am Jahresende für die letzten fünf Jahre.

Tabelle 9: Struktur der Verschuldung des Bundes und seiner Sondervermögen am Jahresende in Prozent

| Berichtsperiode | Jahr | | | | |
|---|------|------|------|------|------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| 30-jährige Bundesanleihen | 14,5 | 15,3 | 15,8 | 16,4 | 17,2 |
| 10-jährige Bundesanleihen | 42,4 | 42,3 | 41,9 | 42,2 | 43,2 |
| 30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,3 |
| 10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes | 2,7 | 3,2 | 3,7 | 4,4 | 5,2 |
| inflationsindexierte Obligationen des Bundes | 1,4 | 1,5 | 1,0 | 1,3 | 1,3 |
| Bundesschatzanweisungen | 12,1 | 10,7 | 9,9 | 9,3 | 8,8 |
| Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes | 5,4 | 4,6 | 4,5 | 2,5 | 1,0 |
| Sonstige Bundeswertpapiere | 1,3 | 0,8 | 0,6 | 0,4 | 0,3 |
| Schuldscheindarlehen | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 1,0 |
| Sonstige Kredite und Buchschulden | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,6 | 0,6 |

Die Schulden des Bundes wurden zum größten Teil in Form von börsennotierten Inhaberschuldverschreibungen aufgenommen; der Anteil hält sich seit Jahren fast konstant bei 98,4 Prozent. Wegen dieser Besonderheit der deutschen aber auch in den Ländern der Eurozone gebräuchlichen Form der Kreditaufnahme liegen keine umfassenden Informationen zur konkreten Gläubigerstruktur des Bundes vor. 1,6 Prozent der Schulden entfallen auf Schuldscheindarlehensaufnahmen, sonstige Kredite und Buchschulden.

2.5 Zinsen und Emissionsrenditen des Bundes und seiner Sondervermögen

2.5.1 Zinsausgaben und Zins-einnahmen nach Instrumentenarten

Im Jahr 2015 beliefen sich die Zinsausgaben des Bundes und seiner Sondervermögen auf 21,7 Mrd. Euro. Die Belastungen von Bund und Sondervermögen durch das Schuldenwesen gingen – nachdem sie bereits 2014 um 5,5 Mrd. Euro gesunken waren – nochmals um rund 5 Mrd. Euro zurück. Hauptursachen hierfür waren der fortlaufende Ersatz höher verzinslicher durch niedriger verzinsliche Papiere im Zuge der Anschlussfinanzierung sowie erhöhte Agio-Einnahmen bei Aufstockungen infolge der im Jahr 2015 wiederholt aufgetretenen historischen Zinstiefs für Bundeswertpapiere. Die folgende Tabelle zeigt die Zinsausgaben und -einnahmen unterteilt nach Bund und Sondervermögen und zusätzlich kombiniert nach Instrumenten- und Zinsarten.

Tabelle 10: Zinsausgaben/-einnahmen des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2011 bis 2015 in Mio. Euro einschließlich Verwaltungsaufwand

| Berichtsperiode | Jahr | | | | |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| Zinsausgaben insgesamt Bundeshaushalt und Sondervermögen | 33.629 | 31.143 | 32.148 | 26.652 | 21.696 |
| <u>nach Verwendung für</u> | | | | | |
| Bundeshaushalt | 32.828 | 30.515 | 31.334 | 25.946 | 21.107 |
| Finanzmarktstabilisierungsfonds | 651 | 272 | 386 | 295 | 290 |
| Investitions- und Tilgungsfonds | 149 | 355 | 428 | 412 | 299 |
| Restrukturierungsfonds | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| vom Bund mitübernommene Sondervermögen | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <u>nach Instrumentenarten</u> | | | | | |
| Bundeswertpapiere | 35.728 | 34.544 | 31.137 | 28.352 | 26.992 |
| Bundesanleihen | 27.005 | 26.219 | 25.036 | 24.044 | 23.109 |
| 30-jährige Bundesanleihen | 7.897 | 7.378 | 8.481 | 8.581 | 8.947 |
| 10-jährige Bundesanleihen | 19.108 | 18.841 | 16.555 | 15.463 | 14.163 |
| Inflationsindexierte Bundeswertpapiere | 605 | 703 | 560 | 310 | 557 |
| 30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes | 375 | 472 | 411 | 448 | 439 |
| inflationsindexierte Obligationen des Bundes | 229 | 231 | 149 | -137 | 118 |
| Bundesobligationen | 5.778 | 5.567 | 4.514 | 3.588 | 3.029 |
| Bundesschatzanweisungen | 1.430 | 1.369 | 767 | 113 | 144 |
| Unverzinsliche Schatzanweisungen | 564 | 402 | 9 | 31 | -7 |
| Sonstige Bundeswertpapiere | 347 | 283 | 251 | 267 | 160 |
| Zinsen für Schuldscheindarlehen | 553 | 537 | 537 | 536 | 526 |
| Zinsen für Kassenverstärkungskredite | 85 | 40 | 4 | 10 | 30 |
| Zinsausgaben und -einnahmen aus dem Derivatgeschäft | -2.274 | -1.879 | 359 | 22 | -474 |
| Saldierte Agio (-)/Disagio (+) | 264 | -1.873 | -3 | -1.600 | -3.868 |
| Zuführung zum Sondervermögen nach dem SchlussFinG | 994 | 1.333 | 1.386 | 671 | -271 |
| Zinsen für sonstige Schulden und Buchschulden | 44 | 42 | 42 | 42 | 42 |
| Verwaltungsaufwand und Nebenkosten der Kreditbeschaffung | 28 | 28 | 32 | 30 | 43 |
| abzüglich Zinseinnahmen aus Eigenbestand | -1.794 | -1.631 | -1.346 | -1.411 | -1.324 |

Tabelle 10: Fortsetzung

| Berichtsperiode | Jahr | | | | |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| Zinseinnahmen insgesamt Bundeshaushalt und Sondervermögen | -239 | -47 | -15 | -21 | -19 |
| <u>nach Verwendung für</u> | | | | | |
| Bundeshaushalt | -221 | -43 | -14 | -20 | -18 |
| Finanzmarktstabilisierungsfonds | -7 | -1 | 0 | 0 | -1 |
| Investitions- und Tilgungsfonds | -11 | -2 | 0 | 0 | -1 |
| Restrukturierungsfonds | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| vom Bund mitübernommene Sondervermögen | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <u>nach Instrumentenarten</u> | | | | | |
| aus Geldanlage | -239 | -47 | -14 | -21 | -19 |
| Gebühren, sonstige Entgelte | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Saldo insgesamt Bundhaushalt und Sondervermögen | 33.389 | 31.096 | 32.133 | 26.631 | 21.677 |
| <u>nach Verwendung für</u> | | | | | |
| Bundeshaushalt | 32.607 | 30.472 | 31.320 | 25.926 | 21.089 |
| Finanzmarktstabilisierungsfonds | 644 | 271 | 385 | 295 | 289 |
| Investitions- und Tilgungsfonds | 138 | 353 | 428 | 411 | 299 |
| Restrukturierungsfonds | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| vom Bund mitübernommene Sondervermögen | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

* Ausgaben tragen das Vorzeichen (+), Einnahmen (-)

2.5.2 Emissionsrenditen nach Instrumentenarten

Die **Abbildung 1** zeigte bereits die eindrucksvolle Entwicklung der Markttrenditen im Verlauf des Jahres 2015 mit immer wieder neuen Zinstiefs. Infolge der niedrigen Marktzinsen konnte der Bruttokreditbedarf des Bundes und seiner Sondervermögen mit einer durchschnittlichen Emissionsrendite von 0,2 Prozent p. a. finanziert werden. Dieser Wert resultiert aus der Kombination der negativen Renditen bzw. der Renditen nahe Null für die 6-monatigen Unverzinslichen Schatzanweisungen des Bundes, die 2-jährigen Bundesschatzanweisungen und die 5-jährigen Bundesobligationen mit den positiven, aber auch hier historisch niedrigen Renditen der länger laufenden festverzinslichen und inflationsindexierten Anleihen des Bundes.

Tabelle 11: Emissionsrenditen des Bruttokreditbedarfs des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2011 bis 2015 in Prozent p. a.

| Berichtsperiode | Jahr | | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| Insgesamt Bundeshaushalt und Sondervermögen | 1,66 | 0,67 | 0,69 | 0,64 | 0,20 |
| <u>nach Instrumentenarten</u> | | | | | |
| Bundeswertpapiere | 1,66 | 0,68 | 0,69 | 0,64 | 0,20 |
| 30-jährige Bundesanleihen | 3,44 | 2,39 | 2,43 | 2,23 | 1,25 |
| 10-jährige Bundesanleihen | 2,63 | 1,58 | 1,63 | 1,27 | 0,54 |
| 30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 2,07 |
| 10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes | 2,95 | 1,65 | 1,80 | 2,04 | 1,27 |
| inflationsindexierte Obligationen des Bundes | 2,24 | 1,00 | 0,96 | 1,40 | 0,00 |
| Bundesobligationen | 1,96 | 0,60 | 0,62 | 0,44 | 0,02 |
| Bundesschatzanweisungen | 1,13 | 0,09 | 0,13 | 0,04 | -0,24 |
| Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes | 0,89 | 0,01 | 0,05 | 0,04 | -0,23 |
| Sonstige Bundeswertpapiere | 1,27 | 1,27 | 0,30 | 0,01 | 0,04 |

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.

Bei den Sondervermögen mit eigener Kreditermächtigung handelt es sich um den „**Finanzmarktstabilisierungsfonds**“, den „**Restrukturierungsfonds**“ und den „**Investitions- und Tilgungsfonds**“. Von früheren Sondervermögen des Bundes unterscheiden sich diese drei Sondervermögen auch 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 (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 die Kreditinstrumente wie auch alle anderen Geschäfte, die zum Schuldenwesen des Bundes gehören, sicher und garantiert so die Konditionengleichheit des Bundes und seiner 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 – zusätzlich zu denen des Bundes ausgewiesen. Außerdem werden diesen Sondervermögen, soweit sie an der Proportionalfinanzierung teilnehmen, auch Eigenbestände und Geldanlagen zugeordnet.

- > Das als „**Finanzmarktstabilisierungsfonds**“ (FMS) bezeichnete Sondervermögen und ein umfangreiches Instrumentarium zur Stabilisierung der Finanzmärkte wurden 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 Instituten, ursprünglich auch von Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds. Die Möglichkeit der Gewährung von Maßnahmen wurde mehrfach verlängert, letztmalig bis Ende 2015 durch das BRRD-Umsetzungsgesetz. Seit dem 1. Januar 2016 können mithin keine neuen Maßnahmen mehr beantragt werden. Am 31.12.2015 hatte der FMS Schulden in Höhe von 25,2 Mrd. Euro, außerdem waren ihm Geldanlagen des Bundes in Höhe von 2,1 Mrd. Euro zuzurechnen.
- > Das als „**Restrukturierungsfonds**“ (RSF) bezeichnete Sondervermögen wurde mit Gesetz vom 9. Dezember 2010 gemäß Artikel 3 Restrukturierungsfondsgesetzes (RStruktFG) errichtet. Der RSF dient der Stabilisierung des Finanzmarktes durch Überwindung von Bestands- und Systemgefährdungen. Hierzu kann er u. a. Brückeninstitute gründen, die für eine Übernahme von Vermögenspositionen zur Verfügung stehen, Anteile an übernehmenden Rechtsträgern erwerben, diese mit Eigenkapital ausstatten oder ihnen Garantien gewähren. Die Finanzierung von derartigen Restrukturierungsmaßnahmen erfolgt gemäß § 12 Abs. 1 RStruktFG durch Beiträge von Instituten. Aus den 2011 bis 2014 geleisteten Beträgen zur nationalen Bankenabgabe konnte bis zum Ende des Jahres

2015 ein Vermögen in Höhe von 2,2 Mrd. Euro gebildet werden. Am 31.12.2015 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 auf Basis der BRRD-Richtlinie und ab 2016 auch nach der SRM-Verordnung erhobenen Beiträge auf den errichteten einheitlichen Europäischen Abwicklungsfonds (Single Resolution Fund, SRF) übertragen. Der europäische Einheitliche Abwicklungsausschuss (Single Resolution Board, SRB) in Brüssel ist seit 2016 für die Mittelverwendung aus SRF verantwortlich und setzt diese für die Zwecke der effizienten Anwendung der Abwicklungsinstrumente und zur Sicherstellung der Abwicklungsziele und -grundsätze ein. Im RSF verbleiben ab dem Jahr 2015 neben den vereinnahmten Mitteln aus der nationalen Bankenabgabe bis 2014 allein die Beiträge für so genannte Unionszweigstellen und bestimmte Wertpapierfirmen unter Einzelaufsicht.

