



Bundesministerium
der Finanzen

Bericht des Bundesministeriums der Finanzen über die Kreditaufnahme des Bundes

im Jahr 2016



Bericht des Bundesministeriums der Finanzen über die Kreditaufnahme des Bundes

im Jahr 2016

Inhalt

Neuheiten	8
1. Kapitalmarktentwicklung und Emissionstätigkeit des Bundes	9
2. Kreditaufnahme des Bundes und seiner Sondervermögen	17
2.1 Veränderung des Schuldenstandes und der Nettokreditaufnahme	17
2.2 Tilgungen des Bundes und seiner Sondervermögen	19
2.3 Bruttokreditbedarf des Bundes und seiner Sondervermögen	20
2.4 Gesamtverschuldung des Bundes und seiner Sondervermögen	21
2.5 Zinsen und Zinskostensätze des Bundes und seiner Sondervermögen	25
2.5.1 Zinsausgaben und Zinseinnahmen nach Instrumentenarten	25
2.5.2 Zinskostensätze nach Instrumentenarten	32
2.6 Sondervermögen des Bundes	35
3. Instrumente, Verfahren und Institutionen des Schuldenwesens	39
3.1 Instrumente und Verfahren	40
3.1.1 Bundeswertpapieremissionen über das Tenderverfahren	40
3.1.2 Die „Bietergruppe Bundesemissionen“	41
3.1.3 Eigenhandel in Bundeswertpapieren	43
3.1.4 Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen	45
3.2 Zins-Swap-Geschäfte als Ergänzung des Kreditaufnahme des Bundes am Geld- und Kapitalmarkt	46
3.2.1 Gesetzliche Grundlage des Einsatzes von Zinsswaps im Schuldenmanagement	46
3.2.2 Funktionsweise von Zinsswaps	46
3.2.3 Gründe für den Einsatz von Zinsswaps im Schuldenmanagement	47
3.2.4 Aktuelle Entwicklung	50
3.2.5 Zinsderivate und Zinsbindungsstruktur im Jahr 2016	51

3.3	Der Bund als Teilnehmer am Repomark	52
3.3.1	PSPP und Auswirkungen auf den Repomarkt	52
3.3.2	Definition	46
3.3.3	Nutzen und Einsatzmöglichkeiten, Bedeutung	54
3.4	Institutionen im Kreditmanagement des Bundes	55
3.4.1	Bundesministerium der Finanzen	55
3.4.2	Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH	55
3.4.3	Deutsche Bundesbank	55
4.	Rechtsgrundlagen für das Kreditmanagement des Bundes und Inanspruchnahme der Kreditermächtigungen durch den Bund und seine Sondervermögen	56
4.1	Verfassungsrechtliche Grundlagen	56
4.2	Einfachgesetzliche Ausgestaltung	57
4.3	Haushaltsrechtliche Grundlagen	58
4.4	Inanspruchnahme der Kreditermächtigungen des Bundes und seiner Sondervermögen im Jahr 2016	60
4.4.1	Kreditermächtigungen des Bundes	60
4.4.2	Kreditermächtigungen des Finanzmarktstabilisierungsfonds	61
4.4.3	Kreditermächtigungen des Restrukturierungsfonds	61
4.4.4	Kreditermächtigungen des Investitions- und Tilgungsfonds	62
5.	Anhang	63
5.1	Übersicht „Bundeswertpapiere auf einen Blick“	64
5.2	Übersicht über den Stand der Schuld der Bundesrepublik Deutschland zum 30.06.2016 und 31.12.2016 in €	65
5.3	Nettotilgungen von Schulden in den Jahren 1990 bis 2016 in Mio. €	67
5.4	Schuldenstände des Bundes und seiner Sondervermögen am 31. Dezember der Jahre 1990 bis 2001 in Mio. €	68
5.5	Schuldenstände des Bundes und seiner Sondervermögen am 31. Dezember der Jahre 2001 bis 2016 in Mio. €	69
5.6	Bruttokreditbedarf des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2002 bis 2016 in Mio. €	71
5.7	Tilgungsleistungen des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2002 bis 2016 in Mio. €	72

Tabellen

Tabelle 1: Veränderung des Bruttoinlandsprodukts gegenüber dem Vorquartal, preisbereinigt, Veränderung in Prozentpunkten gegenüber dem Vorquartal in % (saison- und kalenderbereinigt)	9
Tabelle 2: Jährlicher Nettoabsatz bzw. Nettoerwerb festverzinslicher Wertpapiere am deutschen Kapitalmarkt in Mrd. €	13
Tabelle 3: Veränderung des Schuldenstandes des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2012 bis 2016 in Mio. €	17
Tabelle 4: Nettokreditaufnahme, Umbuchungen und Veränderung des Schuldenstandes des Bundeshaushalts in den Jahren 2012 bis 2016 in Mio. €	18
Tabelle 5: Tilgungsleistungen von Bund und Sondervermögen in den Jahren 2012 bis 2016 in Mio. €	19
Tabelle 6: Bruttokreditbedarf des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2012 bis 2016 in Mio. €	20
Tabelle 7: Gesamtverschuldung des Bundes und seiner Sondervermögen zum Jahresende 2012 bis 2016 in Mio. €	21
Tabelle 8: Struktur der Verschuldung des Bundes und seiner Sondervermögen am Jahresende in %	23
Tabelle 9: Entwicklung des Umlaufvolumens an Bundeswertpapieren in den Jahren 2012 bis 2016 in Mio. €	24
Tabelle 10: Zinsausgaben und -einnahmen des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2012 bis 2016 in Mio. € einschließlich Verwaltungsaufwand des Bundes	27
Tabelle 11: Seit 2002 im Bundeshaushalt verbuchte Agien (-) und Disagien (+) mit periodengerechter Zuordnung in Mio. €	29
Tabelle 12: Zinskostensätze des Bruttokreditbedarfs des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2012 bis 2016 in % p. a.	32
Tabelle 13: Zinskostensätze der Verschuldung des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2012 bis 2016 in % p. a.	33
Tabelle 14: Zinskostensätze der Tilgungen des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2012 bis 2016 in % p.a.	34
Tabelle 15: Gesamtbestand inflationsindexierter Bundeswertpapiere zum Nennwert, jährliche Zuführungen zum Sondervermögen nach dem SchlussFinG und Jahresendbestand in Mio. €	37
Tabelle 16: Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“	42
Tabelle 17: Eigenhandel mit Wertpapieren des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2012 bis 2016 in Mio. €	44
Tabelle 18: Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen der Jahre 2012 bis 2016 in Mio. €	45

Tabelle 19: Zinsbindungsfristen des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2012 bis 2016 (Angabe in Jahren)	51
Tabelle 20: Zinsswapgeschäfte des Bundes und seiner Sondervermögen (Nominalwerte) im Jahr 2016 in Mrd. €	52
Tabelle 21: Verzeichnis der Mitglieder des Bundesfinanzierungsgremiums in der 18. Legislaturperiode	58
Tabelle 22: Kreditermächtigungen des Bundes im Jahr 2016 in Mio. €	60
Tabelle 23: Kreditermächtigungen und Limitauslastung des Finanzmarktstabilisierungsfonds im Jahr 2016 in Mio. €	61
Tabelle 24: Kreditermächtigungen und Limitauslastung des Restrukturierungsfonds im Jahr 2016 in Mio. €	61
Tabelle 25: Kreditermächtigungen und Limitauslastung des Investitions- und Tilgungsfonds im Jahr 2016 in Mio. €	62

Abbildungen

Abbildung 1: Entwicklung der Benchmarkrenditen für Bundeswertpapiere in % p. a.	10
Abbildung 2: Renditeabstände ausgewählter zehnjähriger Staatsanleihen gegenüber Bundesanleihe in % p. a.	10
Abbildung 3: Jahresendbestände festverzinslicher Wertpapiere inländischer Emittenten in Mrd. €	11
Abbildung 4: Umlauf festverzinslicher Wertpapiere inländischer Emittenten am deutschen Kapitalmarkt in % des Gesamtmarktes	12
Abbildung 5: Summe der kumulierten Käufe sowie durchschnittliche gewichtete Restlaufzeit der im PSPPP gehaltenen Wertpapiere deutscher Emittenten	14
Abbildung 6: Zuteilungsvolumina und Emissionsrenditen von Bundeswertpapieren nach Arten/ Laufzeitklassen in Mrd. € und in %	15
Abbildung 7: Struktur der Verschuldung des Bundes und seiner Sondervermögen zum 31.12.2016; Anteile in %	22
Abbildung 8: Verschuldung und Zinsausgaben des Bundes und seiner Sondervermögen in Mrd. €	26
Abbildung 9: Tausch der Zahlungsströme im Rahmen eines Zinsswaps	46
Abbildung 10: Tausch fester gegen variabler Zinszahlungen im Rahmen eines Swaps	47
Abbildung 11: Reduktion der Zinskosten im mittleren Laufzeitbereich bei unveränderter Planungssicherheit	49
Abbildung 12: Optimierung des Schuldenportfolios durch den Einsatz von Zinsswaps	50
Abbildung 13: Bildliche Darstellung eines Repo-Geschäfts	53

Neuheiten

Im diesjährigen „Bericht des Bundesministeriums der Finanzen über die Kreditaufnahme des Bundes“ werden die in früheren Berichten ausgewiesenen Emissionsrenditen durch die neue Kennzahl Zinskostensätze abgelöst. Aufgenommen werden die Zinskostensätze des Bruttokreditbedarfs, der Tilgungen und des Schuldenportfolios des Bundes.

Den Zinskostensätzen liegen die für die Gesamtlaufzeit jeder Transaktion zeitlich abgegrenzten Zinsausgaben zugrunde. Im Gegensatz zu den Zinsausgaben, die im Jahr des Zahltages im Haushaltsplan zu veranschlagen sind, werden bei der Ermittlung der Zinskosten die am Zahltag fälligen Zinsausgaben gleichmäßig auf die Laufzeit der Transaktion aufgeteilt. Die so ermittelten Zinskosten werden dann periodisch abgegrenzt und mit dem zugrundeliegenden Schuldbetrag ins Verhältnis gesetzt. Diese Kennziffer nennt man Zinskostensatz, der in Prozent pro Jahr ausgedrückt wird.

Der Unterschied zu den früher ausgewiesenen Emissionsrenditen besteht im Wegfall der in den Emissionsrenditen enthaltenen internen Verzinsung der Transaktionen. Diese interne Verzinsung, die für die Ermittlung marktgerechter Abschlüsse unerlässlich ist, wird für einen exakten Kostenausweis jedoch nicht benötigt.

Überarbeitet wurde auch die Darstellung der Marktpflegeaktivitäten. Sie umfasst nunmehr auch – wie die Angaben zu den Schuldenständen, den Tilgungen, der Kreditaufnahme und den Zinsen – eine Zeitreihe der letzten fünf Jahre.

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

Die deutsche Wirtschaft befindet sich auf einem soliden Wachstumskurs. Sie konnte sich im Jahr 2016 auch in einem schwierigen weltwirtschaftlichen Umfeld gut behaupten und wuchs das siebte Jahr in Folge (siehe **Tabelle 1**).

Auch die seit Jahren anhaltende Niedrigzinsphase trug zum Wachstum der deutschen Wirtschaft bei. Das Zinsniveau erreichte im Jahr 2016 immer wieder neue historische Tiefpunkte, teils verbunden mit negativen Renditen bis in den zehnjährigen

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

Jahr	2015				2016			
	I.	II.	III.	IV.	I.	II.	III.	IV.
Veränderung in %	0,2	0,5	0,2	0,4	0,7	0,5	0,2	0,4

Für 2016 ergab sich insgesamt ein Wachstum von 1,9 % (2015: 1,3 %).

Einen maßgeblichen Anteil am stetigen Wirtschaftswachstum hatte die Wirtschafts- und Finanzpolitik der Bundesregierung, die – wie bereits in den Vorjahren – das Ziel eines Bundeshaushalts ohne Neuverschuldung erneut erreicht hat.

Laufzeitbereich für Bundeswertpapiere (**Abbildung 1**). Die fortgeführte expansive Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) ließ die Renditen bis Mitte 2016 in allen Laufzeitsegmenten sinken. Ende 2016 kam es zu einer Marktkorrektur mit steigenden Renditen, die Anfang 2017 durch eine Seitwärtsentwicklung abgelöst wurde.

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

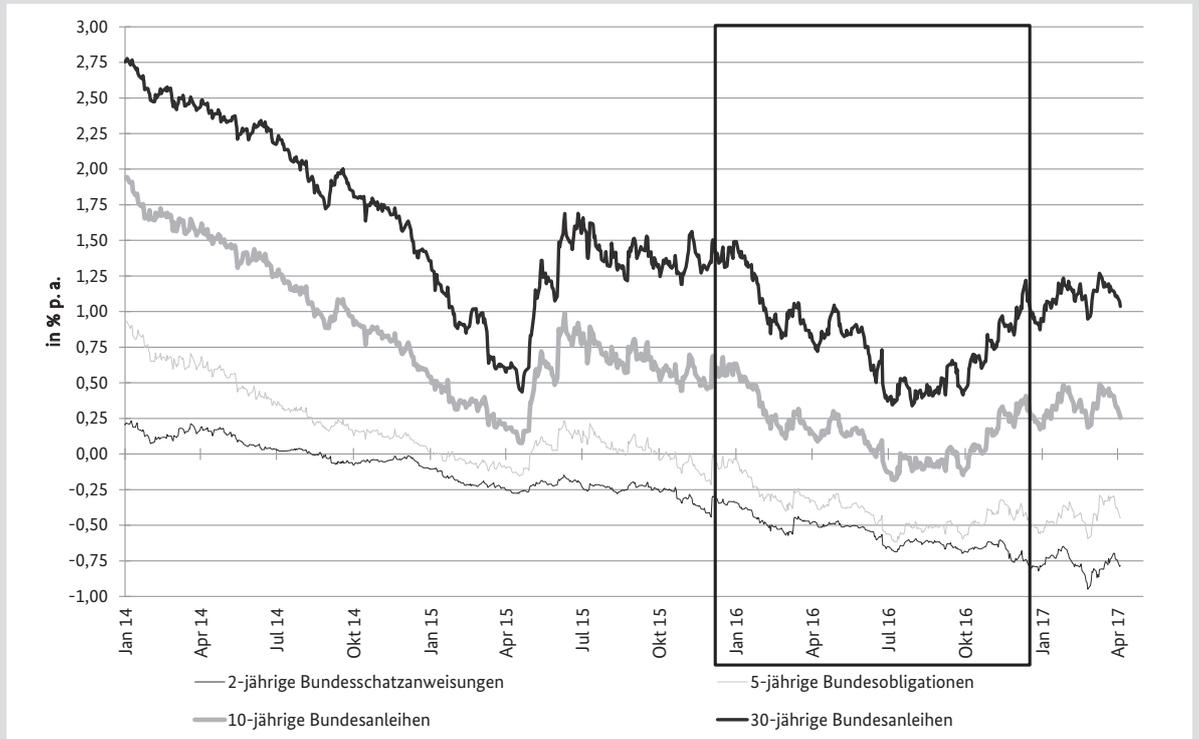


Abbildung 2: Renditeabstände ausgewählter zehnjähriger Staatsanleihen gegenüber Bundesanleihe in % p. a.

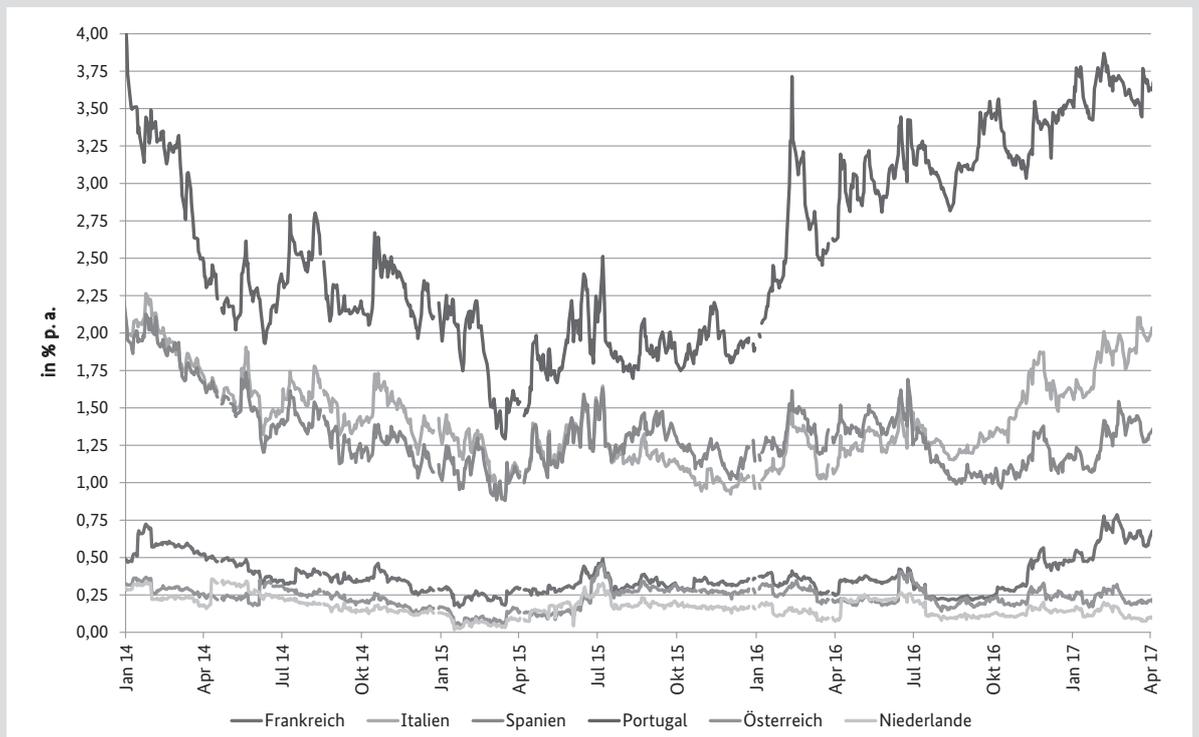
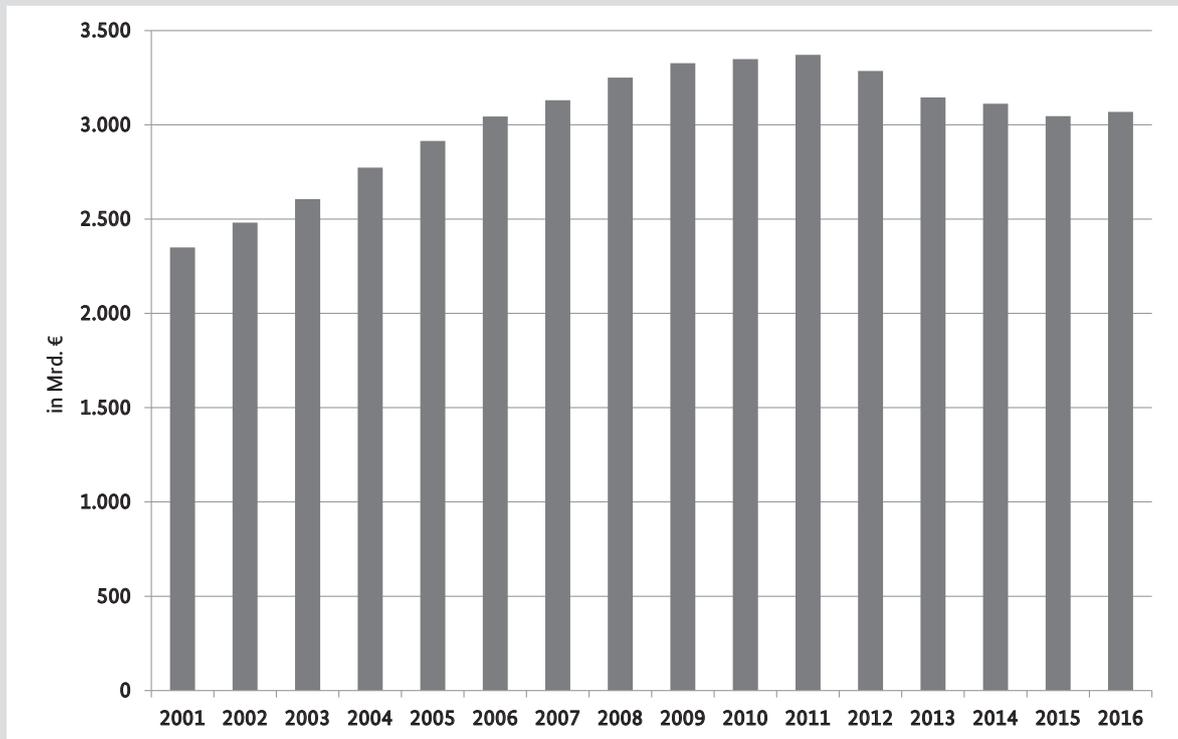