- > 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 entstehen dem Sondervermögen Ausgaben nur noch durch Zinszahlungen. Am 31.12.2015 hatte der ITF Schulden in Höhe von 21,0 Mrd. Euro, außerdem war er an den Geldanlagen des Bundes in Höhe von 2,7 Mrd. Euro beteiligt.

Im Unterschied zu den vorgenannten drei Sondervermögen mit eigenen Kreditermächtigungen sind die von den nachfolgend aufgeführten Sondervermögen ohne Kreditermächtigungen jährlich benötigten Mittel im Rahmen der Kreditaufnahme zu beschaffen. Diesen Sondervermögen aus dem Bundeshaushalt zugewiesene, im jeweiligen Jahr nicht benötigte Mittel verbleiben im Kassenkreislauf des Bundes.

- > 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 zweckgebundene Rücklagenbildung, so dass bei Fälligkeit Schlusszahlungsbeträge unmittelbar aus dem Sondervermögen geleistet werden. Das Jahr 2015 war teilweise durch die Besonderheit negativer Inflation geprägt. Aufgrund negativer Indexverhältniszahlen zum Kupontermin am 15.04.2015 kam es erstmalig zu einer Teilauflösung der bereits gebildeten Vorsorge. Am Jahresende 2015 betrug die Rücklage nach dem Schlussfinanzierungsgesetz rund 4,5 Mrd. Euro.

Tabelle 12: Gesamtbestand inflationsindexierter Bundeswertpapiere zum Nennwert, jährliche Zuführungen zum Sondervermögen nach dem SchlussFinG und Jahresendbestand in Mio. Euro

| Jahr | Gesamtbestand zum Nennwert | Rücklage nach SchlussFinG | | |
|------|----------------------------|---------------------------|----------|------------------|
| | | Zuführungen | Entnahme | Jahresendbestand |
| 2011 | 46.000 | 994 | – | 2.703 |
| 2012 | 55.000 | 1.333 | – | 4.036 |
| 2013 | 54.000 | 1.386 | -1.373 | 4.049 |
| 2014 | 65.000 | 671 | – | 4.721 |
| 2015 | 77.000 | -271 | – | 4.450 |

- > Der mit dem Gesetz zur Errichtung eines Sondervermögens „**Energie- und Klimafonds**“ (EKF) vom 8. Dezember 2010 geschaffene Fonds soll der Förderung einer umweltschonenden, zuverlässigen und bezahlbaren Energieversorgung dienen, indem Maßnahmen in den Bereichen Energieeffizienz, erneuerbare Energien, Energiespeicher- und Netztechnologien, energetische Gebäudesanierungen, nationaler Klimaschutz sowie internationaler Klima- und Umweltschutz finanziert werden. Am 31.12.2015 wies der EKF eine Rücklage in Höhe von 1,9 Mrd. Euro aus.
- > Mit dem Gesetz zur Errichtung eines Sondervermögens „**Aufbauhilfe**“ und zur Änderung weiterer Gesetze (Aufbauhilfegesetz) vom 15. Juli 2013 hat der Bund die rechtlichen und haushaltsmäßigen Voraussetzungen für die Umsetzung seiner Zusage zur Bewältigung der Folgen des Hochwassers im Mai und Juni 2013 geschaffen. Der Fonds dient der Leistung von Hilfen in den vom Hochwasser betroffenen Bundesländern zur Beseitigung der Hochwasserschäden und zum Wiederaufbau der zerstörten Häuser. Der Bund finanzierte den Fonds vollständig vor und stellte ihm Mittel in Höhe von 8 Mrd. Euro zur Verfügung. Die Bundesländer beteiligen sich mit 3,25 Mrd. Euro über einen Zeitraum von 20 Jahren an der Refinanzierung des Fonds. Bis zum 31.12.2015 wurden aus dem Sondervermögen „Aufbauhilfe“ Mittel in Höhe von 2,2 Mrd. Euro verausgabt.
- > Am 30. Juni 2015 trat das Gesetz zur Errichtung eines Sondervermögens „**Kommunalinvestitionsförderungsfonds**“ (KInvFErrG) in Kraft. Das Sondervermögen dient der Förderung von Investitionen finanzschwacher Kommunen in den Jahren 2015 bis 2018 und soll dadurch einen Beitrag zum Ausgleich unterschiedlicher Wirtschaftsstruktur leisten. Das Volumen des Fonds beträgt 3,5 Mrd. Euro, wovon bis zum 31.12.2015 0,3 Mio. Euro ausgegeben wurden. Mit Blick auf den Adressatenkreis – finanzschwache Kommunen – beträgt die Förderquote des Bundes bis zu 90 Prozent. Der Kofinanzierungsanteil der Kommunen von mindestens 10 Prozent kann auch von den Ländern übernommen werden.

- > Bund, Länder und Kommunen haben im Jahr 2007 vereinbart, bis 2013 schrittweise ein bedarfsgerechtes Betreuungsangebot für unter Dreijährige aufzubauen. Seit dem 1. August 2013 besteht nach dem Kinderförderungsgesetz (KiföG) ein Rechtsanspruch auf einen Betreuungsplatz für Kinder ab dem vollendeten ersten Lebensjahr. Der Bund beteiligt sich seit 1. Januar 2008 auf Grundlage des Kinderbetreuungsfinanzierungsgesetzes (KBFG) im Rahmen von Finanzhilfen an den anfallenden Investitionen über das Sondervermögen „Kinderbetreuungsausbau“ und im Rahmen von Festbeträgen bei der Umsatzsteuer-Verteilung an den ausbaubedingten Betriebskosten.

Mit dem Investitionsprogramm „**Kinderbetreuungsfinanzierung** 2008 bis 2013“ beteiligte sich der Bund zunächst mit 2.150 Mio. Euro. Außerdem stellte er mit dem Programm „Kinderbetreuungsfinanzierung 2013 bis 2014“ weitere 580 Mio. Euro bereit. Schließlich wurde mit dem Gesetz zur weiteren Entlastung von Ländern und Kommunen ab 2015 und zum quantitativen und qualitativen Ausbau der Kindertagesbetreuung sowie zur Änderung des Lastenausgleichsgesetzes nochmals eine Aufstockung des Sondervermögens in Höhe von 550 Mio. Euro beschlossen. Die Zuführungen in das Sondervermögen erfolgen hierzu in den Jahren 2016 bis 2018. Am 31.12.2015 waren für das Sondervermögen „Kinderbetreuungs fonds“ Mittel in Höhe von 35,9 Mio. Euro separiert.

- > Zur Finanzierung der Aufgaben im Zusammenhang mit der **Aufnahme und Unterbringung von Flüchtlingen und Asylbewerbern** in den kommenden Jahren wurde mit dem Zweiten Nachtragshaushalt 2015 eine Rücklage in Höhe von 5,0 Mrd. Euro im Wege der Zuführung aus dem Einzelplan 60 veranschlagt sowie mit § 6 Abs. 9 HG die haushaltsgesetzliche Ausgabeermächtigung für eine höhere Zuführung, soweit dadurch der Haushalt ausgeglichen wird, geschaffen. Der Rücklage wurden mit dem Jahresabschluss 2015 über die bereits veranschlagte Zuführung von 5,0 Mrd. Euro hinaus weitere rund 7,1 Mrd. Euro (gemäß § 6 Abs. 9 des 2. Nachtragshaushaltsgesetzes 2015) zugeführt. Damit stehen rd. 12,1 Mrd. Euro in der Rücklage zur Verfügung.

3. Instrumente, Verfahren und Institutionen des Schuldenwesens

Um die Wirtschaftlichkeit des Schuldenwesens zu verbessern, wurden die operativen Aufgaben des Schuldenwesens für den Bund und seine Sondervermögen auf die „Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH“ (Finanzagentur) übertragen.

Bund und Sondervermögen nehmen Kredite im Rahmen des jeweiligen Haushaltsgesetzes auf. Dafür können Schuldverschreibungen ausgegeben, Schuldscheindarlehen aufgenommen, Wechselverbindlichkeiten eingegangen und Bankkredite oder sonstige an den Finanzmärkten übliche Finanzierungsinstrumente (darunter auch derivative) eingesetzt werden (§ 4 Bundesschuldenwesengesetz - BuSchuWG). Diese Instrumente können sowohl für die Aufnahme von Haushaltskrediten als auch für die Aufnahme von Kassenkrediten genutzt werden.

Bundeswertpapiere werden zum allergrößten Teil als Einmalemissionen im Auktions- bzw. Tenderverfahren über die Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“ begeben. Lediglich die US-Dollar-Anleihen des Bundes im Jahr 2005 und 2009, die erste inflationsindexierte Anleihe des Bundes und deren Aufstockung im Jahr 2006 sowie die Bund-Länder-Anleihe im Jahr 2013 wurden über ein Bankensyndikat begeben – vornehmlich um Risiken zu begrenzen, die mit der Erstemission eines neuen Finanzierungsinstruments verbunden sein könnten. Dieses Verfahren ermöglicht neben Banken auch anderen Investoren den direkten Zugang zur Begebung und reduziert die Preisunsicherheit für die Käufer. Dieses Verfahren ist geeignet, ein neues Instrument am Markt einzuführen. Auch die erste 30-jährige inflationsindexierte Bundesanleihe im Juni 2015 wurde über ein Bankensyndikat begeben.

Des Weiteren nimmt der Bund am Wertpapierhandel mit Bundeswertpapieren im Sekundärmarkt teil. Ende 2012 wurde der Vertrieb von Privatanlegerprodukten wegen Unwirtschaftlichkeit eingestellt.

3.1 Instrumente und Verfahren

3.1.1 Bundeswertpapieremissionen über das Tenderverfahren

In aller Regel erfolgt die Emission von Bundeswertpapieren über das Tenderverfahren, das sich durch Transparenz und freien Zugang zur Bietergruppe auszeichnet und eine faire und wettbewerbsorientierte Preisbildung bei der Kreditaufnahme des Bundes sicherstellt. Über die Zuteilungen von Emissionsquoten bei den Auktionen entscheidet die Finanzagentur unter Mitwirkung der Deutschen Bundesbank nach Billigung des Bundesministeriums der Finanzen. Dabei hat sich das von der Deutschen Bundesbank betriebene und seit April 2005 im Einsatz befindliche „Bundesbietungs-System“ (BBS) bewährt, das die Bekanntgabe der Zuteilungsentscheidungen bereits wenige Minuten nach Auktionsende ermöglicht. 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 2015 wurde – wie üblich – im Dezember des Vorjahres veröffentlicht. Sie umfasste Emissionen im Volumen von 185,5 Mrd. Euro zur Finanzierung des Bundeshaushalts und der Sondervermögen des Bundes. Davon entfielen 52 Mrd. Euro auf Bundesanleihen, 39 Mrd. Euro auf Bundesobligationen,

56 Mrd. Euro auf Bundesschatzanweisungen und 38,5 Mrd. Euro auf Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes. Zusätzlich war im Marktsegment für inflationsindexierte Bundeswertpapiere ein Volumen von 10 bis 14 Mrd. Euro vorgesehen. Im Jahresverlauf 2015 aktualisierte der Bund seine Emissionsplanung zweimal: Im dritten und im vierten Quartal wurde das geplante Emissionsvolumen der Unverzinslichen Schatzanweisungen des Bundes und der Bundesschatzanweisungen um insgesamt 11 Mrd. Euro gekürzt. Damit wurde der günstigen Entwicklung des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen Rechnung getragen. Insgesamt erreichte das nominelle Emissionsvolumen 186,5 Mrd. Euro, verteilt auf 156 Mrd. Euro in 47 Kapitalmarktmissionen und 30,5 Mrd. Euro in 17 Geldmarktmissionen.

3.1.2 Begebung einer 30-jährigen inflationsindexierten Anleihe des Bundes

Seit dem Jahr 2006 emittiert der Bund neben nominalverzinslichen Wertpapieren auch inflationsindexierte Wertpapiere. Im Jahr 2013 hat der Bund seinen strategischen Ansatz bei der Begebung inflationsindexierter Bundeswertpapiere angepasst: Auktionen in den inflationsindexierten Bundeswertpapieren werden seither einmal pro Monat, mit Ausnahme der Monate August und Dezember, durchgeführt. Mit dieser Begebungsstruktur gibt der Bund den Marktteilnehmern eine verlässliche Orientierung. Die Investoren können von einem regelmäßigen Angebot an inflationsindexierten Wertpapieren des Bundes ausgehen. Dieses Vorgehen sollte sich langfristig für den Bund in Form hoher Liquidität, entsprechend hoher Begebungspreise und somit günstiger Finanzierungskosten auszahlen.

Am 9. Juni 2015 hat der Bund erstmalig eine 30-jährige inflationsindexierte Anleihe mit Fälligkeit 15. April 2046 begeben, die mit einem Nominalzins von 0,1 Prozent ausgestattet ist. Damit konnten der Marktauftritt des Bundes und die Struktur des Schuldenportfolios verbessert werden. Die bis dahin längste ausstehende inflationsindexierte Bundesanleihe hatte eine Restlaufzeit von etwa 15 Jahren. Durch die Begebung einer 30-jährigen inflationsindexierten Anleihe verlängerte und vervollständigte der Bund seine Realzinskurve. Er signalisierte den Marktteilnehmern, dass er sich dauerhaft in diesem Segment engagieren wird. Investoren finden nun in jedem Laufzeitenbereich inflationsindexierte Bundeswertpapiere. Dies steigert die Attraktivität des Emittenten Bund in diesem Marktsegment und wird mittel- bis langfristig dazu beitragen, günstige Finanzierungskosten für den Emittenten zu erreichen.

Im Schuldenportfolio des Bundes verbessern inflationsindexierte Wertpapiere die Kosten- und Risikostruktur. Hierzu trägt unter anderem bei, dass eine Investition in diese Wertpapiere nicht dem Risiko ausgesetzt ist, durch Inflation an Wert zu verlieren. Investoren sind im langfristigen Mittel bereit, hierfür einen Renditeabschlag gegenüber nominalverzinslichen Papieren zu akzeptieren. Die Aufnahme der 30-jährigen inflationsindexierten Anleihe in das reguläre Finanzierungsinstrumentarium trägt damit zu einer weiteren Verbesserung der Kosten- und Risikostruktur des Schuldenportfolios bei.

Eine wichtige Kennzahl für inflationsindexierte Bundeswertpapiere ist die Break-Even-Inflationsrate (B). Mit ihr kann man die Effizienz der inflationsindexierten Bundeswertpapiere gegenüber vergleichbaren laufzeitkongruenten nominalverzinslichen Bundesanleihen messen. Hierzu wird die Rendite einer solchen „traditionellen“ Bundesanleihe (N) wie folgt ins Verhältnis zur realen Rendite (R) von inflationsindexierten Bundesanleihen gesetzt:

$$B = ((1 + N) / (1 + R)) - 1$$

Die Break-Even-Inflationsrate drückt die Inflationserwartungen des Marktes bezogen auf die entsprechende Restlaufzeit aus. Die Break-Even-Rate ist somit eine handelbare Marktvariable für künftige Inflation: Wird eine höhere Inflation erwartet, ist die Break-Even-Inflationsrate entsprechend höher. Bezogen auf ein konkretes inflationsindexiertes Bundeswertpapier drückt sie auch die Gewinnschwelle gegenüber der nominalverzinslichen Bundesanleihe aus.

Abbildung 9: Break-Even-Inflationsraten inflationsindexierter Bundeswertpapiere mit einer Restlaufzeit von über 5 Jahren von September 2014 bis Ende Dezember 2015 (nicht saisonbereinigt)

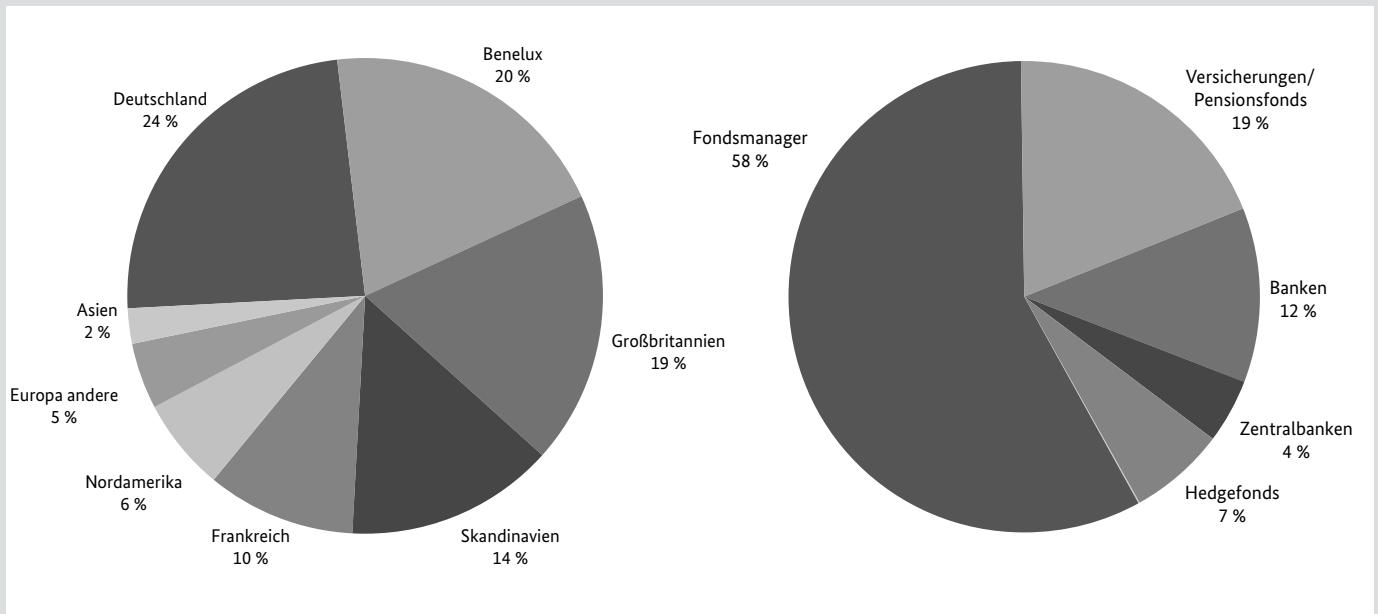


Nach dem deutlichen Rückgang der Break-Even-Inflationsraten zwischen Herbst 2014 und Januar 2015 stiegen die Raten in der ersten Jahreshälfte 2015 wieder an. Dazu beigetragen haben das Ankaufprogramm der EZB, die Schwäche des Euro und eine leichte Erholung der Rohstoffpreise, insbesondere des Ölpreises.

Dieses relativ günstige Marktumfeld nutzte der Bund wie bereits erwähnt im Juni 2015 für die Emission seiner ersten 30-jährigen inflationsindexierten Anleihe im Konsortialverfahren. Die Platzierung der Anleihe erfolgte durch ein Bankenkonsortium aus Mitgliedern der „Bietergruppe Bundesemissionen“ unter Führung von Commerzbank, Crédit Agricole, Goldman Sachs, HSBC und Société Générale. Trotz eines von

erhöhter Volatilität geprägten Marktumfelds, traf die Emission auf ein großes Interesse: Der Bund erhielt von über 90 Investoren eine Nachfrage im Volumen von gut 5,7 Mrd. Euro, zugeteilt wurden davon 2,5 Mrd. Euro. Die sich aus dem festgelegten Emissionskurs ergebende Break-Even-Inflationsrate im Vergleich zur im August 2014 fälligen nominalverzinslichen Bundesanleihe betrug 1,53 Prozent; die Realrendite der 30-jährigen inflationsindexierten Anleihe lag zum Zeitpunkt der Preisfeststellung bei 0,138 Prozent.

Abbildung 10: Allokation der 30-jährigen inflationsindexierten Bundesanleihe bei der Erstemission nach Regionen und Investoren



Der Schwerpunkt der geografischen Allokation lag in Europa. Investoren aus Deutschland und den Beneluxstaaten erwarben 44 Prozent der Anleihe, europäische Investoren insgesamt 92 Prozent. Besonderes Interesse an einer Investition in diese langlaufende Anleihe mit Inflationsschutz hatten Fondsmanager sowie Versicherungen und Pensionsfonds, die zusammen 77 Prozent des Emissionsvolumens übernahmen.

Im Oktober 2015 stockte der Bund die Anleihe im üblichen Tenderverfahren zu einer Realrendite von -0,08 Prozent um 500 Mio. Euro auf ein Volumen von 3 Mrd. Euro auf. Es ist beabsichtigt, die Anleihe über mehrere Jahre auf ein Gesamtvolumen von 10 bis 15 Mrd. Euro aufzustocken.

3.1.3 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 Prozent der in einem Kalenderjahr in den Auktionen insgesamt zugeteilten und laufzeitabhängig gewichteten Emissionsbeiträge übernehmen. Mitglieder, die die geforderte Mindestübernahme nicht erreichen, scheiden aus der Bietergruppe aus; die 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“ seit 2014 zweimal pro Jahr veröffentlicht.

Die Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“ sind im Jahresverlauf unterschiedlich aktiv am Emissionsgeschäft beteiligt. Im Jahr 2015 waren insgesamt **37 Banken** als Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“ tätig.

Nach den im Jahr 2015 übernommenen, durationsgewichteten Zuteilungsbeträgen ergaben sich zum Ende des 1. Halbjahres und zum Jahresende 2015 die folgenden Ranglisten der Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“:

¹ Mitglied der „Bietergruppe Bundesemissionen“ können gebietsansässige Kreditinstitute, Wertpapierhandelsunternehmen und Wertpapierhandelsbanken gemäß § 1 Abs. 1 sowie Abs. 3d Satz 2 und Satz 3 KWG und inländische Niederlassungen ausländischer Unternehmen gemäß §§ 53, 53b, 53c KWG werden, soweit sie die Erlaubnis zum Betreiben des Emissionsgeschäfts gemäß § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 10 KWG haben. Mitglied werden können weiterhin Kreditinstitute im Sinne des Artikel 1 Nr. 1 der Richtlinie 2000/12/EG und Wertpapierfirmen im Sinne des Artikel 4 Abs. 1 Nr. 1 Unterabs. 1 der Richtlinie 2004/39/EG mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union, die Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten im Sinne der Nr. 1 bis 6 Anhang I Abschnitt A dieser Richtlinie erbringen, wenn das Unternehmen von der zuständigen Stelle des Herkunftsstaates zugelassen worden ist, die Geschäfte durch die Zulassung abgedeckt sind, das Unternehmen von den zuständigen Stellen nach den Vorgaben der Richtlinien der Europäischen Union beaufsichtigt wird und nicht von der Anwendung der Richtlinie ausgenommen ist. Unter diesen Voraussetzungen können auch innergemeinschaftliche Zweigstellen von nicht-gemeinschaftlichen Kreditinstituten und innergemeinschaftliche Zweigniederlassungen von nicht-gemeinschaftlichen Wertpapierfirmen im Sinne der oben genannten Richtlinien Mitglied werden. Voraussetzung für die Mitgliedschaft ist in jedem Fall, dass die Belieferung über ein Depotkonto bei der Clearstream Banking AG Frankfurt mit Geldverrechnung über TAR-GET2 erfolgen kann.