Abbildung 3: Jahresendbestände festverzinslicher Wertpapiere inländischer Emittenten in Mrd. €

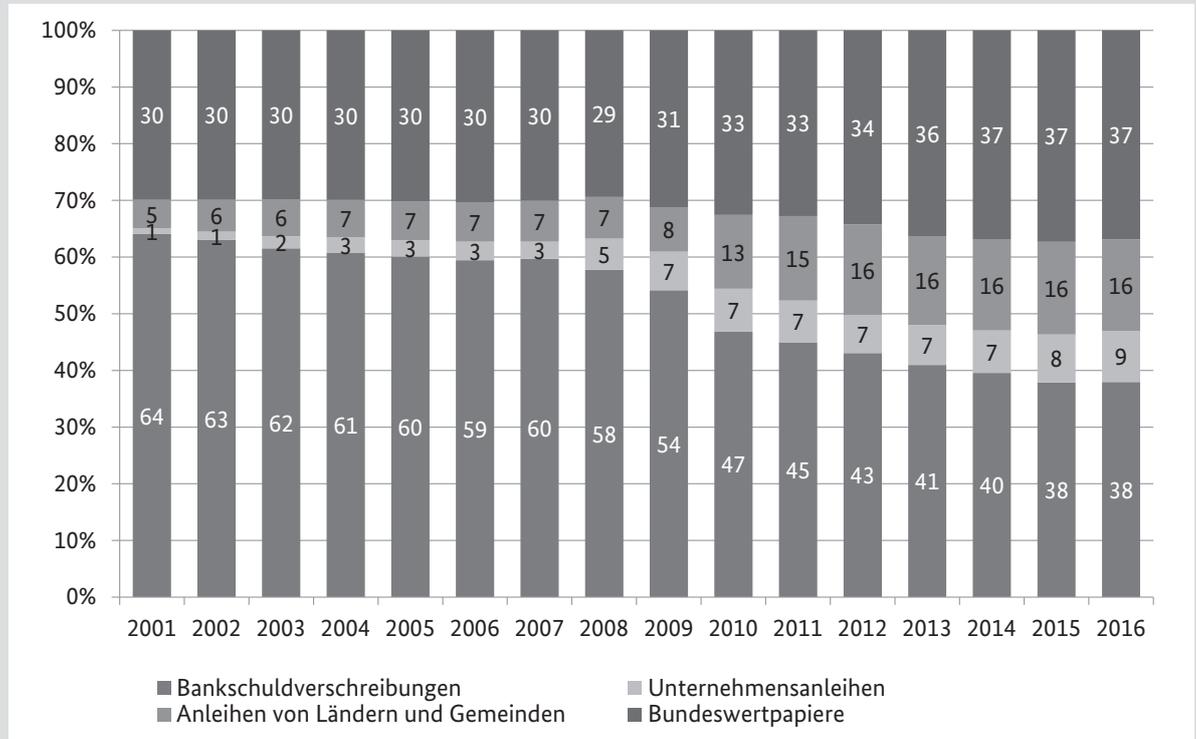


Ursache für die Marktkorrektur Ende 2016 waren politische Entwicklungen, aber auch erhöhte Inflationsrisiken. Bereits Anfang 2017 wurde diese Entwicklung wieder unterbrochen. Im zweijährigen Laufzeitbereich wurden Anfang März 2017 neue historische Zinstiefs erreicht. Gleichzeitig weiteten sich die Renditeabstände der Staatsanleihen des Euroraums gegenüber Bundeswertpapieren wieder aus (**Abbildung 2**).

Hinsichtlich der während der Banken- und Staatschuldenkrise stark gewachsenen Umlaufvolumina inländischer festverzinslicher Inhaberschuldverschreibungen kam es nun bereits das zweite Jahr in Folge zu einer Konsolidierung auf dem Vorkrisenniveau. Ende 2016 erreichte das Umlaufvolumen eine Höhe von 3.068 Mrd. € und lag damit nur unwesentlich höher als Ende 2015 mit 3.046 Mrd. € (**Abbildung 3**).

Gegenüber dem Vorkrisenzeitraum hat sich die strukturelle Zusammensetzung geändert. Umfangreiche Rückgänge gab es bei den Bankschuldverschreibungen. Ihr Anteil am Gesamtvolumen sank von circa 60 % im Jahr 2007 auf 38 % Ende 2016. Im Gegenzug verdoppelten sich die Anteile der Anleihen von Unternehmen (auf 16 %) wie auch die der Ländern und Gemeinden (auf 9 %). Der Anteil der umlaufenden Bundeswertpapiere am Gesamtvolumen hingegen verstetigte sich seit dem Zuwachs während der Finanzmarktkrise auf einem Niveau von derzeit rund 37 % (**Abbildung 4**). Dabei ist allerdings zu beachten, dass mittlerweile etwa ein Viertel bis ein Drittel aller umlaufenden Bundeswertpapiere für breite Investorenkreise nicht mehr zur Verfügung steht, weil sie im Rahmen der geldpolitischen Maßnahmen der EZB im Rahmen des Ankaufsprogramms durch das Eurosystem aufgekauft worden sind.

Abbildung 4: Umlauf festverzinslicher Wertpapiere inländischer Emittenten am deutschen Kapitalmarkt in % des Gesamtmarktes



Diese Entwicklung spiegelt sich im Nettoerwerb festverzinslicher Wertpapiere wider (Tabelle 2). Die Deutsche Bundesbank ist das zweite Jahr infolge der größte Erwerber von festverzinslichen Wertpapieren, nachdem sie noch im Jahr 2014 als Nettoverkäufer auftrat. Seit Beginn des Ankaufprogramms der EZB hat sie Nettokäufe getätigt. Mit einem Volumen von 187 Mrd. € im Jahr 2016 ist der Vorjahresbetrag (121 Mrd. €) nochmals angestiegen. An zweiter Stelle der Nettokäufer liegen wie bereits im Vorjahr die Nichtbanken, allerdings mit abnehmendem Volumen, das im Jahr 2016 nur noch rund 44 Mrd. € betrug. Investoren haben netto vor allem Bankschuldverschreibungen, Unternehmensanleihen und ausländische Schuldverschreibungen gekauft, die mehrheitlich eine Verzinsung von über Null aufwiesen. Dagegen war im Jahr 2016 der Nettoabsatz von Anleihen der öffentlichen Hand negativ.

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

Berichtsperiode		2012	2013	2014	2015	2016
Absatz	Bankschuldverschreibungen	-98,8	-117,2	-47,4	-65,8	19,2
	Unternehmensanleihen	-8,7	0,2	-1,3	26,8	17,9
	Anleihen der öffentlichen Hand	86,1	15,4	16,8	3,0	-10,0
	Ausländische Schuldverschreibungen	73,2	85,6	96,0	67,8	42,7
Insgesamt		51,8	-16,0	64,0	31,8	69,8
Erwerb	Kreditinstitute	-42,0	-25,8	-12,1	-66,3	-58,0
	Deutsche Bundesbank	-3,6	-12,7	-12,0	121,2	187,5
	Nichtbanken	41,8	54,9	77,1	69,0	43,7
	Ausländer	55,6	-32,4	11,0	-92,0	-103,4

Zusammenfassend kann man für die Entwicklung am inländischen Markt für festverzinsliche Schuldverschreibungen im Jahr 2016 festhalten: Kreditinstitute und ausländische Investoren haben dem europäischen System der Zentralbanken den Ankauf von festverzinslichen Wertpapieren ermöglicht, wobei die höher verzinslichen Produkte wie Bankschuldverschreibungen, Unternehmensanleihen und ausländische Schuldverschreibungen tendenziell von Nichtbanken, die besonders niedrig verzinslichen Wertpapiere der öffentlichen Hand fast ausschließlich von der Zentralbank erworben wurden. Insofern war die Nachfrage - wie im Jahr zuvor - erneut durch geldpolitische Maßnahmen der EZB geprägt.

Seit März 2015 setzen die EZB und die nationalen Zentralbanken des Eurosystems das Public Sector Purchase Programme (PSPP) als Teil des Erweiterten Ankaufpro-

gramms (Expanded Asset Purchase Programme – APP) am Markt um. Ziel des APP ist es, dass die EZB ihr Mandat zur Gewährleistung von Preisstabilität erfüllt. Mit dem Programm zum Ankauf von privaten und öffentlichen Schuldverschreibungen soll den Risiken einer lang anhaltenden Phase niedriger Inflation begegnet werden.

Von März 2015 bis März 2016 umfasste das APP monatliche Käufe von rund 60 Mrd. €. Dieses Volumen wurde mit Beschluss des EZB-Rates vom 10. März 2016 auf rund 80 Mrd. € erhöht. Bereits zuvor, mit Beschluss des EZB-Rates vom 3. Dezember 2015, war das APP um 6 Monate bis März 2017 verlängert worden. Mit den Beschlüssen des EZB-Rates vom 8. Dezember 2016 wurde das APP ein zweites Mal verlängert, allerdings wurde das monatliche Kaufvolumen von April bis Dezember 2017 wieder auf die ursprüng-

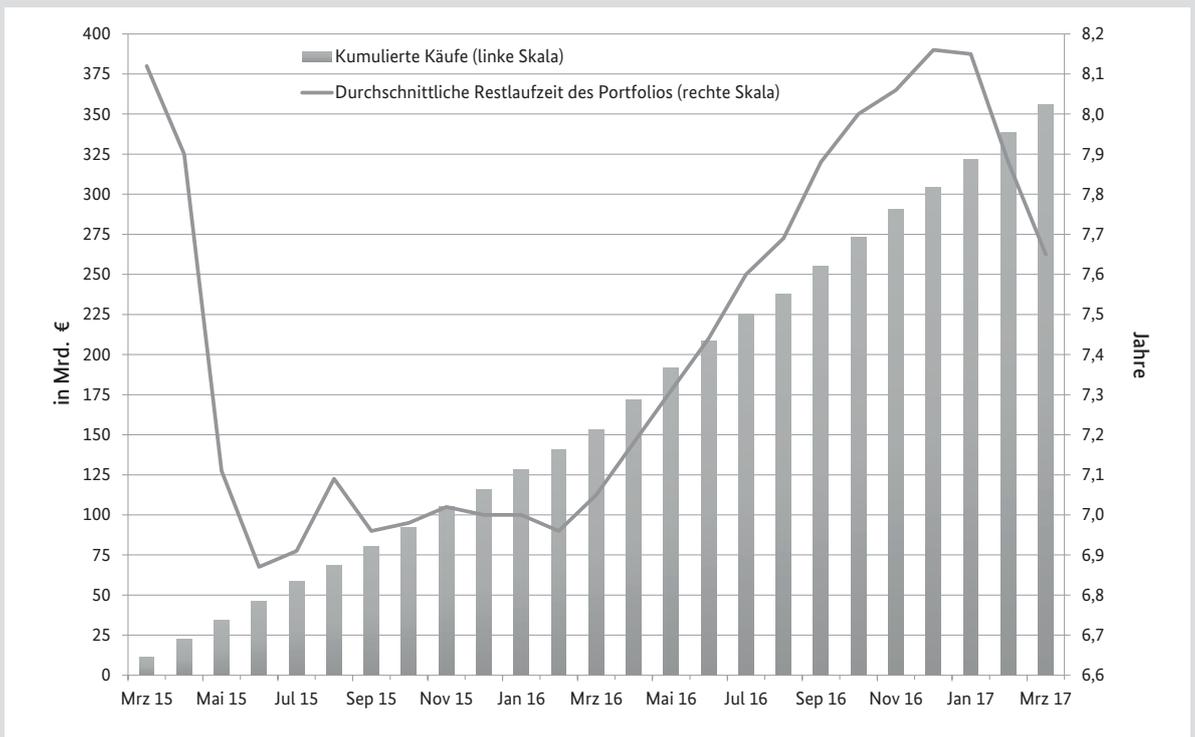
lichen 60 Mrd. € reduziert. Die Käufe von Wertpapieren des öffentlichen Sektors (Zentralstaaten, weitere Gebietskörperschaften, nationale Förderbanken und supranationale Institutionen), die im Rahmen des PSPP vollzogen werden, tragen ungefähr 80 % zum Gesamtvolumen des APP bei. Komplettiert wird das APP durch Käufe von Kreditverbriefungen, gesicherten Bankanleihen und Unternehmensanleihen.

Neben Laufzeit und Volumen des APP wurden mit den Beschlüssen des EZB-Rates vom 8. Dezember 2016 auch die Ankaufskriterien des PSPP angepasst. Bis Ende 2016 konnten Wertpapiere mit einer Restlaufzeit zwischen zwei und rund 30 Jahren erworben werden. Auch musste deren am Markt quotierte Rendite höher sein als der EZB-Einlage-satz. Zudem durften je Bundeswertpapier höchstens 33 % des ausstehenden Nominal-

volumens erworben werden. Die ersten beiden Kriterien wurden angepasst. Seit Januar 2017 können auch Wertpapiere mit Restlaufzeiten zwischen einem und zwei Jahren gekauft werden. Ferner dürfen die zu kaufenden Wertpapiere unterhalb des Einlage-satzes der EZB von derzeit -0,40 % rentieren.

Der Marktwert der vom Eurosystem seit Beginn des Ankaufprogramms insgesamt erworbenen Wertpapiere des Bundes, weiterer deutscher Gebietskörperschaften sowie deutscher Förderbanken belief sich zum 31. März 2017 auf 356 Mrd. €. Die durchschnittliche gewichtete Restlaufzeit dieser Wertpapiere betrug knapp 7,7 Jahre. Die Entwicklung dieser beiden Kenngrößen seit März 2015 ist in **Abbildung 5** dargestellt.

Abbildung 5: Summe der kumulierten Käufe sowie durchschnittliche gewichtete Restlaufzeit der im PSPP gehaltenen Wertpapiere deutscher Emittenten (Stand: 31. März 2017)

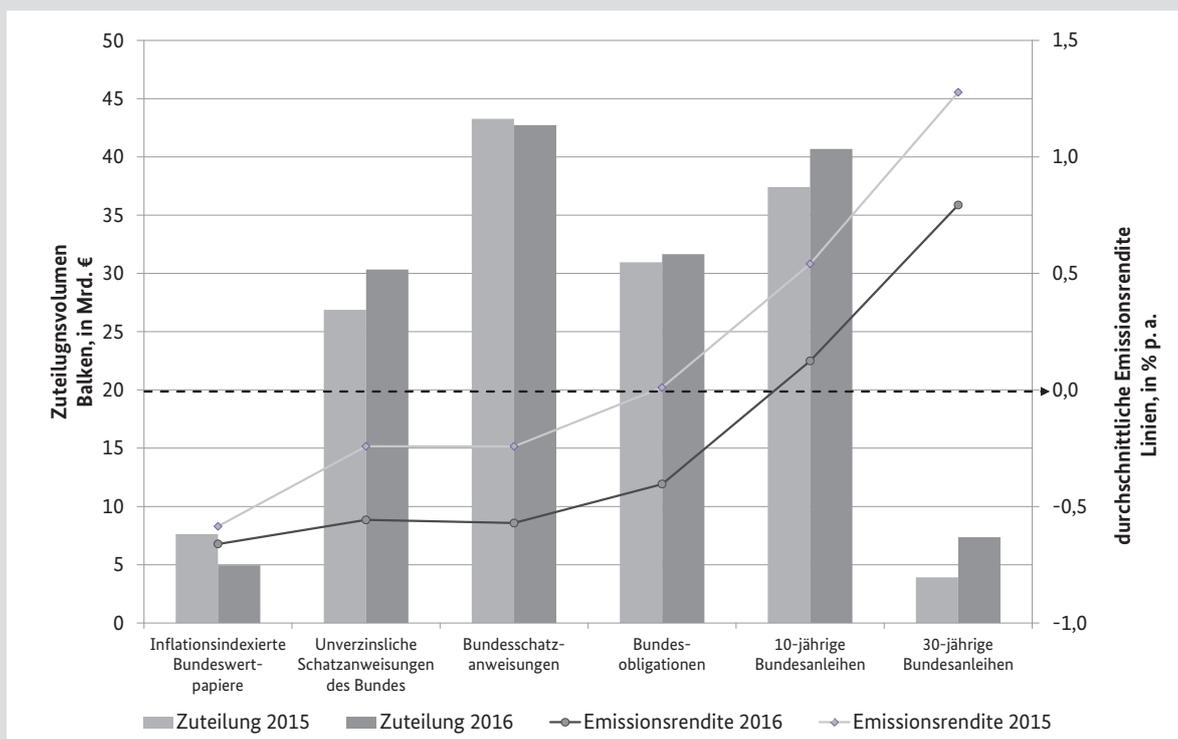


Von Januar bis März 2017 wurden netto Wertpapiere deutscher öffentlicher Emittenten im Marktwert von rund 52 Mrd. € erworben. Gegenüber Dezember 2016 reduzierten diese Käufe die durchschnittliche Restlaufzeit der aufgekauften Wertpapiere um ein halbes Jahr von 8,2 auf 7,7 Jahre, da die seit Januar 2017 angekauften Wertpapiere Restlaufzeiten von deutlich unter 8,2 Jahren besaßen. Dazu dürfte die Anpassung der Ankaufkriterien durch den EZB-Rat vom Dezember 2016 beigetragen haben. Vom insgesamt ausstehenden Volumen aller im PSPP grundsätzlich kaufbaren Wertpapiere deutscher öffentlicher Emittenten machen Bundeswertpapiere rund 65 % aus. Der Sekundärmarkt für Bundeswertpapiere ist als deutlich liquider einzuschätzen als der Sekundärmarkt für die Wertpapiere der übrigen Euro-Länder und der Förderban-

ken. Bundeswertpapiere lassen sich deutlich einfacher kaufen und verkaufen. Daher dürfte der überwiegende Teil der im PSPP erworbenen Wertpapiere deutscher öffentlicher Emittenten auf Bundeswertpapiere entfallen.