Tabelle 13: Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“

| Rang | 1. Halbjahr 2015 | zum Jahresende 2015 |
|------|--|--|
| 1. | Commerzbank AG | Commerzbank AG |
| 2. | Crédit Agricole Corporate and Investment Bank | BNP Paribas S.A. |
| 3. | UniCredit Bank AG | UniCredit Bank AG |
| 4. | HSBC France S.A. | HSBC France S.A. |
| 5. | Deutsche Bank AG | Deutsche Bank AG |
| 6. | Barclays Bank PLC | Crédit Agricole Corporate and Investment Bank |
| 7. | Société Générale S.A. | Barclays Bank PLC |
| 8. | BNP Paribas S.A. | Goldman Sachs International Bank |
| 9. | Goldman Sachs International Bank | Société Générale S.A. |
| 10. | Citigroup Global Markets Ltd. | Citigroup Global Markets Ltd. |
| 11. | DZ Bank AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank | Morgan Stanley & Co. International PLC |
| 12. | Landesbank Baden-Württemberg | DZ Bank AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank |
| 13. | Natixis | Natixis |
| 14. | J.P. Morgan Securities Ltd. | J.P. Morgan Securities Ltd. |
| 15. | Morgan Stanley & Co. International PLC | Merrill Lynch International |
| 16. | Merrill Lynch International | Landesbank Baden-Württemberg |
| 17. | Nomura International PLC | Nomura International PLC |
| 18. | Credit Suisse Securities (Europe) Ltd. | The Royal Bank of Scotland plc Niederlassung Frankfurt |
| 19. | ING Bank N.V. | Credit Suisse Securities (Europe) Ltd. |
| 20. | The Royal Bank of Scotland PLC (Niederlassung Frankfurt) | ABN AMRO Bank N.V. |
| 21. | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. | ING Bank N.V. |
| 22. | ABN AMRO Bank N.V. | UBS Deutschland AG |
| 23. | Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| 24. | UBS Deutschland AG | Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale |
| 25. | Rabobank International | Rabobank International |
| 26. | Banco Santander S.A. | Banco Santander S.A. |
| 27. | Bayerische Landesbank | Bankhaus Lampe KG |
| 28. | DekaBank Deutsche Girozentrale | Banca IMI S.p.A. |
| 29. | Bankhaus Lampe KG | DekaBank Deutsche Girozentrale |
| 30. | Banca IMI S.p.A. | Bayerische Landesbank |
| 31. | Norddeutsche Landesbank Girozentrale | Danske Bank A/S |
| 32. | Jefferies International Ltd. | Scotiabank Europe PLC |
| 33. | Danske Bank A/S | Norddeutsche Landesbank Girozentrale |
| 34. | Mizuho International PLC | Nordea Bank Finland PLC |
| 35. | Scotiabank Europe PLC | Mizuho International PLC |
| 36. | BHF-Bank AG | Jefferies International Ltd. |
| 37. | Nordea Bank Finland PLC | BHF-Bank AG |

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. Dies dient zum einen dem Verkauf von Wertpapieren, die bei einer Auktion zurückgehalten wurden, u. a. mit dem Ziel, für diesen Teilbestand durch Ausnutzung von Marktbewegungen eine Einsparung von Zinskosten zu erreichen. Zum anderen werden aber auch Wertpapiere zurückgekauft, um die Liquidität am Markt für Bundeswertpapiere zu unterstützen. Wertpapiere im Eigenbestand können

entweder bis zur Fälligkeit gehalten oder im Sekundärmarkt verkauft werden. Ein wesentlicher Vorteil der Eigenbestandshaltung besteht darin, dass der Bund die Möglichkeit hat, kleine Änderungen des Finanzierungsbedarfs ohne Anpassungen der Auktionsplanung durch Käufe bzw. Verkäufe über den Sekundärmarkt abzudecken. Zudem kann der Eigenbestand zur kurzfristigen Liquiditätssteuerung über Wertpapierpensions- und Wertpapierleihegeschäfte genutzt werden.

Der Nominalwert der Eigenbestände hat sich zum Jahresende 2015 auf 48,8 Mrd. Euro leicht vermindert. **Tabelle 14** zeigt die Entwicklung der Eigenbestände des Bundes und seiner Sondervermögen im Detail.

Tabelle 14: Eigenhandel mit Wertpapieren des Bundes und seiner Sondervermögen im Jahr 2015 in Mio. Euro

| | Eigenbestand 31.12.2014 | Marktpflege | Ankauf | Verkauf | Tilgung | Eigenbestandsveränderung | Eigenbestand 31.12.2015 |
|---|----------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------------------|----------------------------|
| Insgesamt Eigenhandel mit Bundeswertpapieren | 49.301 | 33.972 | 49.907 | 71.002 | 13.340 | -463 | 48.838 |
| Bundesanleihen | 37.582 | 10.676 | 35.790 | 36.188 | 11.752 | -1.473 | 36.109 |
| inflationsexponierte Bundeswertpapiere | 1.755 | 1.890 | 1.202 | 2.342 | | 750 | 2.505 |
| Bundesschatzanweisungen | 6.367 | 8.046 | 6.553 | 14.757 | 596 | -754 | 5.613 |
| Bundesschatzanweisungen des Bundes | 3.555 | 9.729 | 6.362 | 14.042 | 993 | 1.056 | 4.611 |
| Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes | 42 | 3.630 | 0 | 3.672 | 0 | -42 | 0 |

3.1.5 Zinsderivate und Zinsbindungsstruktur

Die Finanzagentur nimmt über den eigentlichen Wertpapierhandel hinaus im Auftrag des Bundes auch am Handel mit Zinsswap-

die zur Sicherung der Liquidität des Bundes und seiner Sondervermögen getätigt werden. Daher werden Zinsswapgeschäfte sowohl am Geldmarkt als auch am Kapitalmarkt abgeschlossen.

Tabelle 15: Mittlere Zinsbindungsfrist des Bundes und seiner Sondervermögen zum Jahresende 2011 bis 2015 (Angabe in Jahren)

| Berichtsperiode | Jahr | | | | |
|---|------|------|------|------|------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| Mittlere Zinsbindungsfrist mit Zinsswaps | 6,03 | 6,48 | 6,42 | 6,44 | 6,57 |
| Mittlere Zinsbindungsfrist ohne Zinsswaps | 6,28 | 6,45 | 6,44 | 6,50 | 6,61 |

geschäften teil. Weil die Zinsbindungsstruktur der Verschuldungsinstrumente durch den Emissionskalender weitestgehend vorbestimmt ist, kann eine hiervon abweichende, unter strategischen Aspekten gewünschte Zinsbindungsstruktur des Gesamtportfolios durch Abschluss von Swapgeschäften erreicht werden. Swapgeschäfte dienen außerdem der Vermeidung von Zins- und Währungsrisiken bei Kreditaufnahmen in fremden Währungen und dem Laufzeitmanagement von Geldhandelsgeschäften,

Im Jahr 2015 wurde ein Swapvolumen von 72,3 Mrd. Euro neu abgeschlossen; im Umfang von 37,5 Mrd. Euro liefen Swapverträge aus. Damit erhöhte sich der Bestand der vom Bund abgeschlossenen Zinsswaps um 34,8 Mrd. Euro auf insgesamt 315,3 Mrd. Euro zum Jahresende. Die **Tabelle 16** zeigt sowohl die Entwicklung der Geldmarkt- als auch die der Kapitalmarkt-Zinsswaps jeweils getrennt nach Payer-Swaps (Bund zahlt den Festzinssatz) und Receiver-Swaps (Bund empfängt den Festzinssatz).

Tabelle 16: Zinsswapgeschäfte des Bundes und seiner Sondervermögen (Nominalwerte) im Jahr 2015 in Mrd. Euro

| | Bestand per 31.12.2014 | Abschlüsse | Fälligkeiten | Bestand per 31.12.2015 |
|--|---------------------------|-------------|--------------|---------------------------|
| Insgesamt | 280,5 | 72,3 | -37,5 | 315,3 |
| <u>I. am Geldmarkt (EONIA-Zinsswaps)</u> | 13,8 | 13,2 | -19,8 | 7,2 |
| Payer-Swaps | 2,2 | 3,0 | -2,2 | 3,0 |
| Receiver-Swaps | 11,6 | 10,2 | -17,5 | 4,2 |
| <u>II. am Kapitalmarkt</u> | 266,7 | 59,1 | -17,7 | 308,2 |
| Payer-Swaps | 144,1 | 48,0 | -9,8 | 182,3 |
| Receiver-Swaps | 122,7 | 11,1 | -7,9 | 125,9 |

3.1.6 Kassenverstärkungs- kredite und Geldanlagen

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-Zinsswapgeschäfte ab.

Kassenkreditaufnahmen werden sowohl unbesichert als auch – in Form sogenannter „Wertpapierpensionsgeschäfte“ – besichert durchgeführt. Es überwiegt die besicherte Kreditaufnahme, weil sie deutlich zinsgünstiger ist. Im Jahr 2015 wurden Kassenverstärkungskredite in Form von Tages- oder Termingeldern mit insgesamt 85 Kontrahenten abgeschlossen. Es handelte sich dabei um in- oder ausländische Geschäftspartner. Hierbei entfielen 61 Kontrahenten auf Banken und Versicherungen, 11 Kontrahenten auf den öffentlichen Sektor und weitere 13 Kontrahenten auf Finanzierungsagenturen der EU-Staaten oder Clearinghäuser.

Insgesamt ergaben sich in der Summe aller Kassenkreditaufnahmen Zinszahlungen von 30,5 Mio. Euro, während für die ebenfalls durchgeführten Anlagen von Kassenmitteln 19,2 Mio. Euro zugunsten des Haushalts vereinnahmt wurden.

3.2 Strategie des Schuldenmanagements

Als stabilitätsorientierter Emittent ist es das Ziel der Schuldenmanagementstrategie des Bundes, die Finanzierung des Bundeshaushalts langfristig unter Wahrung der Markterfordernisse und unter Beachtung von Kosten und Risiken sicherzustellen.

Zu den Markterfordernissen gehören die Verlässlichkeit und Transparenz der Emissionspolitik, eine hohe Sekundärmarktliquidität und eine Orientierung der Emissionsvolumina der einzelnen Instrumente an der Aufnahmefähigkeit des Marktes. Verlässlichkeit und Transparenz der Emissionspolitik werden durch eine jährliche und quartalsweise Veröffentlichung der Emissionsplanung, eine einfache und klare Emissionsstruktur über die komplette Zinskurve sowie ein faires Auktionssystem mit einer für alle Banken offenen Bietergruppe gewährleistet. Zu einer hohen Sekundärmarktliquidität tragen regelmäßige Begebungen in Benchmark-Laufzeiten, ein ausreichendes Angebot in jedem Wertpapier sowie Emissionen geeigneter Wertpapiere für die Futures-Kontrakte der Eurex (Buxl-, Bund-, Bobl- und Schatz-Futures) bei. Für das Jahr 2015 wurde das Volumen der Emissionsaktivitäten des Bundes und seiner Sondervermögen auf 195,5 bis 199,5 Mrd. Euro festgelegt und fiel damit geringer aus als im Jahr 2014. Die Erfahrungen aus den Auktionen im Jahr 2014 und die Einschätzung für das Jahr 2015 ließen eine gute Nachfrage nach kürzer laufenden Papieren erwarten. Daher wurde die Reduktion des Emissionsvolumens in der Emissionsplanung maßgeblich durch Reduktion der längeren Laufzeiten, d. h. 5-jähriger Bundesobligationen sowie 10- und 30-jähriger Bundesanleihen, erreicht. Das Volumen der 2-jährigen Bundesschatzanweisungen wurde demgegenüber ausgedehnt.