Teilweise am Finanzmarkt geäußerte Befürchtungen, dass es mit fortschreitender Dauer des PSPP zu einer Knappheit bei Bundeswertpapieren kommen und sich in Folge dessen die Liquidität in Bundeswertpapieren spürbar verringern könnte, sind nicht begründet. Zwar werden die Deutsche Bundesbank und die EZB zum derzeit geplanten Ende des PSPP im Dezember 2017 vermutlich bis zu einem Drittel der insgesamt ausstehenden marktgängigen Bundeswertpapiere gekauft haben, jedoch werden die im PSPP erworbenen Wertpapiere dem Markt über Wertpapierleihe/Repropro-

Abbildung 6: Zuteilungsvolumina und Emissionsrenditen von Bundeswertpapieren nach Arten/Laufzeitklassen (in Mrd. € und in %)



gramme der EZB und der Deutschen Bundesbank wieder zur Verfügung gestellt. Ziel ist dabei, die Liquidität im Anleihe- und im Repomarkt zu unterstützen. Eine Beeinträchtigung der Funktionsfähigkeit des Marktes für Bundeswertpapiere durch die PSPP-Käufe ist nicht zu erkennen.

Der Bund konnte im Rahmen seiner Kreditaufnahme insbesondere von den vom EZB-Kaufprogramm verursachten Niedrigzinsen am langen Ende profitieren, denn mit zunehmender Laufzeit sanken auch die Emissionsrenditen. **Abbildung 6** zeigt deutlich, dass die Zuteilungsvolumina im mittleren und langen Laufzeitbereich zugenommen haben.

Dennoch konnte der Bund auch von den besonders niedrigen Emissionsrenditen bis hin in den zweijährigen Laufzeitbereich profitieren, indem er eine ansonsten über alle Laufzeiten ausgewogene Emissionsstrategie verfolgte. Auch die Zuteilungen bei den inflationsindexierten Bundeswertpapieren reihen sich in diese Logik ein, denn den gefallen Realrenditen standen niedrigere Break-Even-Inflationsraten gegenüber, so dass der Gefahr zukünftiger Kostenbelastungen vor allem durch eine Absenkung zuteilteiler Emissionsvolumina Rechnung getragen wurde.

2. Kreditaufnahme des Bundes und seiner Sondervermögen

2.1 Veränderung des Schuldenstandes und der Nettokreditaufnahme

Im Jahr 2016 verminderten sich die dem Bundeshaushalt zuzurechnenden Schulden um 2.775 Mio. €. Darüber hinaus verminderten sich auch die Schulden des Sondervermögens „Finanzmarktstabilisierungsfonds“ (FMS) um 2.997 Mio. € und die Schulden des Sondervermögens „Investitions- und Tilgungsfonds“ (ITF) um 2.252 Mio. € (vergleiche **Tabelle 3**). Der Rückgang der Schulden des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen betrug daher insgesamt 8.024 Mio. €.

Der Rückgang der Schuldenstände ergab sich infolge der günstigen Entwicklung des Bundeshaushalts und der Sondervermögen im Haushaltsjahr 2016. Der Bruttokreditbedarf des Bundeshaushalts betrug 189,9 Mrd. €, die Tilgungen betrugen 192,7 Mrd. €. Zusammen mit sonstigen Einnahmen zur Schuldentilgung verringerte sich der Schuldenstand damit um 2,8 Mrd. €. Darüber hinausgehende Überschüsse im Bundeshaushalt wurden für eine Aufstockung der „Rücklage zur Finanzierung von Belastungen im Zusammenhang mit der Aufnahme und Unterbringung von Asylbewerbern und Flüchtlingen“ in Höhe von 6,5 Mrd. €, für Zuführungen zu den Sondervermögen „Kommunalinvestitions-

Tabelle 3: Veränderung des Schuldenstandes des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2012 bis 2016 in Mio. €

Berichtsperiode	Jahr				
	2012	2013	2014	2015	2016
Haushaltskredite	19.869	18.053	1.388	-17.798	-8.024
<u>Gliederung nach Verwendung</u>					
Bundeshaushalt	16.742	14.160	1.515	-18.462	-2.775
Finanzmarktstabilisierungsfonds	3.210	3.869	1.249	-404	-2.997
Investitions- und Tilgungsfonds	-83	24	-1.376	1.067	-2.252

förderfonds“ und „Kinderbetreuungsfonds“ in Höhe von zusammen 3,4 Mrd. € sowie zur Erhöhung der Selbstbewirtschaftungsmittel in Höhe von 0,4 Mrd. € verwendet. Ferner wurden dem Sondervermögen „Vorsorge für Schlusszahlungen für inflationsindexierte Bundeswertpapiere“ rund 2,1 Mrd. €, dem Sondervermögen „Aufbauhilfe“ rund 2,3 Mrd. € und dem Sondervermögen „Energie- und Klimafonds“ rund 46 Mio. € entnommen, so dass ein Umbuchungsbetrag zum Ausgleich des Haushalts von 3,1 Mrd. € verblieb.

Die folgende **Tabelle 4** zeigt eine vollständige Übersicht der Nettokreditaufnahme, die Zuführungen zu und die Abflüsse aus den Sondervermögen, die Umbuchungen sowie die Veränderung des Schuldenstandes des Bundeshaushalts bis Ende 2016.

Tabelle 4: Nettokreditaufnahme, Umbuchungen und Veränderungen des Schuldenstandes des Bundeshaushalts in den Jahren 2012 bis 2016 in Mio. €

Berichtsperiode	Jahr				
	2012	2013	2014	2015	2016
1. Tilgungen	-232.584	-224.400	-200.258	-188.650	-192.664
2. Bruttokreditbedarf	249.316	238.560	201.773	170.188	189.889
3. Veränderung des Schuldenstandes	16.731	14.160	1.515	-18.462	-2.775
4. Sonstiges (u. a. Einnahmen zur Schuldentilgung)*	0	0	1	10	-4
5. Aufgliederung der Haushaltsumbuchungen Saldo aus Zuführungen, Rücklagenbildung (+) und Abführungen, Verwendung (-)	5.750	7.912	-1.516	18.452	2.779
5.1 Selbstbewirtschaftungsmittel	77	374	43	143	417
5.2 Sondervermögen „Vorsorge für Schlusszahlungen für inflationsindexierter Bundeswertpapiere“	1.333	13	671	-271	-2.133
5.3 Sondervermögen „Kinderbetreuungsausbau“	240	-481	-360	-156	31
5.4 Sondervermögen „Aufbauhilfe“	0	7.444	-780	-891	-2.273
5.5 Sondervermögen „Kommunalinvestitions- förderungsfonds“	0	0	0	3.500	3.354
5.6 Rücklage „Asylbewerber und Flüchtlinge“	0	0	0	12.145	6.548
5.7 Sondervermögen „Energie- und Klimafonds“	0	0	0	1.857	-46
5.8 Umbuchung zum Haushaltsausgleich	4.100	561	-1.090	2.125	-3.118
6. Nettokreditaufnahme	22.481	22.072	0	0	0

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

2.2 Tilgungen des Bundes und seiner Sondervermögen

2016 beliefen sich die Tilgungsleistungen des Bundes und seiner Sondervermögen auf 198,9 Mrd. €. **Tabelle 5** zeigt die Aufteilung der geleisteten Zahlungen in den Jahren 2012 bis 2016 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 2012 bis 2016 in Mio. €

Berichtsperiode	Jahr				
	2012	2013	2014	2015	2016
Haushaltskredite	-244.179	-233.956	-208.573	-197.516	-198.900
<u>Gliederung nach Verwendung</u>					
Bundeshaushalt	-232.572	-224.400	-200.258	-188.650	-192.664
Finanzmarktstabilisierungsfonds	-5.592	-4.551	-5.039	-5.570	-2.837
Investitions- und Tilgungsfonds	-6.015	-5.004	-3.275	-3.297	-3.399
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>					
Bundeswertpapiere	-244.152	-233.927	-208.322	-196.195	-198.041
Bundesanleihen	-52.000	-46.000	-49.000	-44.000	-50.500
30-jährige Bundesanleihen	0	0	0	0	-4.500
10-jährige Bundesanleihen	-52.000	-46.000	-49.000	-44.000	-46.000
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	0	-11.000	0	0	-15.000
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	0	0	0	0	0
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	0	0	0	0	-15.000
5-jährige inflationsindexierte Obligationen des Bundes	0	-11.000	0	0	0
Bundesschatzanweisungen	-73.000	-67.000	-59.000	-59.000	-53.000
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-81.598	-74.065	-61.969	-40.007	-28.913
Sonstige Bundeswertpapiere	-5.555	-2.862	-2.352	-1.187	-628
Schuldscheindarlehen	-39	-30	-251	-1.322	-864
Sonstige Kredite und Buchschulden	12	1	0	0	4

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 2016 betrug der Bruttokreditbedarf 190,9 Mrd. €. Die aufgenommenen Kredite verteilen sich auf den Bruttokreditbedarf des Bundeshaushalts in Höhe von 189,9 Mrd. €, des FMS in Höhe von -0,2 Mrd. € und des ITF in Höhe von 1,1 Mrd. €. Der „negative Bruttokreditbedarf“ beim FMS ist auf Ausbuchungen von geldmarktähnlichen Finanzierungsinstrumenten zurückzuführen. Diese Einnahmen wurden auf den Kernhaushalt umgebucht.

Tabelle 6: Bruttokreditbedarf des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2012 bis 2016 in Mio. €

Berichtsperiode	Jahr				
	2012	2013	2014	2015	2016
Haushaltskredite	264.048	252.009	209.961	179.718	190.877
<u>Gliederung nach Verwendung</u>					
Bundeshaushalt	249.314	238.560	201.773	170.188	189.889
Finanzmarktstabilisierungsfonds	8.801	8.420	6.288	5.165	-160
Investitions- und Tilgungsfonds	5.932	5.028	1.899	4.364	1.148
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>					
Bundeswertpapiere	263.697	251.947	209.385	179.434	192.967
Bundesanleihen	70.961	57.370	59.623	53.473	57.449
30-jährige Bundesanleihen	11.511	8.441	6.540	6.203	9.244
10-jährige Bundesanleihen	59.450	48.929	53.083	47.270	48.205
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	7.878	10.599	11.527	11.250	6.969
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	0	0	0	2.906	1.863
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	6.037	5.755	7.587	8.344	5.074
5-jährige inflationsindexierte Obligationen des Bundes	1.841	4.844	3.940	0	32
Bundessobligationen	50.303	50.173	45.874	39.754	39.164
Bundesschatzanweisungen	60.071	59.310	52.416	51.944	52.338
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	73.722	74.086	39.946	23.012	37.048
Sonstige Bundeswertpapiere	761	409	0	0	0
Schuldscheindarlehen	0	230	0	0	0
Sonstige Kredite und Buchschulden	351	-168	576	284	-2.091

2.4 Gesamtverschuldung des Bundes und seiner Sondervermögen

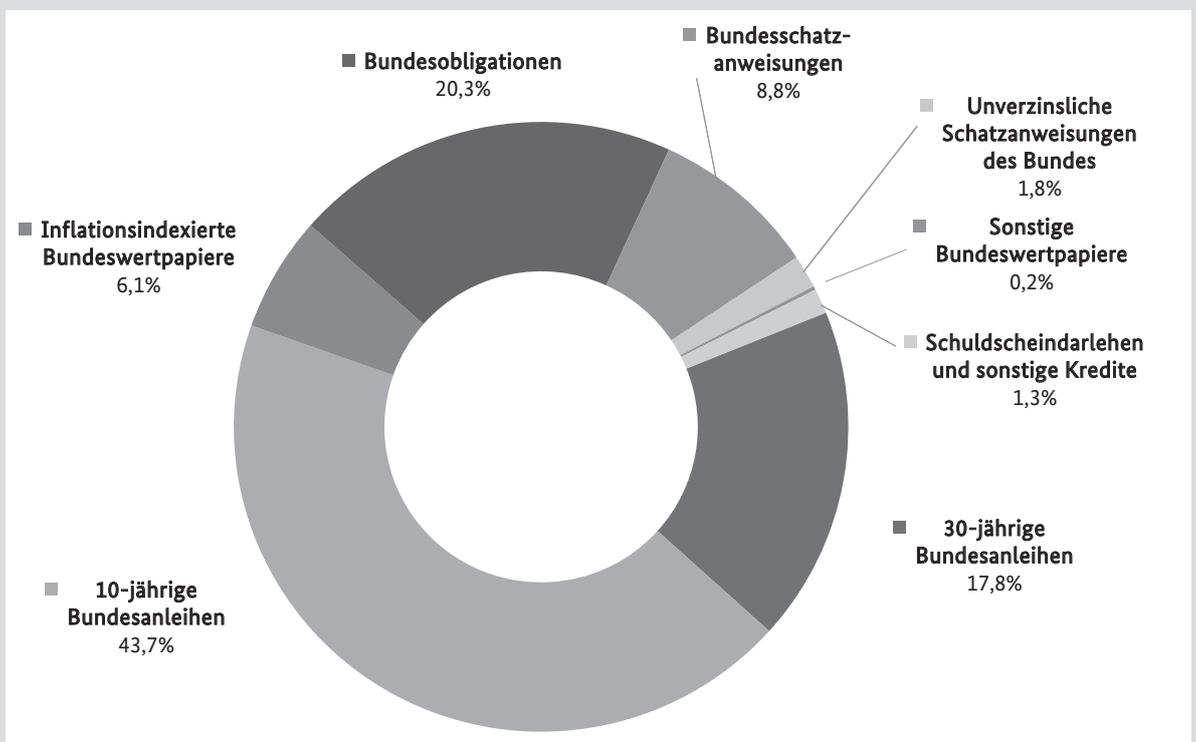
Die Gesamtverschuldung des Bundes und seiner Sondervermögen belief sich zum Jahresende 2016 auf 1.089,2 Mrd. €. Davon entfielen auf den Bund 1.048,2 Mrd. €, 22,2 Mrd. € auf den FMS und 18,8 Mrd. € auf den ITF.

Tabelle 7: Gesamtverschuldung des Bundes und seiner Sondervermögen zum Jahresende 2012 bis 2016 in Mio. €

Berichtsperiode	Jahr				
	2012	2013	2014	2015	2016
Haushaltskredite	1.095.533	1.113.586	1.114.973	1.097.175	1.089.151
<u>Gliederung nach Verwendung</u>					
Bundeshaushalt	1.053.713	1.067.873	1.069.387	1.050.926	1.048.151
Finanzmarktstabilisierungsfonds	20.514	24.382	25.632	25.227	22.231
Investitions- und Tilgungsfonds	21.306	21.330	19.954	21.022	18.770
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>					
Bundeswertpapiere	1.077.575	1.095.596	1.096.659	1.079.898	1.074.825
Bundesanleihen	631.425	642.795	653.418	662.891	669.840
30-jährige Bundesanleihen	167.863	176.305	182.845	189.048	193.792
10-jährige Bundesanleihen	463.562	466.491	470.573	473.843	476.048
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	52.119	51.718	63.245	74.495	66.464
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	0	0	0	2.906	4.769
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	35.350	41.105	48.692	57.036	47.110
5-jährige inflationsindexierte Obligationen des Bundes	16.769	10.613	14.553	14.553	14.585
Bundesschatzanweisungen	217.586	234.759	244.633	232.387	221.551
Bundesschatzanweisungen	117.719	110.029	103.445	96.389	95.727
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	49.954	49.975	27.951	10.956	19.091
Sonstige Bundeswertpapiere	8.772	6.319	3.967	2.780	2.152
Schuldscheindarlehen	12.022	12.222	11.971	10.649	9.785
Sonstige Kredite und Buchschulden	5.935	5.768	6.343	6.628	4.542

Zum Ende des Jahres 2016 setzte sich das Schuldenportfolio von Bund und Sondervermögen nach Abzug der Eigenbestände und verteilt nach Instrumentenarten wie folgt zusammen:

Abbildung 7: Struktur der Verschuldung des Bundes und seiner Sondervermögen zum 31.12.2016; Anteile in %



Infolge des anhaltenden Niedrigzinsumfeldes wurde der Anteil der langfristigen Kreditaufnahmen weiter erhöht. So stieg der Anteil der zehnjährigen und dreißigjährigen Bundesanleihen seit Ende 2015 von 60,4 % bis Ende 2016 auf 61,5 % an, während der Anteil der kurz- und mittelfristigen Instrumente von 32,8 % auf 32,4 % sank. Auch der Anteil der inflationsindexierten Bundeswertpapiere wurde gegenüber dem Vorjahr leicht abgesenkt. Ende 2016 lag er bei 6,1 %. Die nachfolgende **Tabelle 8** zeigt die Struktur der Verschuldung des Bundes und seiner Sondervermögen jeweils am Jahresende für die letzten fünf Jahre.

Tabelle 8: Struktur der Verschuldung des Bundes und seiner Sondervermögen am Jahresende in %

Berichtsperiode	Jahr				
	2012	2013	2014	2015	2016
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>					
30-jährige Bundesanleihen	15,3	15,8	16,4	17,2	17,8
10-jährige Bundesanleihen	42,3	41,9	42,2	43,2	43,7
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	0,0	0,0	0,0	0,3	0,4
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	3,2	3,7	4,4	5,2	4,3
5-jährige inflationsindexierte Obligationen des Bundes	1,5	1,0	1,3	1,3	1,3
Bundesschatzanweisungen	19,9	21,1	21,9	21,2	20,3
Bundesschatzanweisungen des Bundes	10,7	9,9	9,3	8,8	8,8
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	4,6	4,5	2,5	1,0	1,8
Sonstige Bundeswertpapiere	0,8	0,6	0,4	0,3	0,2
Schuldscheindarlehen	1,1	1,1	1,1	1,0	0,9
Sonstige Kredite und Buchschulden	0,5	0,5	0,6	0,6	0,4

Die Schulden des Bundes wurden zum größten Teil in Form von börsennotierten Inhaberschuldverschreibungen aufgenommen; der Anteil hält sich seit Jahren fast konstant bei 98,7 %. Wegen dieser Besonderheit der deutschen aber auch in den Ländern des Euroraums gebräuchlichen Form der Kreditaufnahme liegen keine umfassenden Informationen zur konkreten Gläubigerstruktur des Bundes vor. 1,3 % der Schulden entfallen auf Schuldscheindarlehensaufnahmen, sonstige Kredite und Buchschulden.

Tabelle 9 zeigt das Umlaufvolumen der emittierten Bundeswertpapiere wie auch die Eigenbestände jeweils zu Nennwerten. Darüber hinaus zeigt die Tabelle auch die Anteile des Umlaufvolumens, der nicht auf die Haushaltskreditermächtigungen, sondern auf die Kassenkreditermächtigungen des Bundes anzurechnen ist. Das Umlaufvolumen, welches in Kassenkrediten gebunden war, betrug Ende 2016 jedoch nur 0,4 % des Gesamtbetrages.

Tabelle 9: Entwicklung des Umlaufvolumens an Bundeswertpapieren
in den Jahren 2012 bis 2016 in Mio. €

Berichtsperiode	Jahr				
	2012	2013	2014	2015	2016
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>					
Emissionen - Haushaltskredite -	1.077.575	1.095.596	1.096.659	1.079.898	1.074.825
Umlaufvolumen	1.118.845	1.142.294	1.145.960	1.128.666	1.127.240
30-jährige Bundesanleihen	174.000	182.000	189.000	195.000	199.500
10-jährige Bundesanleihen	489.000	497.000	502.000	504.000	509.000
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	0	0	0	3.000	5.000
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	37.000	43.000	50.000	59.000	48.500
5-jährige inflationsindexierte Obligationen des Bundes	18.000	11.000	15.000	15.000	15.000
Bundesobligationen	221.000	239.000	251.000	238.000	228.000
Bundesschatzanweisungen	121.000	114.000	107.000	101.000	101.000
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	50.074	49.975	27.993	10.887	19.088
Sonstige Bundeswertpapiere	8.772	6.319	3.967	2.780	2.152
Eigenbestände	-41.270	-46.698	-49.301	-48.768	-52.415
Emissionen - Kassenkredite - Umlaufvolumen - Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	6.150	0	0	7.650	4.522
Bundeswertpapiere - Umlaufvolumen - Insgesamt	1.124.995	1.142.294	1.145.960	1.136.316	1.131.761

Erklärung zum negativen Eigenbestand siehe Tabelle 17, S. 44.

2.5 Zinsen und Zinskostensätze des Bundes und seiner Sondervermögen

2.5.1 Zinsausgaben und Zins-einnahmen nach Instrumentenarten

Die **Abbildung 8** zeigt die seit einigen Jahren abnehmenden Zinsausgaben des Bundes und seiner Sondervermögen. Im Jahr 2016 betragen sie nur noch 18,4 Mrd. €.

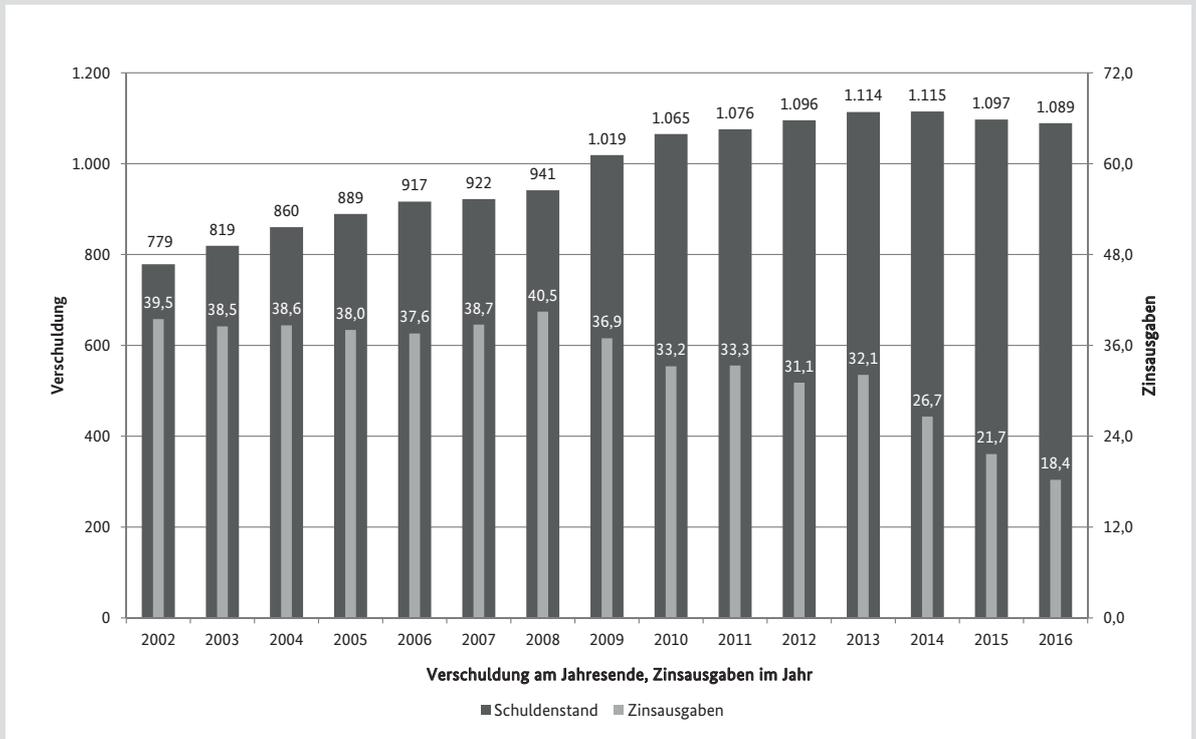
Für das niedrige Niveau der Zinsausgaben gibt es im Wesentlichen drei Gründe.

Erstens: Die Zinsausgaben des Bundes und seiner Sondervermögen stehen seit einigen Jahren unter dem Einfluss fallender Marktzinsen. In den Jahren 2015 und 2016 erreichten die Renditen für Bundeswertpapiere mehrfach historische Tiefstände, teils mit negativen Renditen bis in den zehnjährigen Laufzeitbereich. Dadurch konnten fällige, teils noch hochverzinsliche Altkredite durch neue, niedriger verzinsliche Kredite ersetzt werden.

Zweitens: Die Höhe der Verschuldung von Bund und Sondervermögen nimmt seit 2014 nicht mehr zu. 2016 konnte der Bund im dritten Jahr in Folge den Bundeshaushalt ohne Neuverschuldung ausgleichen. Bei den Sondervermögen mit eigener Kreditermächtigung haben sich die Schuldenstände verringert. Bei den Sondervermögen ohne eigene Kreditermächtigung und beim Bund haben sich die Rücklagen im Saldo erhöht. Insgesamt resultiert hieraus ein leicht rückläufiger Schuldenstand.

Drittens: Das Schuldenmanagement wird geprägt durch eine intensive, strategische Beratung durch die Bundesrepublik Deutschland-Finanzagentur GmbH (Finanzagentur). Dadurch konnten in den letzten Jahren über die dem Bund zur Verfügung stehenden Finanzierungsinstrumente hinsichtlich der Laufzeitenstruktur und entsprechend den Finanzierungsbedürfnissen gezielte und regelmäßig angepasste Optimierungsentscheidungen getroffen werden. Zusätzlich kommen für die Optimierung des Kosten-Risiko-Profiles des Schuldenportfolios auch derivative Finanzierungsinstrumente zum Einsatz. Insgesamt berücksichtigen die strategischen Entscheidungen im Schuldenmanagement daher nicht nur das aktuell niedrige Zinsniveau, sondern auch die Erwartungen an die zukünftige Marktentwicklung. Weil mittelfristig wieder mit steigenden Zinsen gerechnet werden muss, wurde die aktuelle Periode niedriger Marktzinsen genutzt, um das Schuldenportfolio eher langfristig auszurichten, was bei gegenwärtig immer noch sinkenden Zinsausgaben auch den Haushaltsrisiken durch steigende Zinsausgaben begegnet. **Abbildung 8** zeigt die langjährige Entwicklung der Verschuldung und der Zinsausgaben des Bundes und seiner Sondervermögen.

Abbildung 8: Verschuldung und Zinsausgaben des Bundes und seiner Sondervermögen in Mrd. €



Die folgende **Tabelle 10** zeigt die Zinsausgaben und -einnahmen unterteilt nach Bund und Sondervermögen und zusätzlich kombiniert nach Instrumenten- und Zinsarten.

In den Jahren 2015 und 2016 wurden im Bundeshaushalt besonders hohe positive Salden aus Agio- und Disagio-Zahlungen vereinnahmt. Agien und Disagien werden im Bundeshaushalt entsprechend der Systematik und Sichtweise in der Kameralistik im Jahr der kassenmäßigen Zuflüsse bzw. Abflüsse veranschlagt.

Agien und Disagien resultieren zum großen Teil aus Aufstockungen von bestehenden Wertpapieren, deren festgelegter Kupon vom bestehenden Zinsumfeld abweicht. Der wesentliche Grund für das Auftreten größerer Agien und Disagien ist, dass der Bund als bedeutendster Euro-Benchmarkemittent auf die Aufstockung von Emissionen nicht

verzichten kann ohne dauerhaft Zinsnachteile aus mangelnder Liquidität seiner Papiere zu erleiden. Insbesondere bei dem für den Bund wichtigen Segment der dreißigjährigen nominalverzinslichen und inflationsindexierten Bundesanleihen nimmt die von der Aufnahmebereitschaft des Marktes abhängige Aufstockung bis zur Erreichung des Zielvolumens mehrere Jahre in Anspruch. In dieser Zeit kann sich die Markttrendite vom Kupon der Anleihe weit entfernt haben. In Kombination mit der langen Laufzeit kann dies zu starken Abweichungen des Marktpreises am Emissionstag vom Nennwert führen.

Aufgrund der starken Rückgänge der Markttrenditen sowie aufgrund der Ausstattung der Wertpapiere mit nicht negativen Kupons auch in Zeiten von negativen Markttrenditen kam es in den letzten beiden Jahren zu den bereits erwähnten besonders hohen Agio-Salden bei den Emissionen.

Tabelle 10: Zinsausgaben und -einnahmen des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2012 bis 2016 in Mio. € einschließlich Verwaltungsaufwand des Bundes

Berichtsperiode	Jahr				
	2012	2013	2014	2015	2016
Haushaltskredite Zinsausgaben	31.143	32.148	26.652	21.696	18.372
<u>Gliederung nach Verwendung</u>					
Bundshaushalt	30.515	31.334	25.946	21.107	17.531
Finanzmarktstabilisierungsfonds	272	386	295	290	364
Investitions- und Tilgungsfonds	355	428	412	299	477
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>					
Bundeswertpapiere	34.544	31.137	28.352	26.992	24.722
Bundesanleihen	26.219	25.036	24.044	23.109	22.010
30-jährige Bundesanleihen	7.378	8.481	8.581	8.947	9.002
10-jährige Bundesanleihen	18.841	16.555	15.463	14.163	13.009
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	703	560	310	557	699
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	0	0	0	0	595
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	472	411	448	439	-14
5-jährige inflationsindexierte Obligationen des Bundes	231	149	-137	118	118
Bundesobligationen	5.567	4.514	3.588	3.029	1.944
Bundesschatzanweisungen	1.369	767	113	144	65
Unverzinsliche Schatzanweisungen	402	9	31	-7	-70
Sonstige Bundeswertpapiere	283	251	267	160	74
Zinsen für Schuldscheindarlehen	537	537	536	526	656
Zinsen für Kassenverstärkungskredite	40	4	10	30	110
Zinsausgaben und -einnahmen aus dem Derivatgeschäft	-1.879	359	22	-474	-364
Saldierte Agio (-)/Disagio (+)	-1.873	-3	-1.600	-3.868	-5.765
Zuführung zum Sondervermögen nach dem SchlussFinG	1.333	1.386	671	-271	49
Zinsen für sonstige Schulden und Buchschulden	42	42	42	42	42
Verwaltungsaufwand und Nebenkosten der Kreditbeschaffung	28	32	30	43	33
abzüglich Zinseinnahmen aus Eigenbestand	-1.631	-1.346	-1.411	-1.324	-1.109

Tabelle 10: Fortsetzung

Berichtsperiode	Jahr				
	2012	2013	2014	2015	2016
Haushaltskredite Zinseinnahmen	-47	-15	-21	-19	-85
<u>Gliederung nach Verwendung</u>					
Bundshaushalt	-43	-14	-20	-18	-81
Finanzmarktstabilisierungsfonds	-1	0	0	-1	-1
Investitions- und Tilgungsfonds	-2	0	0	-1	-3
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>					
aus Geldanlage	-47	-14	-21	-19	-59
Gebühren, sonstige Entgelte	0	0	0	0	-26
Saldo Haushaltskredite	31.096	32.133	26.631	21.677	18.288
<u>Gliederung nach Verwendung</u>					
Bundshaushalt	30.472	31.320	25.926	21.089	17.450
Finanzmarktstabilisierungsfonds	271	385	295	289	363
Investitions- und Tilgungsfonds	353	428	411	299	474

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

Den bei Bund und Sondervermögen verbuchten Einnahme-Salden aus Agio und Disagio stehen entsprechende Belastungen in künftigen Jahren gegenüber. Den Ausgabe-Salden stehen umgekehrt Entlastungen in späteren Jahren gegenüber.

Die folgende **Tabelle 11** zeigt die im entsprechenden Haushaltsjahr gebuchten Agio-Disagio-Salden und deren zukünftige Be- oder Entlastungen zukünftiger Haushaltsjahre.

Lesehilfe: Im Haushaltsjahr 2011 überstiegen die Ausgaben für Agien/Disagien die Einnahmen aus Agien/Disagien um 247 Mio. €. Diesem Saldo stehen die im unteren Tabeleinteil aufgeführten Mehrbelastungen/Minderbelastungen der Zinsausgaben in den darauffolgenden Jahren gegenüber, etwa im Jahr 2017 eine Mehrbelastung um 32 Mio. €, die im Bundshaushalt im Epl. 32 veranschlagt ist.

Im Haushaltsjahr 2016 überstiegen die Einnahmen aus Agien/Disagien die Ausgaben für Agien/Disagien um 5.765 Mio. €. Diesem Saldo stehen die aufgeführten Mehrbelastungen/Minderbelastungen der Zinsausgaben in den darauffolgenden Jahren gegenüber, etwa im Jahr 2017 eine Mehrbelastung um 170 Mio. €, die im Bundshaushalt im Epl. 32 veranschlagt ist.

Tabelle 11: Seit 2002 im Bundeshaushalt verbuchte Agien (-) und Disagien (+) mit periodengerechter Zuordnung in Mio. €

Periode	bis 2001	2002	2003	2004	2005	2006
Zum Zeitpunkt der Begebung gebuchte Agio-/Disagio-Beträge						
Saldo	227	-1.090	-1.077	185	-120	662
In den Zinsausgaben enthaltene abgegrenzte Kosten						
2002	45	-46	0	0	0	0
2003	5	94	211	0	0	0
2004	-15	103	226	-133	0	0
2005	-12	95	199	-96	-70	0
2006	-16	113	184	10	-125	-153
2007	-42	155	175	28	10	-228
2008	-64	99	37	38	12	-110
2009	-60	96	21	40	6	-79
2010	-29	94	18	13	-6	-59
2011	-15	96	15	12	27	-34
2012	-2	47	17	11	26	-3
2013	-2	8	-36	10	26	-3
2014	-2	8	-1	-3	26	-3
2015	-2	8	-1	-5	16	-3
2016	-2	8	-1	-6	13	-4
2017	-1	8	-1	-7	11	-1
2018	-1	8	-1	-7	11	-1
2019	-1	8	-1	-7	11	-1
2020	-1	8	-1	-7	11	-1
2021	-1	8	-1	-7	11	-1
2022	-1	8	-1	-7	11	-1
2023	-1	8	-1	-7	11	-1
2024	-1	8	2	-3	7	-2
2025	-1	8	2	-3	7	-2
2026	-1	8	2	-3	7	-2
2027	-1	8	2	-4	7	-2
2028	0	9	1	-5	7	-1
2029	0	8	1	-5	7	-1
2030	-1	8	2	-6	7	-1
2031	0	0	2	-8	7	5
2032	0	0	2	-8	7	5
2033	0	0	2	-8	7	5
2034	0	0	1	-4	6	5
2035	0	0	0	0	6	6
2036	0	0	0	0	6	6
2037	0	0	0	0	0	0
2038	0	0	0	0	0	0
2039	0	0	0	0	0	0
2040	0	0	0	0	0	0
2041	0	0	0	0	0	0
2042	0	0	0	0	0	0
2043	0	0	0	0	0	0
2044	0	0	0	0	0	0
2045	0	0	0	0	0	0
2046	0	0	0	0	0	0
Summe	-227	1.090	1.077	-185	120	-662

Tabelle 11: Fortsetzung

Periode	2007	2008	2009	2010	2011
Zum Zeitpunkt der Begebung gebuchte Agio-/Disagio-Beträge					
Saldo	726	725	-1.034	-2.184	247
In den Zinsausgaben enthaltene abgegrenzte Kosten					
2002	0	0	0	0	0
2003	0	0	0	0	0
2004	0	0	0	0	0
2005	0	0	0	0	0
2006	0	0	0	0	0
2007	-86	0	0	0	0
2008	-76	-77	0	0	0
2009	-53	-97	-104	0	0
2010	-69	-44	-162	21	0
2011	-71	-48	85	-16	-237
2012	-53	-39	109	323	-196
2013	-75	-15	103	293	78
2014	-77	-54	118	277	65
2015	-75	-54	125	177	65
2016	-72	-45	122	116	56
2017	-21	-41	120	109	32
2018	1	-18	121	108	22
2019	1	-11	29	108	19
2020	1	-11	20	57	1
2021	1	-11	18	34	32
2022	1	-11	18	34	-11
2023	1	-11	18	34	-11
2024	1	-11	18	33	-10
2025	1	-11	18	33	-10
2026	1	-11	18	33	-10
2027	1	-11	19	32	-10
2028	1	-9	18	32	-10
2029	1	-9	18	32	-11
2030	1	-9	18	32	-11
2031	-2	-8	18	30	-9
2032	-2	-8	18	30	-9
2033	-2	-8	18	30	-9
2034	-2	-8	18	30	-8
2035	-2	-8	18	30	-8
2036	-2	-8	18	30	-8
2037	-1	-7	18	30	-8
2038	-1	-7	18	30	-8
2039	-1	-5	18	30	-9
2040	0	-1	9	15	-7
2041	0	0	0	-1	-5
2042	0	0	0	-1	-3
2043	0	0	0	0	0
2044	0	0	0	0	0
2045	0	0	0	0	0
2046	0	0	0	0	0
Summe	-726	-725	1.034	2.184	-247

Tabelle 11: Fortsetzung

2012	2013	2014	2015	2016	Summe
-1.873	-3	-1.600	-3.868	-5.765	-15.840
0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	311
0	0	0	0	0	181
0	0	0	0	0	115
0	0	0	0	0	13
0	0	0	0	0	13
0	0	0	0	0	-141
0	0	0	0	0	-230
0	0	0	0	0	-222
0	0	0	0	0	-186
-110	0	0	0	0	129
-79	-296	0	0	0	11
146	-290	-24	0	0	187
162	15	-33	32	0	426
165	106	174	103	183	918
167	107	256	265	170	1.171
152	76	217	281	263	1.233
149	42	141	299	334	1.120
151	38	119	276	422	1.083
151	35	118	231	347	965
98	35	115	230	262	780
53	25	107	229	260	714
40	9	54	230	264	639
40	9	27	185	257	560
40	9	27	106	172	396
39	8	27	93	168	377
45	2	27	91	165	372
41	5	26	93	162	369
42	6	17	75	145	323
35	6	13	70	147	306
35	6	13	70	148	307
35	6	13	70	147	306
32	5	13	70	147	306
30	5	13	70	147	306
30	5	13	70	147	307
31	6	13	70	147	297
31	6	13	70	147	297
31	5	13	67	147	296
28	3	13	64	147	272
26	3	13	64	147	247
19	3	13	64	147	243
11	4	13	64	147	239
6	2	13	63	124	208
0	0	13	63	100	176
0	0	8	39	58	105
1.873	3	1.600	3.868	5.765	15.840

2.5.2 Zinskostensätze nach Instrumentenarten

Der durchschnittliche Zinskostensatz des Bruttokreditbedarfs, der 2015 noch 0,69 % p. a. betrug, hat sich bis Ende Dezember 2016 auf 0,28 % p. a. verringert. Die Zinskostensätze der Bundesanleihen haben sich gegenüber dem Vorjahr mehr als halbiert, und nachdem 2015 die Kredite bis in den zweijährigen Bereich der Bundesschatzanweisungen bereits zu Minuszinsen aufgenommen werden konnten, kamen 2016 nun auch die fünfjährigen Bundesobligationen hinzu. Die Zinskostensätze der inflationsindexierten Bundeswertpapiere sind hingegen nicht so deutlich gefallen, wobei hier zu berücksichtigen ist, dass die Zinskostensätze

der inflationsindexierten Bundeswertpapiere eine Schätzung zur Indexierung enthalten, die jeweils auf der bis zum Berichtsstichtag gültigen Indexverhältniszahl basiert. Die Indexverhältniszahl drückt die Veränderung der Inflationsrate vom Zinslaufbeginn bis zum Berichtsstichtag aus. Weil zum Jahresende 2016 die Inflationsrate wieder deutlich gestiegen war, fielen die Indexverhältniszahl relativ hoch und die Verringerung der Zinskostensätze im Vergleich zu den festverzinslichen Instrumenten deutlich geringer aus.