Tabelle 17: Emissionsvolumina in den Jahren 2014 bis 2016 in Mrd. Euro

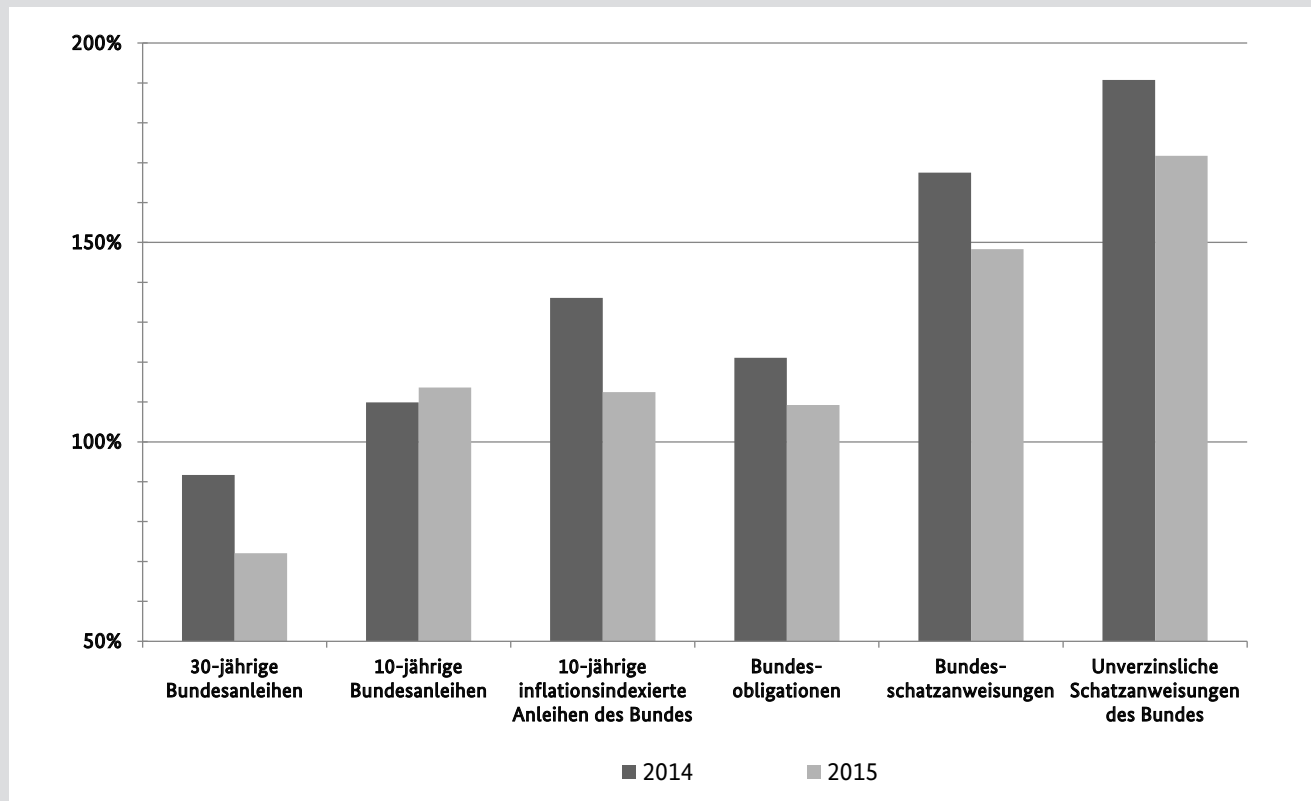
| Laufzeit | 2014 umgesetzt | 2015 angekündigt | 2015 umgesetzt | 2016 angekündigt |
|---|-------------------|----------------------------|-------------------|----------------------------|
| 6-monatige Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes | 20,0 | 22,0 | 20,0 | 32,0 |
| 12-monatige Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes | 20,0 | 16,5 | 10,5 | 165,0 |
| Summe Geldmarkt | 40,0 | 38,5 | 30,5 | 197,0 |
| Bundesschatzanweisungen | 52,0 | 56,0 | 53,0 | 53,0 |
| Bundesobligationen | 48,0 | 39,0 | 39,0 | 41,0 |
| 10-jährige Bundesanleihen | 54,0 | 46,0 | 46,0 | 51,0 |
| 30-jährige Bundesanleihen | 7,0 | 6,0 | 6,0 | 9,0 |
| Summe Kapitalmarkt | 161,0 | 147,0 | 144,0 | 154,0 |
| inflationsexponentierte Bundeswertpapiere | 11,0 | 10,0 bis 14,0 | 12,0 | 8,0 bis 12,0 |
| Emissionsvolumen | 212,0 | 195,5 bis 199,5 | 186,5 | 210,5 bis 214,5 |

Die Nachfrage nach Bundeswertpapieren im Jahr 2015, gemessen in mittleren Überzeichnungsquoten¹, nahm gegenüber 2014 in allen Segmenten mit Ausnahme des 10-jährigen Segments ab (siehe **Abbildung 11**).

Die positive Entwicklung des Bundeshaushalts und der Sondervermögen im Jahr 2015 ermöglichte eine Kürzung des Emissionsvolumens im Jahresverlauf. Letztlich wurde ein Emissionsvolumen in Höhe von 186,5 Mrd. Euro realisiert, das damit deutlich niedriger lag als in der Jahresanfangsplanung. Da mit den kurzlaufenden Geldmarktpapieren dem Emittenten ein flexibles Instrument zur Verfügung steht, um unterjährige Änderungen im Refinanzierungsbedarf des Bundes auszugleichen, ohne den verlässlichen Kapitalmarktauftritt im längeren Laufzeitbereich zu beeinträchtigen, erfolgten die Kürzungen der Begebungsvolumina vor allem in diesem Marktsegment.

¹ Als Überzeichnung wird das Verhältnis des Bietungsvolumens zum Emissionsvolumen bezeichnet.

Abbildung 11: Mittlere Überzeichnungsquote in den Auktionen 2014 und 2015 nach Arten von Bundeswertpapieren in Prozent



Im Segment der inflationsindexierten Bundeswertpapiere konnte der Bund seine Stellung als Benchmark-Emittent weiter ausbauen. Mit der Begebung der 30-jährigen inflationsindexierten Bundesanleihe steht Investoren nun eine vollständige Realzinskurve des Bundes zur Verfügung. Im speziellen Niedrigzinsumfeld des Jahres 2015 konnte mit der Begebung dieses Wertpapiers zudem eine langfristige Finanzierung sichergestellt werden.

Die Planung für das Jahr 2016 sieht vor, dass Laufzeiten von 5 Jahren und länger verstärkt begeben werden sollen. Das Emissionsvolumen der 2-jährigen Bundes-schatzanweisungen bleibt nach der Planung gegenüber dem Emissionsvolumen im Jahr 2015 unverändert. Bei den 30-jährigen Bundesanleihen soll im Vergleich zum Jahr

2015 eine deutliche Anhebung des Emissionsvolumens von 6 Mrd. Euro auf 9 Mrd. Euro erfolgen. Dieses Volumen geht über die in den letzten Jahren üblichen Volumina hinaus. Um dennoch eine gute Absetzbarkeit zu gewährleisten, wird die Anzahl der Auktionen von 3 auf 9 erhöht und dafür das Begebungsvolumen pro Tender auf 1 Mrd. Euro reduziert. Die Strategie für inflationsindexierte Anleihen sieht 2016 eine Erhöhung der ausstehenden Papiere auf liquidere Volumina vor. Insgesamt wird das Emissionsvolumen des Bundes im Jahr 2016 zwischen 210,5 und 214,5 Mrd. Euro liegen. Verbleibende Differenzen sollen über das unterjährige Segment der Unverzinslichen Schatzanweisungen finanziert werden.

3.3 Institutionen im Kreditmanagement des Bundes

3.3.1 Bundesministerium der Finanzen

Das Bundesministerium der Finanzen trägt die Gesamtverantwortung für die Kreditaufnahme und das Schuldenwesen des Bundes. Das Referat „Schuldenwesen des Bundes“ im Bundesministerium der Finanzen ist die Schnittstelle zwischen dem Bundeshaushalt und der darin vorgegebenen 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 Gestaltung des Instrumentariums der Kreditaufnahme.

3.3.2 Bundesrepublik Deutsch- land – 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 Prozent 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.

Mit dem am 1. August 2006 in Kraft getretenen Bundesschuldenwesenmodernisierungsgesetz sind der Finanzagentur neben der Kreditaufnahme zusätzlich auch die bis dahin von der Bundeswertpapierverwaltung (BWpV) auf dem Gebiet des Schuldenwesens erfüllten Aufgaben – insbesondere das Privatkundengeschäft und die Wertpapierabwicklung – übertragen worden.

3.3.3 Deutsche Bundesbank

Die Deutsche Bundesbank unterstützt das Bundesministerium der Finanzen in der Wahrnehmung von Aufgaben des Kreditmanagements. So stellt sie insbesondere das Bund-Bietungs-System bereit und wirkt bei der Durchführung und Abwicklung der Tenderverfahren für Bundeswertpapiere mit, führt Sekundärmarkthandel in Bundeswertpapieren durch und hält ein so genanntes „Business Continuity Office“ zur Fortführung wesentlicher Prozesse im Krisenfall vor.

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

4.1 Verfassungsrechtliche Grundlagen

Artikel 115 Grundgesetz (GG) bildet zusammen mit den Artikeln 109 und 109a GG die wesentliche verfassungsrechtliche Grundlage der Regelungen über die Kreditaufnahme des Bundes.

Gemäß Artikel 115 Abs. 1 GG bedarf die Aufnahme von Krediten einer der Höhe nach bestimmten oder bestimmaren 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 Prozent des Bruttoinlandsprodukts begrenzter

struktureller Verschuldungsspielraum eingeräumt ist. Zusätzlich sind Konjunkturfekte symmetrisch zu berücksichtigen, d. h. konjunkturbedingte Defizite im Abschwung 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 sieht ferner vor, dass der Bund in der Übergangsphase noch von der Verschuldungsgrenze abweichen darf und das strukturelle Defizit des Jahres 2010 bis zur vollständigen Einhaltung der Schuldenregel im Jahr 2016 in gleichmäßigen Schritten zurückführen muss.

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 Haushaltsgrundsatzgesetzes (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 Satz 1 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 Bundesschuldenwesengesetz 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 Abs. 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. Dem Gremium gehören seit Beginn der 18. Legislaturperiode die folgenden zehn Mitglieder des Haushaltsausschusses des Deutschen Bundestages an:

Tabelle 18: Verzeichnis der Mitglieder des Bundesfinanzierungsgremiums in der 18. Legislaturperiode, Stand Dezember 2015

| | | |
|------------------------------------|---|--------------------------------|
| Mitglied des Deutschen Bundestages | Norbert Brackmann, CDU/CSU | Vorsitzender |
| Mitglied des Deutschen Bundestages | Johannes Kahrs, SPD | stellvertretender Vorsitzender |
| Mitglied des Deutschen Bundestages | Cajus Caesar, CDU/CSU | |
| Mitglied des Deutschen Bundestages | Ulrike Gottschalck, SPD | |
| Mitglied des Deutschen Bundestages | Klaus-Dieter Gröhler, CDU/CSU | |
| Mitglied des Deutschen Bundestages | Christian Hirte, CDU/CSU | |
| Mitglied des Deutschen Bundestages | Thomas Jurk, SPD | |
| Mitglied des Deutschen Bundestages | Bartholomäus Kalb, CDU/CSU | |
| Mitglied des Deutschen Bundestages | Sven-Christian Kindler, Bündnis 90/Die Grünen | |
| Mitglied des Deutschen Bundestages | Dr. Gesine Löttsch, Die Linke | |

4.3 Haushaltsrechtliche Grundlagen

Gemäß § 18 Abs. 2 BHO bestimmt das jährliche Haushaltsgesetz, bis zu welcher Höhe das Bundesministerium der Finanzen Kredite aufnehmen darf.¹ 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 Prozent des Haushaltsvolumens aufgenommen werden, davon in unbesicherter Form jedoch lediglich bis zur Höhe von 10 Prozent des Haushaltsvolumens; im Übrigen hat die Kassenkreditaufnahme in besicherter Form („Repo-Geschäfte“) zu erfolgen. Des Weiteren dürfen Kassenverstärkungskredite bis zur Höhe von 8 Mrd. Euro zur Besicherung von Zinsswapgeschäften 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. Euro. 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 Stabilisierung des Preises 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 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. Euro) sowie zum Abschluss ergänzender Verträge zur Begrenzung des Zins- und Währungsrisikos von Fremdwährungsanleihen (mit einem Vertragsvolumen von jährlich bis zu 30 Mrd. Euro).

¹ Im Folgenden wird das Haushaltsgesetz 2015 vom 23. Dezember 2014 in Verbindung mit dem 2. Nachtragshaushaltsgesetz vom 20. November 2015 (BGBl. I S. 2056) 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 Prozent des Haushaltsvolumens aufzunehmen, wobei diese 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 2015

Die Restkreditermächtigung von 6,5 Mrd. Euro aus dem Jahr 2014 wurde nicht in Anspruch genommen und ist gemäß § 18 Abs. 3 BHO mit Verkündung des Haushaltsgesetzes 2016 verfallen. Im Jahr 2016 steht erstmals keine Restkreditermächtigung aus dem Vorjahr zur Verfügung.

4.4.1 Kreditermächtigungen des Bundes

Die im Haushaltsgesetz 2015 enthaltenen Kreditermächtigungen hat der Bund wie folgt in Anspruch genommen:

Tabelle 19: Kreditermächtigungen des Bundes im Jahr 2015 in Mio. Euro

| Ermächtigungsgrundlage | Ermächtigungsbetrag | davon am 31.12.2015 in Anspruch genommen |
|--|---------------------|--|
| Kreditermächtigungen nach dem Haushaltsgesetz 2015 vom 23.12.2014 in Verbindung mit dem 2. Nachtragshaaltsgesetz 2015 vom 20.11.2015 (BGBl. I S. 2056): | | |
| § 2 Abs. 1 (Nettokreditermächtigung) | 0 | 0 |
| § 18 Abs. 3 BHO (Restkreditermächtigung 2015) | 0 | 0 |
| <u>nachrichtlich:</u> | | |
| § 2 Abs. 2 (Anschlussfinanzierungen) | | |
| § 2 Abs. 2 Satz 1 (planmäßige Tilgungen) | 188.550 | 188.550 |
| § 2 Abs. 2 Satz 2 (außerplanmäßige Tilgungen) | 15.000 | 91 |
| § 2 Abs. 3 (Vorgriffsermächtigungen) | 12.276 | 0 |
| § 2 Abs. 5 (Eigenbestandsermächtigung) | 56.872 | 48.838 |
| § 2 Abs. 6 Satz 1 (Zinsswaps) | 80.000 | 49.750 |
| § 2 Abs. 6 Satz 2 (Zins- und Währungsswaps) | 30.000 | 0 |
| § 2 Abs. 9 Satz 1 (Kassenverstärkungskredite) | 30.690 | 9.838 |
| § 2 Abs. 9 Satz 2 (Kassenverstärkungskredite) | 30.690 | 8.570 |
| § 2 Abs. 9 Satz 3 (Kassenverstärkungskredite) | 8.000 | 0 |
| § 2 Abs. 10 (Kassenverstärkungskredite BLE) | 7.000 | 4.192 |
| § 18 Abs. 3 BHO (Restkreditermächtigung 2014) | 6.500 | 0 |
| davon nach § 2 Abs. 8 HG 2015 gesperrt | 3.431 | 0 |

4.4.2 Kreditermächtigungen des Finanzmarktstabilisierungs- sierungsfonds

Die im Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz (FMStFG) enthaltenen Kreditermächtigungen hat das Sondervermögen wie folgt in Anspruch genommen:

Tabelle 20: Kreditermächtigungen und Limitauslastung des Finanzmarktstabilisierungsfonds im Jahr 2015 in Mio. Euro

| Ermächtigung | Ermächtigungsrahmen | Inanspruchnahme |
|--|---------------------|-----------------|
| § 9 Abs. 1 - 3 FMStFG - nicht gesperrt | 40.000 | 27.201 |
| § 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 |

4.4.3 Kreditermächtigungen des Restrukturierungs- fonds

Die im Restrukturierungsfondsgesetz (RStruktFG) enthaltenen Kreditermächtigungen hat das Sondervermögen im Jahr 2015 nicht in Anspruch genommen.

Tabelle 21: Kreditermächtigungen und Limitauslastung des Restrukturierungsfonds im Jahr 2015 in Mio. Euro

| Ermächtigung | Ermächtigungsrahmen | Inanspruchnahme |
|------------------|---------------------|-----------------|
| § 12 d RStruktFG | 20.000 | 0 |

4.4.4 Kreditermächtigungen des Investitions- und Tilgungsfonds

Seit dem 1. Januar 2012 hat das Sondervermögen ITF keine Kreditermächtigungen für neue Fördermaßnahmen mehr in Anspruch genommen. Kreditermächtigungen werden noch für Zinszahlungen in Anspruch genommen.

Tabelle 22: Kreditermächtigungen und Limitauslastung des Investitions- und Tilgungsfonds im Jahr 2015 in Mio. Euro

| Ermächtigung | Ermächtigungsrahmen | Inanspruchnahme |
|--|---------------------|-----------------|
| § 5 Abs. 1 ITFG – Gesetz zur Errichtung eines Sondervermögens vom 2. März 2009 (ITFG), durch Artikel 1 des Gesetzes vom 25. Juni 2009 geändert | 25.200 | 22.748 |

5. Anhang

- 5.1 Übersicht „Bundeswertpapiere auf einen Blick“
- 5.2 Übersicht über den Stand der Schuld der Bundesrepublik Deutschland zum 30. Juni 2015 und 31. Dezember 2015
- 5.3 Nettotilgungen von Schulden in den Jahren 1990 bis 2015 in Mio. Euro
- 5.4 Schuldenstände des Bundes und seiner Sondervermögen am 31. Dezember der Jahre 1990 bis 2001 in Mio. Euro
- 5.5 Schuldenstände des Bundes und seiner Sondervermögen am 31. Dezember der Jahre 2001 bis 2015 in Mio. Euro
- 5.6 Bruttokreditbedarf des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2002 bis 2015 in Mio. Euro
- 5.7 Tilgungsleistungen des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2002 bis 2015 in Mio. Euro

Anhang 5.1: Übersicht „Bundeswertpapiere auf einen Blick“

| | Bundesanleihen | Bundesschatz- anweisungen | Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes | Inflationsindexierte Anleihen des Bundes | Inflationsindexierte Obligationen des Bundes |
|--|---|------------------------------|---|--|--|
| Emissionsverfahren | Tenderverfahren | | | | |
| Stückelung | 0,01 Euro | | | | |
| Mindestgebot in Auktionen | 1 Mio. Euro | | | | |
| 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 | 10 Jahre, 30 Jahre | 5 Jahre |
| Rückzahlung | | zum Nennwert | | abhängig von Inflationsentwicklung, mindestens 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, Einlösung bei Fälligkeit oder für die Verwahrung | übliche Bankprovision, Depotgebühren | | | | |

Anhang 5.2: Übersicht über den Stand der Schuld der Bundesrepublik Deutschland zum 30. Juni 2015 und 31. Dezember 2015 - in Euro

| zum Stand | 30. Juni 2015 | 31. Dezember 2015 |
|---|-----------------------------|-----------------------------|
| Gesamtverschuldung des Bundes und seiner Sondervermögen | 1.112.897.358.283,80 | 1.097.174.956.129,10 |
| <u>nach Verwendung für</u> | | |
| Bundeshaushalt | 1.068.637.268.536,61 | 1.050.925.965.062,09 |
| Finanzmarktstabilisierungsfonds | 25.185.018.096,03 | 25.227.429.710,58 |
| Investitions- und Tilgungsfonds | 19.075.071.651,16 | 21.021.561.356,43 |
| Restrukturierungsfonds | 0,00 | 0,00 |
| vom Bund mitübernommene Sondervermögen | 0,00 | 0,00 |
| <u>nach Instrumentarten</u> | | |
| Emissionsvolumen an Bundeswertpapieren | 1.140.603.307.070,86 | 1.128.666.497.768,95 |
| Bundesanleihen | 695.000.000.000,00 | 699.000.000.000,00 |
| 30-jährige Bundesanleihen | 193.000.000.000,00 | 195.000.000.000,00 |
| 10-jährige Bundesanleihen | 502.000.000.000,00 | 504.000.000.000,00 |
| Inflationsindexierte Bundeswertpapiere | 73.500.000.000,00 | 77.000.000.000,00 |
| 30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes | 2.500.000.000,00 | 3.000.000.000,00 |
| 10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes | 56.000.000.000,00 | 59.000.000.000,00 |
| 5-jährige inflationsindexierte Obligationen des Bundes | 15.000.000.000,00 | 15.000.000.000,00 |
| Bundesobligationen | 235.000.000.000,00 | 238.000.000.000,00 |
| Bundesschatzanweisungen | 106.000.000.000,00 | 101.000.000.000,00 |
| Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes | 27.535.056.170,27 | 10.886.530.227,70 |
| 6-monatige Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes | 12.014.029.409,70 | 0,00 |
| 12-monatige Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes | 15.521.026.760,57 | 10.886.530.227,70 |
| Sonstige Bundeswertpapiere | 3.568.250.900,59 | 2.779.967.541,25 |
| Anteil des Bundes an der Bund-Länder-Anleihe | 405.000.000,00 | 405.000.000,00 |
| Bundesschatzbriefe | 2.030.707.883,51 | 1.305.010.294,27 |
| Tagesanleihe des Bundes | 1.132.543.017,08 | 1.069.957.246,98 |
| Schuldscheindarlehen | 11.760.974.284,05 | 10.648.974.284,05 |
| inländische Gläubiger | 11.441.825.891,81 | 10.394.084.268,05 |
| ausländische Gläubiger | 319.148.392,24 | 254.890.016,00 |
| Sonstige Kredite und Buchschulden | 5.335.129.883,25 | 6.697.322.216,60 |
| sonstige unterjährige Kreditaufnahme | 864.677.375,48 | 2.226.669.708,83 |
| Ausgleichsforderungen der Deutschen Bundesbank nach dem Umstellungsgesetz (UG), dem Umstellungsergänzungsgesetz (UEG) und dem Bundesbankgesetz alte Fassung | 4.160.084.213,74 | 4.160.084.213,74 |
| Ausgleichsforderungen des Ausgleichsfonds Währungsumstellung und Altschulden der Treuhandanstalt | -9.861.766,91 | -9.661.766,91 |
| 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