Eine weitere Besonderheit bei den Zinskostensätzen der inflationsindexierten Bundeswertpapiere im Bruttokreditbedarf besteht darin, dass sie sich gegenüber früheren Ausweisen und Abrechnungen nachträglich verändern können. Der Grund dafür

Tabelle 12: Zinskostensätze des Bruttokreditbedarfs des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2012 bis 2016 in % p. a.

Berichtsperiode	2012	2013	2014	2015	2016
Haushaltskredite	1,43	1,36	1,16	0,69	0,28
<u>Gliederung nach Verwendung</u>					
Bundshaushalt	1,44	1,36	1,19	0,69	0,31
Finanzmarktstabilisierungsfonds	1,34	1,27	0,81	0,68	-3,61
Investitions- und Tilgungsfonds	1,25	1,28	0,37	0,72	-0,15
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>					
Bundeswertpapiere	1,45	1,38	1,18	0,71	0,28
Bundesanleihen	1,97	1,94	1,61	0,84	0,46
30-jährige Bundesanleihen	2,48	2,46	2,30	1,45	0,97
10-jährige Bundesanleihen	1,63	1,69	1,33	0,57	0,17
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	0,69	0,63	1,18	1,62	1,33
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	2,50	1,88
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	0,82	0,93	1,38	0,80	0,74
5-jährige inflationsindexierte Obligationen des Bundes	0,00	-0,20	0,01	-9,55	0,56
Bundesobligationen	0,59	0,61	0,44	0,01	-0,41
Bundesschatzanweisungen	0,08	0,12	0,04	-0,25	-0,58
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	0,02	0,05	0,04	-0,24	-0,58
Sonstige Bundeswertpapiere	0,01	-0,34	0,02	0,02	0,01
Schuldscheindarlehen	0,00	0,34	0,00	-0,21	-
Sonstige Kredite und Buchschulden	0,01	0,00	0,00	-0,01	-0,02

liegt in den indexierten Kosten, die erst bei Endfälligkeit endgültig feststehen. Steigt die Inflationsrate, steigen auch die Kosten der bereits getätigten Kreditaufnahmen früherer Jahre, wenn man sie bis zur Endfälligkeit abrechnet. Diese methodische Besonderheit tritt nur bei den Zinskostensätzen des Bruttokreditbedarfs auf, nicht aber bei Abrechnungen der Zinskostensätze der Verschuldung für vergangene Perioden. **Tabelle 12** zeigt die Zinskostensätze auf der Grundlage des bei Berichtsschluss bereits veröffentlichten unrevidierten harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) ohne Tabak in der Euro-Zone per April 2017.

Ende 2016 betrug der durchschnittliche Zinskostensatz der Gesamtverschuldung des Bundes und seiner Sondervermögen 1,90 % p. a (**Tabelle 13**). Die Zinskostensätze des Portfolios sinken im Vergleich zu denen des Bruttokreditbedarfs infolge der Langzeitwirkung vor allem der zehnjährigen und dreißigjährigen Bundesanleihen nicht so schnell. Im Portfolio sind noch eine Reihe hochverzinslicher Bundesanleihen enthalten. Dies trifft auch auf die noch mit rund 9 Mrd. € im Portfolio enthaltenen Bestände an Schuldscheindarlehen zu. Derzeit verzichtet der Bund aus Gründen der Wirtschaftlichkeit auf das Instrument der Schuldscheindarlehen.

Tabelle 13: Zinskostensätze der Verschuldung des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2012 bis 2016 in % p. a.

Berichtsperiode	2012	2013	2014	2015	2016
Haushaltskredite	3,00	2,57	2,38	2,14	1,90
<u>Gliederung nach Verwendung</u>					
Bundshaushalt	3,08	2,66	2,43	2,21	1,95
Finanzmarktstabilisierungsfonds	1,72	1,02	1,46	0,93	1,11
Investitions- und Tilgungsfonds	1,20	1,33	1,46	1,09	0,83
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>					
Bundeswertpapiere	3,04	2,61	2,39	2,17	1,91
Bundesanleihen	3,92	3,68	3,46	3,23	2,98
30-jährige Bundesanleihen	4,87	4,72	4,62	4,52	4,38
10-jährige Bundesanleihen	3,58	3,30	3,01	2,71	2,41
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	3,95	1,43	1,09	0,60	0,32
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	0,31	0,78
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	4,08	1,86	1,40	0,86	0,33
5-jährige inflationsindexierte Obligationen des Bundes	3,66	0,04	0,04	-0,32	0,15
Bundessobligationen	2,32	1,69	1,28	0,89	0,46
Bundesschatzanweisungen	0,81	0,30	0,09	0,01	-0,27
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	0,27	0,02	0,07	-0,14	-0,51
Sonstige Bundeswertpapiere	2,49	2,53	2,07	1,47	1,08
Schuldscheindarlehen	4,58	4,54	4,49	4,55	4,63
Sonstige Kredite und Buchschulden	0,21	0,14	0,24	0,13	0,15

Neben den gesunkenen Zinskostensätzen des Bruttokreditbedarfs standen auch die Zinskostensätze der gesamten Verschuldung unter dem Einfluss der Tilgungen von durch Fälligkeit aus dem Schuldenportfolio ausscheidenden, noch relativ hoch verzinslichen Altkrediten.

Tabelle 14 gibt einen Überblick über die Zinskostensätze der Tilgungsleistungen des Bundes.

Tabelle 14: Zinskostensätze der Tilgungen des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2012 bis 2016 in % p.a.

Berichtsperiode	2012	2013	2014	2015	2016
Haushaltskredite	3,72	3,22	3,06	2,42	3,06
<u>Gliederung nach Verwendung</u>					
Bundeshaushalt	3,87	3,36	3,14	2,53	3,16
Finanzmarktstabilisierungsfonds	0,46	0,20	0,94	0,85	0,67
Investitions- und Tilgungsfonds	0,28	0,47	0,83	0,76	0,75
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>					
Bundeswertpapiere	3,79	3,32	3,10	2,47	3,10
Bundesanleihen	4,96	4,21	4,35	3,62	4,31
30-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	5,98
10-jährige Bundesanleihen	4,96	4,21	4,35	3,62	3,86
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-	3,48	-	-	3,07
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	3,07
5-jährige inflationsindexierte Obligationen des Bundes	-	3,48	-	-	-
Bundesschatzanweisungen	4,11	3,71	2,48	1,91	1,94
Bundesschatzanweisungen	0,81	1,06	0,07	0,13	0,02
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	0,70	0,02	0,06	-0,03	-0,36
Sonstige Bundeswertpapiere	2,60	4,01	3,84	3,16	2,37
Schuldscheindarlehen	4,59	3,77	4,90	3,94	5,52
Sonstige Kredite und Buchschulden	0,03	0,00	0,00	0,00	-0,01

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**“ (FMS), den „**Restrukturierungsfonds**“ (RSF) und den „**Investitions- und Tilgungsfonds**“ (ITF). Von früheren Sondervermögen des Bundes unterscheiden sich diese drei Sondervermögen dadurch, dass nicht nur die Höhe der Verschuldung, sondern auch die von diesen Sondervermögen zu tragenden Finanzierungskosten (u. a. Zinsaufwand, Agio etc.) im Rahmen der jeweiligen Kreditermächtigung zu finanzieren sind. Die Kreditaufnahme der Sondervermögen erfolgt im Rahmen der dafür eingerichteten Proportionalfinanzierung (zu Einzelheiten vergleiche „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 für den Bund und seine Sondervermögen. Außerdem kann damit der einheitliche Marktauftritt von Bund und Sondervermögen sichergestellt werden. Die Schulden dieser Sondervermögen werden – wie auch in den Übersichten dieses Berichts ersichtlich – 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. Seit dem 1. Januar 2016 können keine neuen Maßnahmen mehr beantragt werden. Am 31. Dezember 2016 hatte der FMS Schulden in Höhe von 22,2 Mrd. €. Die ihm im Vorjahr zugeordneten Geldanlagen des Bundes sind entfallen (Vorjahr: 2,1 Mrd. €), da der FMS seit 1. Oktober 2016 nicht mehr an neuen Geldmarktgeschäften beteiligt ist.

» Das als „**Restrukturierungsfonds**“ (RSF) bezeichnete Sondervermögen wurde mit § 1 des Restrukturierungsfondsgesetzes (RStruktFG) vom 9. Dezember 2010 errichtet. Der RSF dient gemäß § 3 RStruktFG der Stabilisierung des Finanzmarktes. Er wird nach Maßgabe der in § 67 des Sanierungs- und Abwicklungsgesetzes (SAG) genannten Abwicklungsziele und im Einklang mit den Abwicklungsgrundsätzen nach § 68 des SAG verwendet. Die Aufgabe des RSF umfasst zudem die Erhebung von Beiträgen für den einheitlichen Abwicklungsfonds und die Übertragung dieser Beiträge auf den einheitlichen Abwicklungsfonds. Die Finanzierung von Stabilisierungsmaßnahmen

men erfolgt grundsätzlich gemäß § 12 Abs. 1 RStruktFG durch Beiträge von Instituten. Aus den 2011 bis 2014 geleisteten Beiträgen zur nationalen Bankenabgabe konnte bis zum Ende des Jahres 2016 ein Vermögen in Höhe von 2,2 Mrd. € gebildet werden. Am 31. Dezember 2016 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 („Fonds“) übertragen. Der europäische Einheitliche Abwicklungsausschuss (Single Resolution Board, SRB) in Brüssel ist seit 2016 für die Mittelverwendung aus diesem Fonds 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 bis 2014 vereinnahmten Mitteln aus der nationalen Bankenabgabe die Beiträge der Unionszweigstellen und Wertpapierfirmen unter Einzelaufsicht.

Während des bis 2024 dauernden Übergangszeitraums nach Artikel 1 des Übereinkommens kann der RSF zur Finanzierung von Abwicklungsmaßnahmen in Hinblick auf beitragspflichtige Institute die für die Beitragsjahre 2011 bis 2014 angesammelten und verfügbaren Mittel für die deutsche Kammer als Darlehen zur Verfügung stellen. Während dieses Zeitraums wird das Bundesministerium der Finanzen zudem ermächtigt, für den RSF Kredite in Höhe von bis zu 15 Mrd. Euro zur Darlehensvergabe für die deutsche Kammer zur Finanzierung von Abwick-

lungsmaßnahmen im Hinblick auf beitragspflichtige Institute aufzunehmen, wenn eine rechtzeitige Deckung des Mittelbedarfs nicht möglich ist oder die vorhandenen Mittel nicht ausreichen.

- » Das als „**Investitions- und Tilgungsfonds**“ (ITF) bezeichnete Sondervermögen wurde am 2. März 2009 gemäß Artikel 6 des Gesetzes zur Sicherung von Beschäftigung und Stabilität in Deutschland errichtet. Zweck des Sondervermögens war die Finanzierung von Maßnahmen des „Konjunkturpakets II“ der Bundesregierung zur Sicherung von Beschäftigung und Stabilität. Von 2009 bis Ende 2011 wurden hieraus Maßnahmen für Zukunftsinvestitionen der Kommunen und Länder, Investitionen des Bundes, das Programm zur Stärkung der PKW-Nachfrage, die Ausweitung des zentralen Innovationsprogramms Mittelstand und die Förderung anwendungsorientierter Forschung im Bereich Mobilität finanziert. Seit dem 1. Januar 2012 befindet sich der ITF in der Tilgungsphase; es entstehen dem Sondervermögen Ausgaben nur noch durch Zinszahlungen. Am 31. Dezember 2016 hatte der ITF Schulden in Höhe von 18,8 Mrd. €.

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 des Bundes 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 regelbasierte und zweckgebundene Rücklagenbildung, die es gestattet, bei Fälligkeit Schlusszahlungsbeträge unmittelbar aus dem Sondervermögen zu leisten.
- Infolge der sich auch im Jahr 2016 fortsetzenden niedrigen Inflation ergab sich ein nur geringer Zuführungsbetrag. Die 2016 vorgenommene Entnahme aus der Rücklage diente der Begleichung des Inflationsanteils bei Rückzahlung der am 15. April 2016 fällig gewordenen 1,50 %igen inflationsindexierten Anleihe des Bundes.
- Am Jahresende 2016 betrug die Rücklage nach dem Schlussfinanzierungsgesetz rund 2,3 Mrd. €.
- » 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. Im Jahr 2016 sind aus dem EKF Mittel in Höhe von rund 1,6 Mrd. € für entsprechende Programme abgeflossen.
- » 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. € zur Verfügung. Die Bundesländer beteiligen sich mit 3,25 Mrd. € über

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

Berichtsperiode		Jahr				
		2012	2013	2014	2015	2016
Gesamtbestand zum Nennwert		55.000	54.000	65.000	77.000	68.500
Rücklage nach SchlussFinG	Zuführungen	1.333	1.386	671	-271	49
	Entnahme	-	-1.373	-	-	-2.181
	Jahresendbestand	4.036	4.049	4.721	4.450	2.317

einen Zeitraum von 20 Jahren an der Refinanzierung des Fonds. Bis zum 31. Dezember 2016 sind aus dem Sondervermögen „Aufbauhilfe“ Mittel in Höhe von insgesamt rd. 2,7 Mrd. € für entsprechende Programme abgeflossen.

- » Mit Gesetz vom 30. Juni 2015 wurde das Sondervermögen „**Kommunalinvestitionsförderungsfonds**“ (KInvFG) mit einem Volumen von 3,5 Mrd. € errichtet. Der Fonds dient der Förderung von Investitionen finanzschwacher Kommunen in den Jahren 2015 bis 2020 und soll dadurch einen Beitrag zum Ausgleich unterschiedlicher Wirtschaftsstruktur leisten. Mit Blick auf den Adressatenkreis (finanzschwache Kommunen in den Flächenländern und entsprechende Gebiete in den Stadtstaaten) beträgt die Förderquote des Bundes bis zu 90 %. Die Länder stellen sicher, dass die finanzschwachen Kommunen einen Eigenanteil von mindestens 10 % der Investitionssumme erbringen können. Die Einzelheiten zur Durchführung des Gesetzes sind in einer Verwaltungsvereinbarung geregelt. Seit dem Inkrafttreten am 20. August 2015 haben die Länder bis zum 31. Dezember 2016 insgesamt 146,5 Mio. € abgerufen. Zum Stichtag 30. Juni 2016 waren 1,8 Mrd. €, also rund 52 % der Finanzhilfen gemäß § 3 KInvFG verplant. Daneben stellt der Bund für die Gewährung von Finanzhilfen für Investitionen finanzschwacher Kommunen zur Verbesserung der Schulinfrastruktur dem Kommunalinvestitionsförderungsfonds - zusätzlich zum ursprünglich vorgesehenen Volumen - weitere 3,5 Mrd. € zur Verfügung. Diese Mittel wurden dem Fonds mit dem Nachtragshaushaltsgesetz 2016 zugewiesen. Der Bund erhöht das Volumen des Kommunalinvestitionsförderungsfonds somit auf 7 Mrd. €.
- » 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 Umsatzsteuerverteilung an den ausbaubedingten Betriebskosten. Mit den Investitionsprogrammen „Kinderbetreuungsfinanzierung 2008 bis 2013“ und „Kinderbetreuungsfinanzierung 2013 bis 2014“ beteiligte sich der Bund mit 2.730 Mio. €. 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 wurde das Sondervermögen um 550 Mio. € aufgestockt. Die Zuführungen der Bundesmittel in das Sondervermögen erfolgen hierzu in den Jahren 2016 bis 2018. Das Sondervermögen Kinderbetreuungsausbau soll in den Jahren 2017 bis 2020 nochmals um 1.126 Mio. € aufgestockt werden. Die hierzu erforderliche Änderung des Kinderbetreuungsfinanzierungsgesetzes befindet sich im Gesetzgebungsverfahren. Am 31. Dezember 2016 waren für das Sondervermögen „Kinderbetreuungsfonds“ Mittel in Höhe von 68,8 Mio. € separiert.
- » Zur Finanzierung der Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufnahme und Unterbringung von Flüchtlingen und Asylbewerbern wurde mit dem 2. Nachtragshaushalt 2015 eine Rücklage geschaffen. Die Rücklage wurde in 2016 durch den Anteil des Bundes am Reingewinn der Deutschen Bundesbank, der den im Haushalt veranschlagten Ansatz übersteigt, gespeist (§ 6a HG 2016). Dies entsprach einem Betrag in Höhe von rund 0,7 Mrd. €. Darüber hinaus wurden gemäß § 6 Abs. 9 HG mit dem Jahresabschluss 2016 weitere rund 5,9 Mrd. € in die Rücklage eingestellt. Damit erhöhte sich die Rücklage für „Kosten Asylbewerber und Flüchtlinge“ auf 18,7 Mrd. €.

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 der Ermächtigungen 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 größten Teil als Einmalemissionen im Auktions- bzw. Tenderverfahren über die Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“ begeben. Hiervon abweichend werden Bundeswertpapiere in der Regel bei Erstemission eines neuen Finanzierungsinstruments über ein Bankensyndikat begeben, um Risiken zu begrenzen. Dieses Verfahren ermöglicht neben Banken auch anderen Investoren den

direkten Zugang zur Begebung und reduziert die Preisunsicherheit für die Käufer. Das Verfahren wurde genutzt bei der Begebung der US-Dollar-Anleihen des Bundes im Jahr 2005 und 2009, für die erste inflationsindexierte Anleihe des Bundes und deren Aufstockung im Jahr 2006 sowie für die Bund-Länder-Anleihe im Jahr 2013. Auch die erste dreißigjährige 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

Die Emission von Bundeswertpapieren über das Tenderverfahren zeichnet sich durch Transparenz und freien Zugang zur Bietergruppe aus und stellt eine faire und wettbewerbsorientierte Preisbildung bei der Kreditaufnahme des Bundes sicher. Über die Zuteilungen von Emissionsquoten bei den Auktionen entscheidet die Finanzagentur unter Mitwirkung der Deutschen Bundesbank nach Billigung des Bundesministeriums der Finanzen. Im Tenderverfahren wird das von der Deutschen Bundesbank betriebene und seit April 2005 im Einsatz befindliche „Bund-Bietungs-System“ (BBS) genutzt. Das System unterstützt eine schnelle Entscheidung durch den Emittenten und ermöglicht die Bekanntgabe der Zuteilungsentscheidung bereits wenige Minuten nach Auktionsende. Um den Investoren eine transparente und verlässliche Planungsgrundlage für ihre Investitionsentscheidungen zu geben, werden die geplanten Wertpapierbegebungen vorab in einer Jahresvorausschau (Emissionskalender mit Emissionsdaten, Volumina, Laufzeiten und Zinsterminen) für das jeweils kommende Jahr durch Pressemitteilung veröffentlicht. Bestätigungen oder Aktualisierungen der Planungen erfolgen in Form von Quartalskalendern.

Die Jahresvorausschau der Emissionsplanung des Bundes für das Jahr 2016 wurde – wie üblich – im Dezember des Vorjahres veröffentlicht. Danach waren nominale verzinsliche Papiere im Volumen von 202,5 Mrd. € zur Finanzierung des Bundeshaushalts und der Sondervermögen des Bundes geplant:

60 Mrd. €	Bundesanleihen,
41 Mrd. €	Bundesobligationen,
53 Mrd. €	Bundesschatzanweisungen
48,5 Mrd. €	Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes.

Zusätzlich war im Marktsegment für inflationsindexierte Bundeswertpapiere ein Volumen von 8 bis 12 Mrd. € vorgesehen. Infolge des Haushaltsverlaufs konnte die ursprüngliche Emissionsplanung im 3. und 4. Quartal 2016 deutlich gekürzt werden. Die Kürzungen entfielen vor allem auf die flexibel einsetzbaren Unverzinslichen Schatzanweisungen (7 Mrd. €), die Bundesobligationen (1 Mrd. €) sowie die inflationsindexierten Bundeswertpapiere, die dadurch nur ein Gesamtvolumen von 6,5 Mrd. € erreichten. Damit wurde der günstigen Entwicklung des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen Rechnung getragen. Insgesamt erreichte das nominelle Emissionsvolumen 201 Mrd. €, verteilt auf 159,5 Mrd. € in 53 Kapitalmarktmissionen und 41,5 Mrd. € in 19 Geldmarktmissionen.

3.1.2 Die „Bietergruppe Bundesemissionen“

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

tere Wiederaufnahme ist möglich. Für den Bund ist eine große Gruppe teilnehmender Kreditinstitute grundsätzlich von Vorteil, um eine möglichst breite und wettbewerbsorientierte Nachfragebasis zu erhalten. Die Rangliste der Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“ wird seit 2014 zweimal pro Jahr veröffentlicht.

Die Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“ sind im Jahresverlauf unterschiedlich aktiv am Emissionsgeschäft beteiligt. Im Jahr 2016 waren insgesamt 36 Banken als Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“ tätig.

Nach den im Jahr 2016 übernommenen, durationsgewichteten Zuteilungsbeträgen ergaben sich zum Ende des 1. Halbjahres und zum Jahresende 2016 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 Artikels 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 innerschweizerische Zweigstellen von nicht-gemeinschaftlichen Kreditinstituten und innerschweizerische 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 TARGET2 erfolgen kann.

Tabelle 16: Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“

Rang	1. Halbjahr 2016	zum Jahresende 2016
1.	Nomura International PLC	Nomura International PLC
2.	BNP Paribas S.A.	BNP Paribas S.A.
3.	Commerzbank AG	Commerzbank AG
4.	Goldman Sachs International Bank	Citigroup Global Markets Ltd.
5.	HSBC France S.A.	HSBC France S.A.
6.	Deutsche Bank AG	Goldman Sachs International Bank
7.	UniCredit Bank AG	Deutsche Bank AG
8.	Crédit Agricole Corporate and Investment Bank	Barclays Bank PLC
9.	Citigroup Global Markets Ltd.	UniCredit Bank AG
10.	Barclays Bank PLC	Morgan Stanley & Co. International PLC
11.	Morgan Stanley & Co. International PLC	DZ Bank AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank
12.	DZ Bank AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank	Crédit Agricole Corporate and Investment Bank
13.	ABN AMRO Bank N.V.	Société Générale S.A.
14.	J.P. Morgan Securities Ltd.	ABN AMRO Bank N.V.
15.	Société Générale S.A.	J.P. Morgan Securities Ltd.
16.	Landesbank Baden-Württemberg	Landesbank Baden-Württemberg
17.	Merrill Lynch International	Merrill Lynch International
18.	Danske Bank A/S	Bankhaus Lampe KG
19.	Natixis	UBS Deutschland AG
20.	Bankhaus Lampe KG	Danske Bank A/S
21.	Banco Santander S.A.	Rabobank International
22.	Rabobank International	Natixis
23.	UBS Deutschland AG	Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale
24.	The Royal Bank of Scotland PLC (Niederlassung Frankfurt)	The Royal Bank of Scotland plc Niederlassung Frankfurt
25.	Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale	Banco Santander S.A.
26.	ING Bank N.V.	ING Bank N.V.
27.	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	Banca IMI S.p.A.
28.	Mizuho International PLC	Mizuho International PLC
29.	Scotiabank Europe PLC	DekaBank Deutsche Girozentrale
30.	Norddeutsche Landesbank Girozentrale	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
31.	DekaBank Deutsche Girozentrale	Norddeutsche Landesbank Girozentrale
32.	Nordea Bank Finland PLC	Bayerische Landesbank
33.	Jefferies International Ltd.	Scotiabank Europe PLC
34.	Banca IMI S.p.A.	Nordea Bank Finland PLC
35.	BHF-Bank AG	Jefferies International Ltd.
36.	Bayerische Landesbank	BHF-Bank AG

3.1.3 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. In der **Tabelle 17** werden die Abgaben von Beständen, Einbuchung der Marktpflegebestände, Kauf und Verkauf am Sekundärmarkt und Tilgung der Eigenbestände dargestellt.

Die zurückbehaltenen Bestände haben im letzten Jahr um knapp 10 Mrd. € zugenommen und einen Betrag von 42,4 Mrd. € erreicht, was rund 18 % des gesamten Emissionsvolumen des Jahres entspricht. Wertpapiere werden mitunter auch zurückgekauft, um die Liquidität am Markt für Bundeswertpapiere zu unterstützen. Die zurückgekauften Bestände sind unter der Rubrik „Kauf am Sekundärmarkt“ ausgewiesen. Im Jahr 2016 kam es nach dem deutlichen Rückgang der Käufe im Vorjahr wieder zu einem signifikanten Anstieg auf nunmehr 67 Mrd. €. Die im Eigenbestand gehaltenen Bundeswertpapiere können entweder bis zur Fälligkeit gehalten oder im Sekundärmarkt verkauft werden. Der Verkauf von Eigenbeständen am Sekundärmarkt hat - nach dem deutlichen Rückgang im Jahr 2015 - im Jahr 2016 mit 93 Mrd. € wieder einen nennenswerten Beitrag zur Refinanzierung von Bundesschulden beigetragen.

Ein wesentlicher Vorteil der Eigenbestandshaltung besteht darin, dass der Bund die Möglichkeit hat, kleine Änderungen des Finanzierungsbedarfs ohne Anpassungen der Emissionsplanung durch Käufe beziehungsweise Verkäufe über den Sekundärmarkt auszugleichen. Zudem kann der Eigenbestand zur kurzfristigen Liquiditätssteuerung über Wertpapierpensions- und Wertpapierleihegeschäfte genutzt werden.

Schließlich nutzt der Bund den Sekundärmarkt dazu, bereits lange vor Eintritt der Fälligkeit von großvolumigen Bundesanleihen Bestände vom Markt zu nehmen, um Liquiditätsproblemen an großen Tilgungsterminen zu vermeiden.

Im Zusammenspiel aller Sekundärmarktaktivitäten kam es im Jahr 2016 zu einem Aufbau von Eigenbeständen an Bundeswertpapieren, wobei die größten Anteile auf die Bestände bei zehnjährigen Bundesanleihen und Bundesobligationen entfielen. Ende 2016 erreichte der Eigenbestand insgesamt 52 Mrd. €.

Tabelle 17: Eigenhandel mit Wertpapieren des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2012 bis 2016 in Mio. €

Berichtsperiode	Jahr				
	2012	2013	2014	2015	2016
Bestände am Jahresende					
Insgesamt Bundeswertpapiere	-41.270	-46.698	-49.301	-48.768	-52.415
30-jährige Bundesanleihen	-6.137	-5.695	-6.155	-5.952	-5.708
10-jährige Bundesanleihen	-25.438	-30.509	-31.427	-30.157	-32.952
inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-2.881	-2.282	-1.755	-2.505	-2.036
Bundesobligationen	-3.414	-4.241	-6.367	-5.613	-6.449
Bundesschatzanweisungen	-3.281	-3.971	-3.555	-4.611	-5.273
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-120	0	-42	70	3
Einbuchung der Marktpflegebestände					
Insgesamt Bundeswertpapiere	-48.906	-42.807	-34.082	-32.593	-42.403
30-jährige Bundesanleihen	-2.111	-1.388	-1.511	-2.088	-1.637
10-jährige Bundesanleihen	-11.637	-9.583	-10.109	-8.588	-10.315
inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-2.196	-1.662	-1.252	-1.890	-1.549
Bundesobligationen	-9.336	-9.191	-9.013	-8.046	-8.351
Bundesschatzanweisungen	-9.241	-9.683	-8.620	-9.729	-10.274
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-14.385	-11.300	-3.577	-2.251	-10.277
Kauf am Sekundärmarkt					
Insgesamt Bundeswertpapiere	-123.460	-143.206	-81.517	-49.962	-67.328
30-jährige Bundesanleihen	-12.214	-8.716	-5.495	-1.964	-2.761
10-jährige Bundesanleihen	-68.303	-79.592	-45.872	-33.826	-48.193
inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-3.658	-2.216	-2.178	-1.202	-1.599
Bundesobligationen	-23.141	-29.935	-12.735	-6.553	-9.689
Bundesschatzanweisungen	-16.144	-22.747	-15.165	-6.362	-5.089
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	0	0	-72	-55	3
Verkauf am Sekundärmarkt					
Insgesamt Bundeswertpapiere	165.841	168.195	99.591	69.748	93.492
30-jährige Bundesanleihen	14.835	10.545	6.546	4.255	4.253
10-jährige Bundesanleihen	72.204	72.995	43.084	31.933	44.079
inflationsindexierte Bundeswertpapiere	4.732	3.829	3.957	2.342	3.381
Bundesobligationen	32.706	38.159	19.252	14.757	17.021
Bundesschatzanweisungen	27.098	31.246	23.145	14.042	14.479
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	14.265	11.420	3.607	2.418	10.278
Tilgung der Eigenbestände					
Insgesamt Bundeswertpapiere	11.619	12.391	13.406	13.340	12.592
30-jährige Bundesanleihen	0	0	0	0	389
10-jährige Bundesanleihen	11.186	11.109	11.980	11.752	11.633
inflationsindexierte Bundeswertpapiere	0	648	0	0	236
Bundesobligationen	73	139	370	596	183
Bundesschatzanweisungen	359	495	1.056	993	221
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	0	0	0	0	-70

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

3.1.4 Kassenverstärkungskredite 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 so genannter „Wertpapierpensionsgeschäfte“ – besichert durchgeführt. Es überwiegt die besicherte Kreditaufnahme, weil sie deutlich zinsgünstiger ist. Im Jahr 2016 wurden Kassenverstärkungskredite in Form von Tages- oder Termingeldern mit insgesamt 51 Kontrahenten abgeschlossen. Es handelte sich dabei um in- oder ausländische Geschäftspartner. Hierbei entfielen 33 Kontrahenten auf Banken und Versicherungen, 10 Kontrahenten auf den öffentlichen Sektor und weitere 8 Kontrahenten auf Finanzierungsagenturen der EU-Staaten oder Clearinghäuser.

Tabelle 18 zeigt die Jahresendsalden der Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen der Jahre 2012 bis 2016.

Insgesamt ergaben sich in der Summe aller Kassenkreditaufnahmen für den Bund und seine Sondervermögen Zinszahlungen von 109,6 Mio. €, während aus der Anlage von Kassenmitteln 59,2 Mio. € zugunsten des Bundeshaushalts vereinnahmt wurden (**Tabelle 10**).

Tabelle 18: Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen der Jahre 2012 bis 2016 in Mio. €

Berichtsperiode	Jahr				
	2012	2013	2014	2015	2016
Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen	-10.137	-4.603	-7.078	-9.274	-9.940
Kassenverstärkungskredite	20.956	21.801	19.792	22.600	17.369
Geldmarktkredite	14.806	21.801	19.792	14.951	12.847
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	6.150	0	0	7.650	4.522
Geldanlagen	-31.093	-26.403	-26.869	-31.875	-27.309
Geldmarktanlagen	-30.983	-26.403	-26.869	-31.805	-27.306
Sonstige Forderungen	-110	0	0	-70	-3

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

3.2 Zins-Swap-Geschäfte als Ergänzung der Kreditaufnahme des Bundes am Geld- und Kapitalmarkt

3.2.1 Gesetzliche Grundlage des Einsatzes von Zinsswaps im Schuldenmanagement

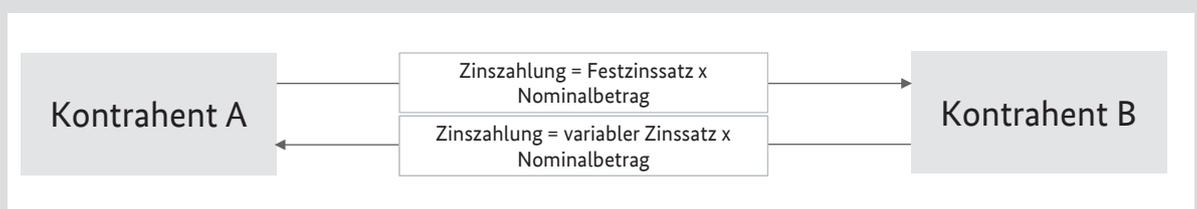
Gemäß § 4 Abs. 1 Nr. 5 des Bundesschuldenwesengesetzes (BSchuWG) ist der Bund berechtigt, auch sonstige an den Finanzmärkten übliche Finanzierungsinstrumente im Rahmen der Kreditaufnahme einzusetzen. Seit dem Jahr 2002 setzt der Bund systematisch Zinsswapgeschäfte zur Steuerung des Zinsrisikos ein. Das Haushaltsgesetz 2016 ermächtigte wie bereits in den Vorjahren in § 2 Abs. 6 das Bundesministerium der Finanzen, im Rahmen der Kreditfinanzierung und der Kassenverstärkungskredite ergänzende Verträge zur Optimierung der Zinsstruktur und zur Begrenzung von Zinsänderungsrisiken mit einem Vertragsvolumen von bis zu 80 Mrd. € abzuschließen. Von dieser Ermächtigung wurde wie in den Jahren zuvor zur Unterstützung der beschlossenen Schuldenstrategie Gebrauch gemacht. Von der ebenfalls im Haushaltsgesetz enthaltenen Ermächtigung zur Begrenzung der Zins- und Währungsrisiken aus Fremdwährungsanleihen wurde im vergangenen Jahr hingegen kein Gebrauch gemacht.

3.2.2 Funktionsweise von Zinsswaps

Ein Zinsswap besteht aus einer vertraglichen Vereinbarung zwischen zwei Kontrahenten, die den Austausch (englisch: „Swap“) unterschiedlicher Zinszahlungsströme über eine bestimmte Laufzeit regelt. Diese Zinszahlungsströme werden auf Basis eines festgelegten Nominalbetrages berechnet. Letzterer selbst ist jedoch nicht Teil des Tauschgeschäftes – getauscht werden nur die laufenden Zinszahlungen, die sich in ihrer Höhe möglicherweise deutlich unterscheiden. Typisch für einen Zinsswap ist der Tausch eines Zahlungsstromes, der auf einem über die Laufzeit ausgehandelten festen Zinssatz (z. B. 10-Jahres-Satz) basiert, gegen einen Zahlungsstrom, der mit Hilfe eines regelmäßig neu festgestellten, variablen Zinssatzes (z. B. 6-Monats-EURIBOR) berechnet wird.

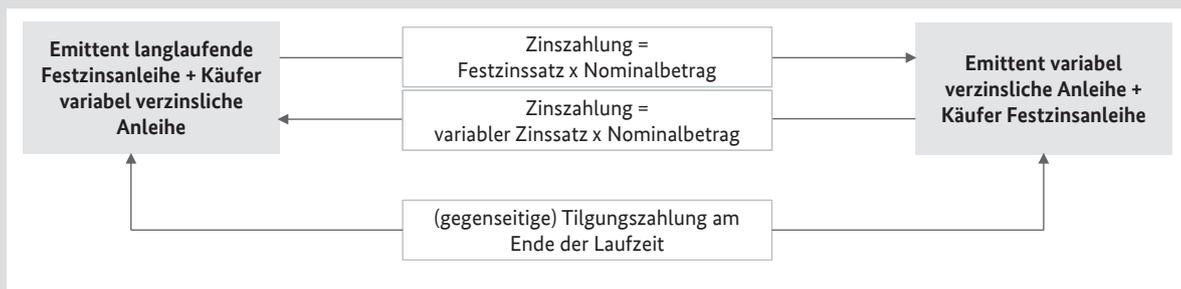
Der Tausch der Zahlungsströme im Rahmen eines Zinsswaps stellt sich schematisch folgendermaßen dar:

Abbildung 9: Tausch der Zahlungsströme im Rahmen eines Zinsswaps



Der Tausch fester gegen variable Zinszahlungen im Rahmen eines Swaps repliziert prinzipiell die gleichen Zahlungsströme, die sich ergäben, falls A eine Festzinsanleihe emittiert, die B kauft, und gleichzeitig B in gleicher Höhe und mit gleicher Endlaufzeit eine variabel verzinsliche Anleihe emittiert, die A kauft. Beide, A und B, benötigen für diese Geschäftskombination kein Geld, da der jeweilige Kaufbetrag durch die Emission erlöst wird:

Abbildung 10: Tausch fester gegen variabler Zinszahlungen im Rahmen eines Swaps



Beide Kontrahenten haben ein entgegengesetztes Chance-Risiko-Profil: Kontrahent A profitiert von steigenden Zinsen, Kontrahent B profitiert von sinkenden Zinsen. Die Kontrahenten eines Swaps verlassen sich gegenseitig auf ihre Zahlungsfähigkeit. Im Gegensatz zu den beschriebenen Anleihe-Grundgeschäften gibt es beim Swap keine zu tilgenden Nominalbeträge am Laufzeitende, sodass sich das Ausfallrisiko auf die laufenden Zinszahlungen beschränkt.

3.2.3 Gründe für den Einsatz von Zinsswaps im Schuldenmanagement

Die Möglichkeit, unterschiedlich geartete Zinszahlungen im Rahmen von Swap-Geschäften gegeneinander zu tauschen – bei deutlich begrenztem Ausfallrisiko –, macht Swaps für das Management von Anleiheportfolios besonders attraktiv. Sie versetzen Emittenten wie Investoren in die Lage, die Laufzeitstruktur eines Portfolios aus emittierten oder gehaltenen Anleihen durch Zinsswaps zu verändern, ohne das Basisportfolio anpassen zu müssen.

Von dieser Möglichkeit macht auch der Bund im Schuldenmanagement Gebrauch. Das Portfolio, das zur Refinanzierung der Bundesschuld über die Jahre aufgebaut wurde, besteht im Wesentlichen aus Bundeswertpapieren unterschiedlicher Laufzeiten und umfasste am 31. Dezember 2016 ein umlaufendes Nominalvolumen von insgesamt rund 1.132 Mrd. €. Je länger die Laufzeit dieses Portfolios im Durchschnitt ist, desto höher sind die Zinskosten des Bundes, aber auch seine Planungssicherheit. Umgekehrt gilt: Je kürzer die durchschnittliche Laufzeit ist, desto geringer sind die Zinskosten und die Planungssicherheit.