| zum Stand | 30. Juni 2015 | 31. Dezember 2015 |
|---|----------------------|----------------------|
| Eigenbestände an Bundeswertpapieren | -44.802.052.954,36 | -48.837.838.140,50 |
| Bundesanleihen | -31.127.387.683,29 | -36.108.622.046,01 |
| 30-jährige Bundesanleihen | -6.210.334.200,06 | -5.951.924.937,91 |
| 10-jährige Bundesanleihen | -24.917.053.483,23 | -30.156.697.108,10 |
| Inflationsindexierte Bundeswertpapiere | -2.519.576.753,85 | -2.505.179.548,21 |
| 30-jährige Inflationsindexierte Anleihen des Bundes | -20.162.717,64 | -94.028.372,00 |
| 10-jährige Inflationsindexierte Anleihen des Bundes | -2.042.450.735,83 | -1.964.026.065,83 |
| 5-jährige inflationsindexierte Obligationen des Bundes | -456.963.300,38 | -447.125.110,38 |
| Bundesobligationen | -6.244.546.906,63 | -5.612.989.041,47 |
| Bundesschatzanweisungen | -4.910.541.610,59 | -4.611.047.504,81 |
| Kassenverstärkungskredite und Kassenanlagen | -14.082.765.779,25 | -9.274.136.377,56 |
| Kassenverstärkungskredite des Bundes | 12.631.118.234,15 | 22.600.470.607,90 |
| Geldmarktkredite | 12.631.118.234,15 | 14.950.779.987,61 |
| Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes | 0,00 | 7.649.690.620,29 |
| Kassenanlagen des Bundes und der Sondervermögen | -26.713.884.013,40 | -31.874.606.985,46 |
| Geldmarktanlagen | -26.713.884.013,40 | -31.804.966.436,05 |
| Sonstige Forderungen | 0,00 | -69.640.549,41 |
| nachrichtlich: | | |
| börsenfähige Wertpapiere zur Berechnung der Kreditermächtigung nach § 2 Absatz 5 des jeweils gültigen Haushaltsgesetzes | 1.137.440.056.170,26 | 1.133.941.220.847,99 |
| Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes zur Haushalts- und Kassenfinanzierung insgesamt | 0,00 | 18.536.220.847,99 |
| Verbindlichkeiten und Forderungen aus der Kapitalindexierung inflationsindexierter Bundeswertpapiere | 5.626.466.438,47 | 5.606.570.710,96 |
| Zuführung von Mitteln zum Sondervermögen „Vorsorge für Schlusszahlungen für inflationsindexierte Bundeswertpapiere“ nach dem Schlusszahlungsfinanzierungsgesetz (SchlussFinG) | 4.449.630.000,00 | 4.449.630.000,00 |

Anhang 5.4: Schuldenstände des Bundes und seiner Sondervermögen am 31. Dezember des Jahres 1990 bis 2001 in Mio. Euro

| zum Stichtag | 31.12.1990 | 31.12.1991 | 31.12.1992 | 31.12.1993 | 31.12.1994 | 31.12.1995 | 31.12.1996 | 31.12.1997 | 31.12.1998 | 31.12.1999 | 31.12.2000 | 31.12.2001 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Haushaltskredite | 367.437 | 411.926 | 483.947 | 545.747 | 576.997 | 657.251 | 692.978 | 723.474 | 743.308 | 764.576 | 774.642 | 756.353 |
| <u>nach Verwendung für</u> | | | | | | | | | | | | |
| Bundeshaushalt | 277.217 | 299.870 | 310.224 | 350.379 | 364.290 | 385.682 | 426.026 | 459.686 | 487.991 | 708.314 | 715.627 | 697.269 |
| Ausgleichsfonds Steinkohle | 1.013 | 886 | 999 | 1.023 | 1.192 | 1.135 | 1.589 | 1.651 | 2.030 | 0 | 0 | 0 |
| Bundeseisenbahnvermögen | 24.049 | 20.761 | 25.516 | 30.472 | 36.475 | 40.085 | 39.771 | 39.499 | 39.496 | 0 | 0 | 0 |
| Deutsche Bundespost | 35.835 | 41.608 | 49.851 | 52.830 | 62.501 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Entschädigungsfonds | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 5 | 28 | 73 | 132 | 204 | 285 |
| Erlastentilgungsfonds | 14.456 | 14.647 | 46.916 | 51.765 | 52.448 | 168.281 | 165.418 | 164.674 | 155.723 | 0 | 0 | 0 |
| ERP-Sondervermögen | 4.747 | 8.344 | 12.416 | 14.450 | 14.338 | 17.486 | 17.453 | 17.205 | 17.465 | 16.028 | 18.386 | 19.161 |
| Fonds Deutsche Einheit | 10.120 | 25.811 | 38.025 | 44.828 | 45.752 | 44.581 | 42.717 | 40.731 | 40.530 | 40.102 | 40.425 | 39.638 |
| Kassenverstärkungskredite | 102 | 25 | 2.226 | 401 | 913 | 2.763 | 6.515 | 6.512 | 2.258 | 5.755 | 192 | 3.859 |
| Bundeshaushalt | 0 | 0 | 2.226 | 0 | 0 | 1.279 | 5.726 | 3.385 | 1.818 | 5.755 | 192 | 3.859 |
| Ausgleichsfonds Steinkohle | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Bundeseisenbahnvermögen | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Deutsche Bundespost | 0 | 0 | 0 | 401 | 913 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Entschädigungsfonds | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Erlastentilgungsfonds | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1.484 | 788 | 3.127 | 440 | 0 | 0 | 0 |
| ERP-Sondervermögen | 102 | 25 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Fonds Deutsche Einheit | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Geldanlagen | -7.848 | -5.951 | -41 | -6.659 | -6.687 | -1.726 | -2.528 | -3.384 | -1.182 | -2.434 | -1.495 | -1 |
| Bundeshaushalt | -7.848 | -5.951 | -41 | -6.659 | -6.687 | -1.726 | -2.435 | -3.384 | -1.179 | -2.434 | -1.495 | -1 |
| Ausgleichsfonds Steinkohle | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Bundeseisenbahnvermögen | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Deutsche Bundespost | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Entschädigungsfonds | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Erlastentilgungsfonds | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -93 | 0 | -3 | 0 | 0 | 0 |
| ERP-Sondervermögen | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Fonds Deutsche Einheit | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Haushaltskredite einschließlich Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen | 359.692 | 406.001 | 486.133 | 539.489 | 571.222 | 658.288 | 696.965 | 726.602 | 744.384 | 767.897 | 773.339 | 760.211 |

Anhang 5.5: Schuldenstände des Bundes und seiner Sondervermögen am 31. Dezember des Jahres 2001 bis 2015 in Mio. Euro

| zum Stichtag | 31.12.2001 | 31.12.2002 | 31.12.2003 | 31.12.2004 | 31.12.2005 | 31.12.2006 | 31.12.2007 | 31.12.2008 |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Haushaltskredite | 756.353 | 778.563 | 819.241 | 860.242 | 889.211 | 916.563 | 922.104 | 941.331 |
| nach Verwendung für | | | | | | | | |
| Bundeshaushalt | 697.269 | 719.353 | 760.411 | 802.989 | 873.844 | 902.006 | 922.004 | 933.131 |
| Finanzmarktstabilisierungsfonds | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 8.200 |
| Investitions- und Tilgungsfonds | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Restrukturierungsfonds | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| vom Bund mitübernommene Sondervermögen | 59.084 | 59.210 | 58.830 | 57.253 | 15.367 | 14.556 | 100 | 0 |
| nach Instrumentenarten | | | | | | | | |
| Bundeswertpapiere | 688.288 | 723.637 | 764.246 | 809.202 | 851.889 | 883.410 | 901.482 | 915.346 |
| Bundesanleihen | 446.949 | 455.012 | 469.912 | 494.334 | 517.066 | 539.589 | 560.168 | 567.944 |
| 30-jährige Bundesanleihen | 69.135 | 75.114 | 84.792 | 93.445 | 104.738 | 115.901 | 125.775 | 132.555 |
| 10-jährige Bundesanleihen | 377.814 | 379.898 | 385.120 | 400.889 | 412.328 | 423.688 | 434.394 | 435.390 |
| Inflationsindexierte Bundeswertpapiere | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 8.015 | 13.464 | 19.540 |
| 30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 8.015 | 10.019 | 12.017 |
| inflationsindexierte Obligationen des Bundes | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 3.444 | 7.522 |
| Bundesschatzanweisungen | 130.045 | 137.669 | 153.611 | 168.957 | 174.422 | 179.940 | 173.949 | 164.514 |
| Bundesschatzanweisungen Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes | 62.435 | 82.036 | 91.805 | 99.834 | 108.633 | 103.419 | 101.879 | 105.633 |
| 19.478 | 28.610 | 33.995 | 33.366 | 34.943 | 34.752 | 34.898 | 38.477 | |
| Sonstige Bundeswertpapiere | 29.381 | 20.311 | 14.923 | 12.711 | 16.826 | 17.696 | 17.124 | 19.238 |
| Schuldscheindarlehen | 58.953 | 47.012 | 48.244 | 45.465 | 31.642 | 28.714 | 16.181 | 13.341 |
| Sonstige Kredite und Buchschulden | 9.112 | 7.914 | 6.750 | 5.575 | 5.679 | 4.439 | 4.440 | 12.644 |
| nach Restlaufzeiten | | | | | | | | |
| bis 1 Jahr | 143.928 | 157.813 | 143.612 | 149.296 | 152.896 | 170.753 | 169.609 | 184.127 |
| über 1 Jahr bis 4 Jahre | 258.158 | 230.219 | 254.788 | 276.149 | 294.296 | 284.051 | 282.845 | 285.449 |
| über 4 Jahre | 354.267 | 390.532 | 420.840 | 434.797 | 442.018 | 461.759 | 469.650 | 471.756 |
| nach Währungen | | | | | | | | |
| Euro | 756.353 | 778.563 | 819.241 | 860.242 | 885.243 | 912.594 | 918.136 | 937.363 |
| Fremdwährungen | 0 | 0 | 0 | 0 | 3.968 | 3.968 | 3.968 | 3.968 |
| Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen | 3.858 | 6.073 | 107 | 1.758 | -63 | -3.141 | 2.641 | -5.978 |
| Kassenverstärkungskredite | 3.859 | 6.096 | 7.347 | 9.804 | 14.020 | 17.250 | 18.132 | 26.749 |
| Geldmarktkredite | 3.859 | 6.096 | 7.347 | 9.804 | 14.020 | 17.250 | 18.132 | 26.749 |
| Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Geldanlagen | -1 | -22 | -7.241 | -8.045 | -14.083 | -20.391 | -15.490 | -32.726 |
| Geldmarktanlagen | -1 | -22 | -7.241 | -8.045 | -14.083 | -20.391 | -15.490 | -32.726 |
| Sonstige Forderungen | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Gesamtverschuldung einschließlich Kassenverstärkungskredit und Geldanlagen | 760.211 | 784.637 | 819.347 | 862.000 | 889.148 | 913.422 | 924.746 | 935.354 |
| Verbindlichkeiten aus der Kapital- indexierung inflationsindexierter Bundes- wertpapiere | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 129 | 506 | 1.336 |
| Rücklage gemäß Schlusszahlungs- finanzierungsgesetz | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 180 | 930 |