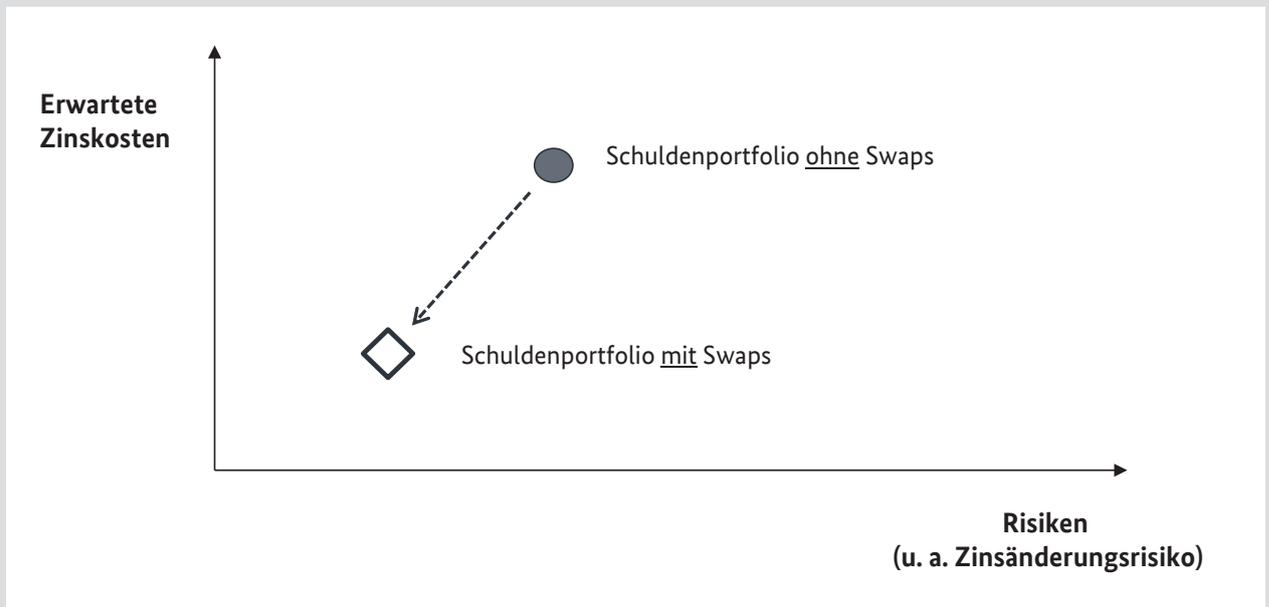
Das übergeordnete Ziel des Schuldenmanagements ist es, die Zinskosten bei möglichst hoher Planungssicherheit so gering wie möglich zu halten. Da die künftige Zinsentwicklung nicht vorhersehbar ist, lässt sich die optimale Verschuldungsstrategie über einen bestimmten Zeitraum erst im Nachhinein bestimmen,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

Der Bund hat im Rahmen seiner Schuldenmanagementstrategie daher ein großes Interesse daran, fortlaufend Wertpapiere auszugeben, deren Laufzeiten sich über das gesamte Spektrum von unter 12 Monaten bis zu rund 30 Jahren erstrecken. Die ge-

wünschte Laufzeitenstruktur kann nicht alleine durch die jährliche Emission von Bundeswertpapieren und damit nicht allein über den Emissionskalender erreicht werden. Bei der Aufstellung der Emissionsplanung sind zudem die Bedürfnisse der potenziellen Käufer von Bundeswertpapieren zu berücksichtigen, da die Refinanzierung der Bundesschuld nur dann sichergestellt ist, wenn das Angebot des Bundes an neuen Wertpapieren auch auf eine entsprechende Nachfrage trifft. Durch die Gegebenheiten am Markt ergibt sich im Regelfall ein Emissionskalender, der das bestehende Schuldenportfolio mit Blick auf die Zinskosten- und Risikoziele des Bundes nicht optimal ergänzt.

Aus diesem Grund nimmt der Bund aktiv am Swap-Markt teil. Die nachfrageorientierte Emissionsstruktur kann durch Swap-Transaktionen in eine für den Bund unter Zinskosten- und Risiko-Aspekten angemessenere Laufzeitenstruktur gewandelt werden. Bei diesem Prozess wird untersucht, wie die Zinsbindungsstruktur des Schuldenportfolios durch Swaps so modifiziert werden kann, dass sich unter dem Strich eine Verbesserung der Kosten- und Risikostruktur ergibt. Beispiel: Der Bund schließt zwei verschiedene Swap-Verträge ab. Bei dem einen zahlt er Zinsen auf Basis eines festen Zinssatzes mit sehr langer Zinsbindung und bekommt im Gegenzug einen Zinssatz mit mittlerer Zinsbindung („Payer-Swap“). Bei dem anderen leistet er Zinszahlungen auf Basis eines sehr kurzen, variablen Zinssatzes und erhält den Zinssatz mit mittlerer Zinsbindung („Receiver-Swap“). Im Durchschnitt können die Zinskosten im mittleren Laufzeitbereich (beispielsweise Kuponzahlung für eine fünfjährige Anleihe) dadurch gesenkt werden, ohne dass sich die Planungssicherheit für den Bund verschlechtert hätte.

Abbildung 12: Optimierung des Schuldenportfolios durch den Einsatz von Zinsswaps



3.2.4 Aktuelle Entwicklung

Bisher hat der Bund seine Swaps bilateral mit Banken abgeschlossen, als sogenannte „Over the counter“-Geschäfte (OTC). Vor dem Hintergrund der Finanzkrise hatte die EU-Kommission die „Verordnung über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister“ erlassen. Zentraler Punkt der Verordnung ist die Verpflichtung von Finanzkontrahenten, alle OTC-Termingeschäfte, also auch Swaps, über zentrale Gegenparteien (so genannte Central Clearing Partner) abzuwickeln. Als Kontrahent tritt in diesem Fall letztlich nicht mehr eine einzelne Bank in den Swap-Vertrag ein, sondern eine zentrale Abwicklungsstelle, die sehr hohe regulatorische Anforderungen erfüllen muss und gegenüber einer einzelnen Bank ein insgesamt deutlich geringeres Ausfallrisiko verkörpert. Zentralstaaten wie der Bund sind von der Verpflichtung zum zentralen Clearing ausgenommen. Der

Bund hat sich dennoch entschieden, seine Swapgeschäfte künftig über einen zentralen Kontrahenten abzuwickeln und damit dem Marktstandard für Zinsswapgeschäfte zu folgen. Hierdurch wird die Wahrscheinlichkeit deutlich erhöht, in einem sehr liquiden Swap-Markt zu agieren und die Kosten gegenüber bilateral ausgehandelten Verträgen deutlich zu senken.

Im Laufe des Jahres 2016 erfolgte die Anbindung an die zentrale deutsche Clearing-Stelle Eurex Clearing AG. Seitdem werden alle neuen Swap-Verträge des Bundes erfolgreich über diese Institution abgewickelt. Darüber hinaus konnte bereits ein Großteil des Bestandes an bilateralen Swapverträgen des Bundes mit einzelnen Banken auf den zentralen Kontrahenten übertragen werden, was die Risiko- und Kostensituation für den Bund noch einmal deutlich verbessert hat.

3.2.5 Zinsderivate und Zinsbindungsstruktur im Jahr 2016

Die Finanzagentur nimmt über den eigentlichen Wertpapierhandel hinaus im Auftrag des Bundes auch am Handel mit Zinsswapgeschäften 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, die zur Sicherung der Liquidität des Bundes und seiner Sondervermögen getätigt werden. Daher werden Zinsswapgeschäfte sowohl am Geldmarkt als auch am Kapitalmarkt abgeschlossen.

Die Zinsbindungsstruktur des Schuldenportfolios ohne Zinsswaps wurde insbesondere in den letzten beiden Jahren verlängert, um die niedrigen Marktzinsen, die infolge der EZB-Geldmarktpolitik entstanden waren, für eine nachhaltige Senkung der Zinsausgaben im Bundeshaushalt zu nutzen. Mit demselben Ziel wurde die traditionelle Verringerung der Zinsbindungsfrist durch die Zinsswaps zurückgefahren. Stattdessen wurden die Zinsswaps in den beiden letzten Jahren insbesondere zur Reduzierung des Zinsausgabenrisikos eingesetzt. Ende 2016 lag die Zinsbindungsfrist der Verschuldung mit (6,79 Jahre) und ohne Zinsswaps (6,80 Jahre) nahezu gleichauf (**Tabelle 19**).

Im Jahr 2016 wurde ein Swapvolumen von 24 Mrd. € neu abgeschlossen; im Umfang von 75,4 Mrd. € liefen Swapverträge aus. Damit verminderte sich der Bestand der vom Bund abgeschlossenen Zinsswaps um 51,4 Mrd. € auf insgesamt 263,9 Mrd. € zum Jahresende. **Tabelle 20** zeigt sowohl die Entwicklung der Geldmarkt-Zinsswaps, als auch die der Kapitalmarkt-Zinsswaps jeweils getrennt nach Payer-Swaps (Bund zahlt den Festzinssatz) und Receiver-Swaps (Bund empfängt den Festzinssatz).

Tabelle 19: Zinsbindungsfristen des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2012 bis 2016 (Angabe in Jahren)

Berichtsperiode	Jahr				
	2012	2013	2014	2015	2016
Mittlere Zinsbindungsfrist mit Zinsswaps	6,49	6,51	6,53	6,67	6,79
Mittlere Zinsbindungsfrist ohne Zinsswaps	6,51	6,54	6,59	6,71	6,80

Tabelle 20: Zinsswapgeschäfte des Bundes und seiner Sondervermögen (Nominalwerte) im Jahr 2016 in Mrd. €

	Bestand per 31.12.2015	Abschlüsse	Fälligkeiten	Bestand per 31.12.2016
Insgesamt	315,3	24,0	-75,4	263,9
<u>I. am Geldmarkt (EONIA-Zinsswaps)</u>	7,2	7,3	-11,7	2,8
Payer-Swaps	3,0	0,0	-3,0	0,0
Receiver-Swaps	4,2	7,3	-8,7	2,8
<u>II. am Kapitalmarkt</u>	308,2	16,7	-63,7	261,2
Payer-Swaps	182,3	7,5	-50,4	139,4
Receiver-Swaps	125,9	9,2	-13,3	121,8

3.3 Der Bund als Teilnehmer am Repomark

3.3.1 PSPP und Auswirkungen auf den Repomark

Seit März 2015 erwerben die Zentralbanken des Eurosystems im Rahmen des Programms zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors (PSPP) Staatsanleihen sowie Schuldtitel europäischer Institutionen und Agenturen. Durch dieses Kaufprogramm hat sich nicht nur das Marktumfeld für deutsche Staatsanleihen verändert (vergleiche **Kapitel 1** Kapitalmarktentwicklung und Emissionstätigkeit des Bundes) sondern auch das für besicherte Geldmarktgeschäfte („Repos“).

Der Repomark stand zusätzlich unter dem Einfluss von Veränderungen aufgrund regulatorischer Vorgaben. Sie führten dazu, dass Banken Aktivitäten im sogenannten „Market Making“ auch bei Repos in den zurückliegenden Monaten spürbar reduziert haben. Insbesondere an Monats-, Quartals- und Jahresresultimos waren in der Folge

außergewöhnliche Quotierungen besonders ausgeprägt zu beobachten. Hier erreichten die Zinssätze für besicherte Geldmarktgeschäfte oftmals ein Vielfaches der Niveaus, die zu „normalen“ Zeiten vorherrschten.

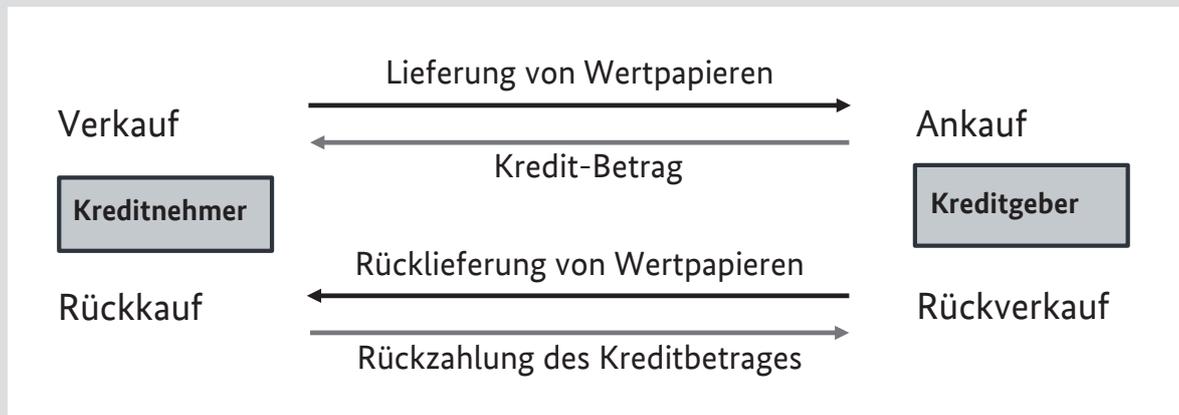
3.3.2 Definition

Ein „Repurchase Agreement“, im Folgenden kurz „Repo“², ist ein Kreditvertrag, der mit der zwischenzeitigen Übereignung eines Wertpapiers (= Verkauf des Papiers an den Kreditgeber und gleichzeitige Rückkaufsvereinbarung für das Ende der Kreditlaufzeit) besichert wird.

Die Schritte im Einzelnen: Im Rahmen eines Repo-Geschäftes verkauft ein Marktteilnehmer A ein Wertpapier an einen anderen Marktteilnehmer B und schließt gleichzeitig eine Rückkaufsvereinbarung für dieses Wertpapier ab. Im Gegenzug erhält Marktteilnehmer A einen Geldbetrag, der dem Marktwert des Wertpapiers entspricht, und der zum vertraglich fixierten Beendi-

² Repo kommt von „repossess“ („wieder besitzen“): Der Verkäufer eines Wertpapiers im Rahmen eines Repurchase Agreement ist nach Abschluss des Geschäfts wieder Eigentümer des Wertpapiers. Er übereignet das Papier nur vorübergehend zur Besicherung des Kreditgeschäfts.

Abbildung 13: Bildliche Darstellung eines Repo-Geschäfts



gungszeitpunkt des Repos an Marktteilnehmer B zurückzuzahlen ist (in der Regel inklusive Zinsen für die Überlassung des Geldbetrages für den definierten Zeitraum).

Aus rein rechtlicher Sicht hat Marktteilnehmer A einen Kredit von Marktteilnehmer B aufgenommen, der gegenüber Marktteilnehmer B durch ein Wertpapier besichert ist. Die Differenz zwischen dem Geldbetrag, der zu Beginn des Repos gezahlt wird, und jenem, der bei der Schließung des Geschäfts an den Kreditgeber zurückfließt, ist der Zins für den kurzfristigen Kredit, der sogenannte Repo-Satz.

Sollte nun während der Laufzeit des Repo-Geschäfts Marktteilnehmer A insolvent werden und damit nicht mehr in der Lage sein, den von Marktteilnehmer B aufgenommenen Kredit an diesen zurückzuzahlen, könnte Marktteilnehmer B das ihm als Sicherheit übereignete Wertpapier verkaufen und somit in etwa den Geldbetrag erhalten, der von ihm ursprünglich als Kredit vergeben wurde.

Die Initiative für Repo-Transaktionen kann einerseits von Marktteilnehmern ausgehen, die einen kurzfristigen Kredit aufnehmen wollen und bereit sind, diesen mit

Wertpapieren einer bestimmten Qualität zu besichern. Andererseits kann es aber auch sein, dass der Initiator der Repo-Transaktion über ein ganz konkretes Wertpapier wenigstens temporär verfügen möchte und deshalb bereit ist, einen Kredit zu vergleichsweise niedrigen Konditionen zu vergeben. Sein Ansatzpunkt für das Geschäft ist also nicht der eigentliche Verleih von Geld, sondern das Interesse daran, ein ganz bestimmtes Wertpapier vorübergehend zu besitzen.

Diese unterschiedlichen Motivationen beim Abschluss von Repo-Geschäften spiegeln sich in den Repo-Sätzen wider. Repos, die von demjenigen Marktteilnehmer ausgehen, der ein Interesse an einem ganz bestimmten Wertpapier hat (so genannte „Specials“), handeln üblicherweise zu einem deutlich anderen Zinssatz als Repos, bei denen nicht ein konkretes Wertpapier, sondern die Mittelaufnahme ausschlaggebend ist (so genannte General Collateral- oder GC-Geschäfte). Ende November/Anfang Dezember belief sich der Zinssatz für Repos in Bundeswertpapieren im General-Collateral-Segment auf circa -0,65 % p. a., wohingegen Special-Repos über einzelne Bundeswertpapiere mit einem Zinssatz von bis zu -1,50 % p. a. abgeschlossen wurden.

Seit etwa Ende Sommer 2016 hat sich, bedingt durch die eingangs beschriebenen Entwicklungen, die Anzahl der Special-Repos auf Bundeswertpapiere merklich erhöht. Darüber hinaus dauern die Phasen der „Specialness“ deutlich länger an als in früheren Marktphasen. Bei einem gegebenen Bestand an Bundeswertpapieren indiziert die Repo-Rate für Specials die Knappheit des Wertpapiers im Finanzsystem – insbesondere im Interbankenmarkt. Wenn Wertpapiere knapp sind, kann es zu Störungen in den Abwicklungsprozessen zwischen Verkäufer und Käufer des Wertpapiers kommen.

3.3.3 Nutzen und Einsatzmöglichkeiten, Bedeutung

Repo-Geschäfte haben im Verlauf der letzten Jahre deutlich an Bedeutung gewonnen. Dies ist vor allem damit zu begründen, dass der Markt für unbesicherte Geldmarktkredite im Zuge des Ausbruchs der Finanzmarktkrise nahezu vollständig zum Erliegen und der Markt für besicherte Kredite nahezu vollständig an dessen Stelle getreten ist.

Der Bund selbst nutzt den Repo-Markt für kurzfristige Geldaufnahmen und -anlagen und schließt im Rahmen der zur Verfügung stehenden Eigenbestände an Bundeswertpapieren selbst Repurchase Agreements ab. Die Durchführung dieser Transaktionen obliegt der Finanzagentur. Zum einen werden Repos im General-Collateral-Segment eingesetzt. Die Finanzagentur verkauft Bundeswertpapiere und nutzt die hieraus zufließende Liquidität im Rahmen der kurzfristigen Kassendisposition, die sie täglich für den Bund vorzunehmen hat. Zum anderen schließt sie in begrenztem Umfang auch Repo-Geschäfte ab, die in die Kategorie „Specials“ fallen. Hier tritt sie dann ausnahmslos als „Verkäufer“ der besonders stark nachgefragten spezifischen Bundes-

wertpapiere auf. Durch diese Repos unterstützt die Finanzagentur – im Rahmen der ihr zur Verfügung stehenden Möglichkeiten – die Funktionstüchtigkeit des Marktes für Bundeswertpapiere und die Liquidität insgesamt. Das trägt dazu bei, die sehr günstigen Konditionen bei der Mittelaufnahme in den Auktionen des Bundes zu erhalten.

Darüber hinaus ist der Repo-Markt im Zusammenspiel von Primär-, Sekundär-, Future- und Swap-Markt für Bundeswertpapiere von besonderer Bedeutung. Im Idealfall greifen diese unterschiedlichen Marktsegmente reibungslos ineinander und sorgen täglich für einen vollkommen friktionsfreien Umschlag großer Mengen an Bundeswertpapieren sowie der darauf bezogenen Derivate. Entwicklungen, die beispielsweise einen negativen Einfluss auf den Repo-Markt haben, können sich aufgrund der Interaktion mit den genannten anderen Marktsegmenten negativ auf die Liquidität von Bundeswertpapieren im Sekundärmarkt auswirken; dies wiederum kann die Absatzfähigkeit im Primärmarkt, also den Verkauf von Bundeswertpapieren im Rahmen von Auktionen, beeinträchtigen. Zu beobachten ist, dass Druck auf den Repo-Markt vor allem an Ultimo-Terminen besteht.

3.4 Institutionen im Kreditmanagement des Bundes

3.4.1 Bundesministerium der Finanzen

Der Bundesminister 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.

3.4.2 Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH

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

3.4.3 Deutsche Bundesbank

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

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 bestimmbaren Ermächtigung durch Bundesgesetz. Dieser Gesetzesvorbehalt konkretisiert und sichert das parlamentarische Budgetrecht des Deutschen Bundestages. Die mit dem Gesetzgebungsverfahren einhergehende Publizität der Entscheidung soll neben der parlamentarischen zugleich deren öffentliche Kontrolle gewährleisten.