Anhang 5.5: Fortsetzung

| zum Stichtag | 31.12.2009 | 31.12.2010 | 31.12.2011 | 31.12.2012 | 31.12.2013 | 31.12.2014 | 31.12.2015 |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Haushaltskredite | 1.018.804 | 1.065.252 | 1.075.664 | 1.095.533 | 1.113.586 | 1.114.973 | 1.097.175 |
| nach Verwendung für | | | | | | | |
| Bundeshaushalt | 974.670 | 1.022.709 | 1.036.970 | 1.053.713 | 1.067.873 | 1.069.387 | 1.050.926 |
| Finanzmarktstabilisierungsfonds | 36.681 | 28.552 | 17.304 | 20.514 | 24.382 | 25.632 | 25.227 |
| Investitions- und Tilgungsfonds | 7.453 | 13.991 | 21.389 | 21.306 | 21.330 | 19.954 | 21.022 |
| Restrukturierungsfonds | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| vom Bund mitübernommene Sondervermögen | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| nach Instrumentenarten | | | | | | | |
| Bundeswertpapiere | 999.086 | 1.046.881 | 1.058.031 | 1.077.575 | 1.095.596 | 1.096.659 | 1.079.829 |
| Bundesanleihen | 571.094 | 599.888 | 612.464 | 631.425 | 642.795 | 653.418 | 662.891 |
| 30-jährige Bundesanleihen | 138.785 | 148.627 | 156.352 | 167.863 | 176.305 | 182.845 | 189.048 |
| 10-jährige Bundesanleihen | 432.309 | 451.261 | 456.112 | 463.562 | 466.491 | 470.573 | 473.843 |
| Inflationsindexierte Bundeswertpapiere | 24.730 | 35.906 | 44.241 | 52.119 | 51.718 | 63.245 | 74.495 |
| 30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2.906 |
| 10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes | 16.982 | 25.958 | 29.313 | 35.350 | 41.105 | 48.692 | 57.036 |
| inflationsindexierte Obligationen des Bundes | 7.748 | 9.948 | 14.927 | 16.769 | 10.613 | 14.553 | 14.553 |
| Bundesschatzanweisungen | 166.471 | 185.586 | 199.284 | 217.586 | 234.759 | 244.633 | 232.387 |
| Bundesschatzanweisungen | 113.586 | 126.169 | 130.648 | 117.719 | 110.029 | 103.445 | 96.389 |
| Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes | 103.542 | 85.267 | 57.830 | 49.954 | 49.975 | 27.951 | 10.887 |
| Sonstige Bundeswertpapiere | 19.663 | 14.065 | 13.565 | 8.772 | 6.319 | 3.967 | 2.780 |
| Schuldscheindarlehen | 12.807 | 12.445 | 12.061 | 12.022 | 12.222 | 11.971 | 10.649 |
| Sonstige Kredite und Buchschulden | 6.911 | 5.926 | 5.572 | 5.935 | 5.768 | 6.343 | 6.697 |
| nach Restlaufzeiten | | | | | | | |
| bis 1 Jahr | 233.416 | 224.062 | 208.659 | 198.359 | 185.271 | 174.418 | 166.685 |
| über 1 Jahr bis 4 Jahre | 304.592 | 319.322 | 325.547 | 344.094 | 341.269 | 344.350 | 327.184 |
| über 4 Jahre | 480.796 | 521.868 | 541.458 | 553.079 | 587.045 | 596.205 | 603.306 |
| nach Währungen | | | | | | | |
| Euro | 1.012.100 | 1.062.517 | 1.072.928 | 1.095.533 | 1.113.586 | 1.114.973 | 1.097.175 |
| Fremdwährungen | 6.704 | 2.736 | 2.736 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen | -8.153 | -12.785 | -8.144 | -10.137 | -4.603 | -7.078 | -9.274 |
| Kassenverstärkungskredite | 16.479 | 13.454 | 9.088 | 20.956 | 21.801 | 19.792 | 22.600 |
| Geldmarktkredite | 16.479 | 13.454 | 9.088 | 14.806 | 21.801 | 19.792 | 14.951 |
| Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes | 0 | 0 | 0 | 6.150 | 0 | 0 | 7.650 |
| Geldanlagen | -24.632 | -26.240 | -17.232 | -31.093 | -26.403 | -26.869 | -31.875 |
| Geldmarktanlagen | -24.632 | -26.240 | -17.232 | -30.983 | -26.403 | -26.869 | -31.805 |
| Sonstige Forderungen | 0 | 0 | 0 | -110 | 0 | 0 | -70 |
| Gesamtverschuldung einschließlich Kassenverstärkungskredit und Geldanlagen | 1.010.651 | 1.052.467 | 1.067.520 | 1.085.396 | 1.108.983 | 1.107.896 | 1.087.901 |
| Verbindlichkeiten aus der Kapital- indexierung inflationsindexierter Bundes- wertpapiere | 1.369 | 2.396 | 3.961 | 5.374 | 4.730 | 5.368 | 5.607 |
| Rücklage gemäß Schlusszahlungs- finanzierungsgesetz | 1.186 | 1.709 | 2.703 | 4.036 | 4.049 | 4.721 | 4.450 |

Anhang 5.6: Bruttokreditbedarf des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2002 bis 2015 in Mio. Euro

| Berichtsperiode | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Haushaltskredite | 203.684 | 241.361 | 227.356 | 226.036 | 224.169 | 225.943 | 237.412 | 331.567 | 320.940 | 281.969 | 264.048 | 251.166 | 209.961 | 179.718 |
| nach Verwendung für | | | | | | | | | | | | | | |
| Bundeshaushalt | 179.785 | 227.937 | 227.198 | 263.891 | 224.166 | 236.158 | 229.207 | 270.068 | 287.161 | 272.143 | 249.314 | 238.560 | 201.773 | 170.188 |
| Finanzmarktstabilisierungsfonds | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 8.200 | 53.454 | 24.069 | -3.951 | 8.801 | 7.917 | 6.288 | 5.165 |
| Investitions- und Tilgungsfonds | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 8.045 | 9.710 | 13.776 | 5.932 | 4.689 | 1.899 | 4.364 |
| Restrukturierungsfonds | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| vom Bund mitübernommene Sondervermögen | 23.899 | 13.424 | 158 | -37.854 | 3 | -10.215 | 5 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| nach Instrumentenarten | | | | | | | | | | | | | | |
| Bundeswertpapiere | 189.244 | 225.375 | 220.166 | 221.781 | 222.849 | 221.470 | 229.180 | 337.262 | 321.686 | 282.246 | 263.697 | 251.104 | 209.385 | 179.364 |
| Bundesanleihen | 56.636 | 67.563 | 53.055 | 51.899 | 49.023 | 51.579 | 46.026 | 48.899 | 69.294 | 59.826 | 70.961 | 57.370 | 59.623 | 53.473 |
| 30-jährige Bundesanleihen | 5.979 | 9.678 | 8.653 | 11.292 | 11.163 | 9.874 | 6.780 | 6.230 | 9.842 | 7.725 | 11.511 | 8.441 | 6.540 | 6.203 |
| 10-jährige Bundesanleihen | 50.657 | 57.885 | 44.402 | 40.607 | 37.860 | 41.705 | 39.246 | 42.669 | 59.452 | 52.101 | 59.450 | 48.929 | 53.083 | 47.270 |
| Inflationsindexierte Bundeswertpapiere | 0 | 0 | 0 | 0 | 8.015 | 5.449 | 6.076 | 5.191 | 11.176 | 8.335 | 7.878 | 10.599 | 11.527 | 11.250 |
| 30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2.906 |
| 10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes | 0 | 0 | 0 | 0 | 8.015 | 2.004 | 1.998 | 4.965 | 8.976 | 3.355 | 6.037 | 5.755 | 7.587 | 8.344 |
| inflationindexierte Obligationen des Bundes | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 3.444 | 4.078 | 226 | 2.200 | 4.980 | 1.841 | 4.844 | 3.940 | 0 |
| Bundessobligationen | 36.767 | 42.882 | 35.847 | 33.715 | 34.017 | 32.010 | 32.565 | 37.957 | 53.115 | 49.697 | 50.303 | 50.173 | 45.874 | 39.754 |
| Bundesschatzanweisungen | 43.601 | 49.770 | 58.029 | 56.799 | 55.786 | 56.460 | 62.754 | 63.953 | 71.583 | 68.479 | 60.071 | 59.310 | 52.416 | 51.944 |
| Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes | 47.793 | 62.961 | 70.630 | 73.048 | 70.926 | 71.052 | 74.145 | 175.289 | 115.000 | 94.182 | 73.722 | 73.243 | 39.946 | 22.943 |
| Sonstige Bundeswertpapiere | 4.448 | 2.199 | 2.606 | 6.321 | 5.081 | 4.921 | 7.614 | 5.973 | 1.518 | 1.726 | 761 | 409 | 0 | 0 |
| Schuldscheindarlehen | 14.439 | 15.987 | 7.189 | 3.014 | 1.320 | 4.473 | 32 | 43 | 237 | 89 | 0 | 230 | 0 | 0 |
| Sonstige Kredite und Buchschulden | 0 | 0 | 0 | 1.242 | 0 | 0 | 8.200 | -5.737 | -983 | -365 | 351 | -168 | 576 | 354 |

Anhang 5.7: Tilgungsleistungen des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2002 bis 2015 in Mio. Euro

| Berichtsperiode | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Haushaltskredite nach Verwendung für | -181.473 | -200.684 | -186.354 | -197.068 | -196.817 | -220.402 | -218.185 | -254.095 | -274.491 | -271.558 | -244.179 | -233.113 | -208.573 | -197.516 |
| Bundeshaushalt | -157.597 | -186.866 | -184.619 | -193.035 | -196.004 | -216.160 | -218.080 | -228.530 | -239.122 | -257.881 | -232.572 | -224.400 | -200.258 | -188.650 |
| Finanzmarktstabilisierungsfonds | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -24.974 | -32.198 | -7.297 | -5.592 | -4.048 | -5.039 | -5.570 |
| Investitions- und Tilgungsfonds | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -592 | -3.172 | -6.378 | -6.015 | -4.665 | -3.275 | -3.297 |
| Restrukturierungsfonds | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| vom Bund mitübernommene Sondervermögen | -23.773 | -13.805 | -1.735 | -4.032 | -814 | -4.242 | -105 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| nach Instrumentenarten | | | | | | | | | | | | | | |
| Bundesswertpapiere | -153.896 | -184.765 | -175.210 | -179.094 | -191.328 | -203.399 | -215.316 | -253.523 | -273.891 | -271.096 | -244.152 | -233.084 | -208.322 | -196.195 |
| Bundesanleihen | -48.573 | -52.663 | -28.632 | -29.168 | -26.500 | -31.000 | -38.250 | -45.750 | -40.500 | -47.250 | -52.000 | -46.000 | -49.000 | -44.000 |
| 30-jährige Bundesanleihen | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 10-jährige Bundesanleihen | -48.573 | -52.663 | -28.632 | -29.168 | -26.500 | -31.000 | -38.250 | -45.750 | -40.500 | -47.250 | -52.000 | -46.000 | -49.000 | -44.000 |
| Inflationsindexierte Bundeswertpapiere | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -11.000 | 0 | 0 |
| 30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| inflationsindexierte Obligationen des Bundes | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -11.000 | 0 | 0 |
| Bundessobligationen | -29.144 | -26.940 | -20.500 | -28.250 | -28.500 | -38.000 | -42.000 | -36.000 | -34.000 | -36.000 | -32.000 | -33.000 | -36.000 | -52.000 |
| Bundesschatzanweisungen | -24.000 | -40.000 | -50.000 | -48.000 | -61.000 | -58.000 | -59.000 | -56.000 | -59.000 | -64.000 | -73.000 | -67.000 | -59.000 | -59.000 |
| Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes | -38.661 | -57.576 | -71.259 | -71.470 | -71.117 | -70.907 | -70.566 | -110.224 | -133.275 | -121.620 | -81.598 | -73.222 | -61.969 | -40.007 |
| Sonstige Bundeswertpapiere | -13.518 | -7.586 | -4.819 | -2.206 | -4.211 | -5.492 | -5.500 | -5.549 | -7.116 | -2.226 | -5.555 | -2.862 | -2.352 | -1.187 |
| Schuldscheindarlehen | -26.380 | -14.754 | -9.969 | -16.837 | -4.248 | -17.005 | -2.873 | -577 | -598 | -473 | -39 | -30 | -251 | -1.322 |
| Sonstige Kredite und Buchschulden | -1.198 | -1.164 | -1.175 | -1.137 | -1.241 | 2 | 4 | 4 | -2 | 11 | 12 | 1 | 0 | 0 |



Impressum

Herausgeber

Bundesministerium der Finanzen
Referat für Öffentlichkeitsarbeit
Wilhelmstr. 97, 10117 Berlin

Stand

Juni 2016

Bildnachweis

richterfoto@panthermedia.net

Redaktion

Referat VII C 2

Publikationsbestellung

Servicetelefon: 03018 272 2721
Servicefax: 03018 10 272 2721
E-Mail: publikationen@bundesregierung.de

Weitere Informationen im Internet unter

www.bundesfinanzministerium.de

Diese Broschüre ist Teil der Öffentlichkeitsarbeit der Bundesregierung. Sie wird kostenlos abgegeben und ist nicht zum Verkauf bestimmt.