Durch verfassungsänderndes Gesetz vom 29. Juli 2009 (BGBl. I S. 2248) wurde im Rahmen der Föderalismusreform II eine neue Schuldenregel zur Begrenzung der Kreditaufnahme durch den Bund und die Länder im Grundgesetz verankert (so genannte „Schuldenbremse“). Nach Artikel 109 Abs. 3 GG ist der Haushalt des Bundes grundsätzlich ohne Einnahmen aus Krediten auszugleichen, wobei dem Bund ein auf 0,35 % des Bruttoinlandsprodukts begrenzter struktureller Verschuldungsspielraum eingeräumt ist. Zusätzlich sind 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 sah vor, dass der Bund in der Übergangsphase das strukturelle Defizit des Jahres 2010 bis zur vollständigen Einhaltung der Schuldenregel im Jahr 2016 in gleichmäßigen Schritten zurückzuführen hatte. Diese Vorgabe wurde in allen Jahren zwischen 2011 und 2016 mit deutlichem Abstand eingehalten.

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

4.2 Einfachgesetzliche Ausgestaltung

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

§ 13 HGrG normiert bezüglich der Kreditaufnahme besondere Grundsätze für das Haushaltsrecht von Bund und Ländern, die der Bund in § 18 BHO insbesondere hinsichtlich der Höhe weiter konkretisiert hat. Nach § 18 Abs. 2 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 6 Monate nach Ablauf des betreffenden Haushaltsjahres fällig werden.

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

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

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

Schließlich enthält das BSchuWG neben der Regelung der parlamentarischen Kontrolle über das Schuldenwesen und den Rechtsgrundlagen für das Bundesschuldenbuch auch die Ermächtigungsgrundlage für die Übertragung von Aufgaben des Schuldenwesens auf die Finanzagentur, von der das Bundesministerium der Finanzen durch die Bundesschuldenwesenverordnung vom 19. Juli 2006 (BGBl. I S. 1700) Gebrauch gemacht hat. Die parlamentarische Kontrolle des Schuldenwesens des Bundes erfolgt durch das einer Geheimhaltungspflicht unterliegende parlamentarische Gremium gemäß § 3 BSchuWG („Bundesfinanzierungsgremium“), das vom Bundesministerium der Finanzen über alle Fragen des Schuldenwesens des Bundes unterrichtet wird. Dem Gremium gehören seit Beginn der 18. Legislaturperiode die folgenden zehn Mitglieder des Haushaltsausschusses des Deutschen Bundestages an:

Tabelle 21: Verzeichnis der Mitglieder des Bundesfinanzierungsgremiums in der 18. Legislaturperiode, Stand: Dezember 2016

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.³ 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 und 10 HG).

³ Im Folgenden wird das Haushaltsgesetz 2016 vom 21. Dezember 2015 (BGBl. I S. 2378) in Verbindung mit dem Nachtragshaushaltsgesetz 2016 vom 31. März 2017 (BGBl. I S. 698) zugrunde gelegt.

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

Kassenverstärkungskredite können gemäß § 2 Abs. 9 HG insgesamt in Höhe von bis zu 20 % des Haushaltsvolumens aufgenommen werden, davon in unbesicherter Form jedoch lediglich bis zur Höhe von 10 % des Haushaltsvolumens; im Übrigen hat die

Kassenkreditaufnahme in besicherter Form („Repo-Geschäfte“) zu erfolgen. Des Weiteren dürfen Kassenverstärkungskredite bis zur Höhe von 8 Mrd. € zur Besicherung von Zinsswapgeschäften und bis zur Höhe von 3 Mrd. € zur Besicherung von Zinswährungsswapgeschäften aufgenommen werden.

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

§ 2 Abs. 5 HG ermächtigt das Bundesministerium der Finanzen darüber hinaus, Kredite zum Ankauf von Schuldtiteln des Bundes aufzunehmen. Diese Ermächtigung dient nicht der Beschaffung von Mitteln zur Ausgaben- oder Anschlussfinanzierung, sondern ermöglicht Maßnahmen zur 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. €) sowie zum Abschluss ergänzender Verträge zur Begrenzung des Zins- und Währungsrisikos von Fremdwährungsanleihen (mit einem Vertragsvolumen von jährlich bis zu 30 Mrd. €).

Die Bestimmungen des Haushaltsgesetzes sind grundsätzlich auf das betreffende Haushaltsjahr beschränkt. Gemäß § 2 Abs. 3 HG besteht die Möglichkeit, ab Oktober des laufenden Haushaltsjahres im Vorgriff auf die Kreditermächtigung des folgenden Haushaltsjahres Kredite in Höhe von bis zu 4 % des Haushaltsvolumens aufzunehmen, wobei diese 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 2016

4.4.1 Kreditermächtigungen des Bundes

Die nach Artikel 115 Abs. 1 GG erforderlichen gesetzlichen Kreditermächtigungen ergaben sich für das Berichtsjahr aus dem Haushaltsgesetz 2016 und wurden für den Bund wie folgt in Anspruch genommen:

Tabelle 22: Kreditermächtigungen des Bundes im Jahr 2016 in Mio. €

Ermächtigungsgrundlage	Ermächtigungsbetrag	davon am 31.12.2016 in Anspruch genommen
Kreditermächtigungen nach dem Haushaltsgesetz 2016 vom 21.12.2015 in Verbindung mit dem Nachtragshaftungsgesetz 2016 vom 31.03.2017 (BGBl. I S. 698):		
§ 2 Abs. 1 (Nettokreditermächtigung)	0	0
§ 18 Abs. 3 BHO (Restkreditermächtigung 2016)	0	0
<u>nachrichtlich:</u>		
§ 2 Abs. 2 (Anschlussfinanzierungen)		
§ 2 Abs. 2 Satz 1 (planmäßige Tilgungen)	196.224	192.668
§ 2 Abs. 2 Satz 2 (außerplanmäßige Tilgungen)	15.000	0
§ 2 Abs. 3 (Vorgriffsermächtigungen)	12.676	0
§ 2 Abs. 5 (Eigenbestandsermächtigung)	112.775	52.415
§ 2 Abs. 6 Satz 1 (Zinsswaps)	80.000	11.720
§ 2 Abs. 6 Satz 2 (Zins- und Währungsswaps)	30.000	0
§ 2 Abs. 9 Satz 1 (Kassenverstärkungskredite)	31.690	5.094
§ 2 Abs. 9 Satz 2 (Kassenverstärkungskredite)	31.690	7.895
§ 2 Abs. 9 Satz 3 (Kassenverstärkungskredite)	8.000	0
§ 2 Abs. 9 Satz 4 (Kassenverstärkungskredite)	3.000	0
§ 2 Abs. 10 (Kassenverstärkungskredite BLE)	7.000	4.376
§ 18 Abs. 3 BHO (Restkreditermächtigung 2015)	0	0
davon nach		
§ 2 Abs. 8 HG 2015 gesperrt	3.169	0

Im Jahr 2016 stand keine Restkreditermächtigung aus dem Vorjahr zur Verfügung.

4.4.2 Kreditermächtigungen des Finanzmarktstabilisierungsfonds

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

Tabelle 23: Kreditermächtigungen und Limitauslastung des Finanzmarktstabilisierungsfonds im Jahr 2016 in Mio. €

Ermächtigung	Ermächtigungsrahmen	Inanspruchnahme
§ 9 Abs. 1 - 3 FMStFG - nicht gesperrt	40.000	23.959
§ 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 Restrukturierungsfonds

Die im Restrukturierungsfondsgesetz (RStruktFG) enthaltenen Kreditermächtigungen hat das Sondervermögen im Jahr 2016 nicht in Anspruch genommen.

Tabelle 24: Kreditermächtigungen und Limitauslastung des Restrukturierungsfonds im Jahr 2016 in Mio. €

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

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

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 25: Kreditermächtigungen und Limitauslastung des Investitions- und Tilgungsfonds im Jahr 2016 in Mio. €

Ermächtigung	Ermächtigungsrahmen	Inanspruchnahme
§ 5 Abs. 1 ITFG - Gesetz zur Errichtung eines Sondervermögens vom 02.03.2009 (ITFG), durch Artikel 1 des Gesetzes vom 25.06.2009 geändert	25.200	20.499

5. Anhang

- 5.1 Übersicht „Bundeswertpapiere auf einen Blick“
- 5.2 Übersicht über den Stand der Schuld der Bundesrepublik Deutschland zum 30. Juni 2016 und 31. Dezember 2016 in €
- 5.3 Nettotilgungen von Schulden in den Jahren 1990 bis 2016 in Mio. €
- 5.4 Schuldenstände des Bundes und seiner Sondervermögen am 31. Dezember der Jahre 1990 bis 2001 in Mio. €
- 5.5 Schuldenstände des Bundes und seiner Sondervermögen am 31. Dezember der Jahre 2001 bis 2016 in Mio. €
- 5.6 Bruttokreditbedarf des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2002 bis 2016 in Mio. €
- 5.7 Tilgungsleistungen des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2002 bis 2016 in Mio. €

Anhang 5.1: Übersicht „Bundeswertpapiere auf einen Blick“

	Bundesanleihen	Bundesschatz- anweisungen	Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	Inflationsexindexierte Anleihen des Bundes	Inflationsexindexierte Obligationen des Bundes
Emissionsverfahren	Tenderverfahren				
Stückelung	0,01 €				
Mindestgebot in Auktionen	1 Mio. €				
Anlagehöchstbetrag	unbeschränkt				
Kupontyp	festverzinslich, wiederkehrende Kuponzahlung		festverzinslich, Nullkupon, Abzinsung (Nennwert- Zinsen = Kaufpreis)	variabel verzinslich, wiederkehrende Kuponzahlung	
Zinszahlung	jährlich nachträglich		einmalige Zinszahlung bei Fälligkeit	jährlich nachträglich, auf Basis des indexierten Zinssatzes	
Zinstageberechnungs- methode	actual/actual		actual/360	actual/actual	
Laufzeit	10 Jahre, 30 Jahre	5 Jahre	2 Jahre	10 Jahre, 30 Jahre	5 Jahre
Rückzahlung	zum Nennwert				
Erwerber	jedermann (ex Emission nur Mitglieder der Bietergruppe Bundesemissionen)				
Verkauf	am Sekundärmarkt jederzeit möglich				
Übertragbarkeit auf Dritte	jederzeit				
Verkaufsstellen	Kreditinstitute				
Lieferung	Wertrechte (Anteile an einer Sammelschuldbuchforderung oder Einzelschuldbuchforderung); keine effektiven Stücke				
Verwahrung/Verwaltung	Kreditinstitute; Einzelschuldbuchverwahrung für vor 2013 begebene Emissionen				
Kosten und Gebühren bei Erwerb, Veräußerung, 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 2016 und 31. Dezember 2016 in €

zum Stand	30. Juni 2016	31. Dezember 2016
Gesamtverschuldung des Bundes und seiner Sondervermögen	1.101.932.258.303,98	1.089.151.399.176,05
<u>nach Verwendung für</u>		
Bundeshaushalt	1.058.534.737.252,32	1.048.150.589.096,68
Finanzmarktstabilisierungsfonds	22.072.889.403,44	22.230.829.610,83
Investitions- und Tilgungsfonds	21.324.631.648,22	18.769.980.468,54
<u>nach Instrumentarten</u>		
Emissionsvolumen an Bundeswertpapieren	1.125.369.477.103,50	1.127.239.563.201,26
Bundesanleihen	704.250.000.000,00	708.500.000.000,00
30-jährige Bundesanleihen	197.250.000.000,00	199.500.000.000,00
10-jährige Bundesanleihen	507.000.000.000,00	509.000.000.000,00
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	66.500.000.000,00	68.500.000.000,00
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	4.000.000.000,00	5.000.000.000,00
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	47.500.000.000,00	48.500.000.000,00
5-jährige inflationsindexierte Obligationen des Bundes	15.000.000.000,00	15.000.000.000,00
Bundesobligationen	225.000.000.000,00	228.000.000.000,00
Bundesschatzanweisungen	103.000.000.000,00	101.000.000.000,00
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	24.074.138.100,33	19.087.640.817,70
6-monatige Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	18.044.751.434,13	10.033.439.242,72
12-monatige Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	6.029.386.666,20	9.054.201.574,98
Sonstige Bundeswertpapiere	2.545.339.003,17	2.151.922.383,56
Anteil des Bundes an der Bund-Länder-Anleihe	405.000.000,00	405.000.000,00
Bundesschatzbriefe	1.107.825.587,03	736.820.033,75
Tagesanleihe des Bundes	1.032.513.416,14	1.010.102.349,81
Schuldscheindarlehen	10.001.284.268,05	9.785.058.430,42
inländische Gläubiger	9.963.284.268,05	9.747.058.430,42
ausländische Gläubiger	38.000.000,00	38.000.000,00
Sonstige Kredite und Buchschulden	5.664.183.435,64	4.541.539.926,09
sonstige unterjährige Kreditaufnahme	1.193.530.927,87	66.461.925,46
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	-9.661.766,91	-5.236.274,05
Zinsfreie Schuldverschreibung nach dem Militärregierungsgesetz Nummer 67	279.762.802,11	279.762.802,11
Verbindlichkeiten aus der Investitionshilfeabgabe	40.467.258,83	40.467.258,83

Anhang 5.2: Fortsetzung

zum Stand	30. Juni 2016	31. Dezember 2016
Eigenbestände an Bundeswertpapieren	-39.102.686.503,21	-52.414.762.381,72
Bundesanleihen	-28.860.921.524,80	-38.659.625.280,15
30-jährige Bundesanleihen	-5.726.720.631,39	-5.707.607.202,42
10-jährige Bundesanleihen	-23.134.200.893,41	-32.952.018.077,73
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-2.275.324.375,51	-2.036.006.499,48
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-174.219.422,00	-231.274.422,00
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-1.650.944.989,13	-1.389.808.763,10
5-jährige inflationsindexierte Obligationen des Bundes	-450.159.964,38	-414.923.314,38
Bundesobligationen	-4.160.412.657,39	-6.449.252.096,29
Bundesschatzanweisungen	-3.583.289.724,00	-5.273.290.221,00
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-222.738.221,51	3.411.715,20
12-monatige Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-222.738.221,51	3.411.715,20
Kassenverstärkungskredite und Kassenanlagen	-26.559.082.242,19	-9.940.162.242,27
Kassenverstärkungskredite des Bundes	32.912.931.222,14	17.368.933.654,28
Geldmarktkredite	28.391.280.489,20	12.847.282.921,34
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	4.521.650.732,94	4.521.650.732,94
Kassenanlagen des Bundes und der Sondervermögen	-59.472.013.464,33	-27.309.095.896,55
Geldmarktanlagen	-59.468.353.623,44	-27.305.684.181,35
Sonstige Forderungen	-3.659.840,89	-3.411.715,20
nachrichtlich:		
börsenfähige Wertpapiere zur Berechnung der Kreditermächtigung nach § 2 Absatz 5 des jeweils gültigen Haushaltsgesetzes	1.127.750.788.833,27	1.130.014.291.550,64
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes zur Haushalts- und Kassenfinanzierung insgesamt	28.595.788.833,27	23.609.291.550,64
Verbindlichkeiten und Forderungen aus der Kapitalindexierung inflationsindexierter Bundeswertpapiere	3.099.483.398,47	3.602.155.851,62
Verbindlichkeiten aus der Kapitalindexierung des Nennwertes	3.181.700.000,00	3.692.175.000,00
abzüglich Forderungen aus der Kapitalindexierung des Eigenbestands	-82.216.601,53	-90.019.148,38
Vorsorge für Schlusszahlungen für inflationsindexierte Bundeswertpapiere nach dem Schlussfinanzierungsgesetz	2.316.280.000,00	2.316.960.000,00

Erklärung zum negativen Eigenbestand siehe Tabelle 17, S. 44.

Die „Übersicht über den Stand der Schuld der Bundesrepublik Deutschland“ beinhaltet die Schulden von Bund und Sondervermögen gemäß §§ 4 ff. des Gesetzes zur Regelung des Schuldenwesens des Bundes. Sie wird zweimal jährlich im Bundesanzeiger (BAnZ) veröffentlicht.

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

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 2016 in Mio. €

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
<u>Gliederung nach Verwendung für</u>								
Bundshaushalt	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
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>								
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
5-jährige inflationsindexierte Obligati- onen 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
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	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
<u>Gliederung nach Restlaufzeiten</u>								
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
<u>Gliederung nach Währungen</u>								
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
Vorsorge für Schlusszahlungen für inflationsindexierte Bundeswertpapiere nach dem Schlussfinanzierungsgesetz	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	31.12.2016
Haushaltskredite	1.018.804	1.065.252	1.075.664	1.095.533	1.113.586	1.114.973	1.097.175	1.089.151
<u>Gliederung nach Verwendung für</u>								
Bundshaushalt	974.670	1.022.709	1.036.970	1.053.713	1.067.873	1.069.387	1.050.926	1.048.151
Finanzmarktstabilisierungsfonds	36.681	28.552	17.304	20.514	24.382	25.632	25.227	22.231
Investitions- und Tilgungsfonds	7.453	13.991	21.389	21.306	21.330	19.954	21.022	18.770
Restrukturierungsfonds	0	0	0	0	0	0	0	0
vom Bund mitübernommene Sondervermögen	0	0	0	0	0	0	0	0
<u>Gliederung nach Instrumentenarten</u>								
Bundeswertpapiere	999.086	1.046.881	1.058.031	1.077.575	1.095.596	1.096.659	1.079.898	1.074.825
Bundesanleihen	571.094	599.888	612.464	631.425	642.795	653.418	662.891	669.840
30-jährige Bundesanleihen	138.785	148.627	156.352	167.863	176.305	182.845	189.048	193.792
10-jährige Bundesanleihen	432.309	451.261	456.112	463.562	466.491	470.573	473.843	476.048
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	24.730	35.906	44.241	52.119	51.718	63.245	74.495	66.464
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	0	0	0	0	0	0	2.906	4.769
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	16.982	25.958	29.313	35.350	41.105	48.692	57.036	47.110
5-jährige inflationsindexierte Obligati- onen des Bundes	7.748	9.948	14.927	16.769	10.613	14.553	14.553	14.585
Bundesschatzanweisungen	166.471	185.586	199.284	217.586	234.759	244.633	232.387	221.551
Bundesschatzanweisungen Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	113.586	126.169	130.648	117.719	110.029	103.445	96.389	95.727
103.542	85.267	57.830	49.954	49.975	27.951	10.956	19.091	
Sonstige Bundeswertpapiere	19.663	14.065	13.565	8.772	6.319	3.967	2.780	2.152
Schuldscheindarlehen	12.807	12.445	12.061	12.022	12.222	11.971	10.649	9.785
Sonstige Kredite und Buchschulden	6.911	5.926	5.572	5.935	5.768	6.343	6.628	4.542
<u>Gliederung nach Restlaufzeiten</u>								
bis 1 Jahr	233.416	224.062	208.659	198.359	185.271	174.418	166.685	152.081
über 1 Jahr bis 4 Jahre	304.592	319.322	325.547	344.094	341.269	344.350	327.184	345.989
über 4 Jahre	480.796	521.868	541.458	553.079	587.045	596.205	603.306	591.081
<u>Gliederung nach Währungen</u>								
Euro	1.012.100	1.062.517	1.072.928	1.095.533	1.113.586	1.114.973	1.097.175	1.089.151
Fremdwährungen	6.704	2.736	2.736	0	0	0	0	0
Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen	-8.153	-12.785	-8.144	-10.137	-4.603	-7.078	-9.274	-9.940
Kassenverstärkungskredite	16.479	13.454	9.088	20.956	21.801	19.792	22.600	17.369
Geldmarktkredite	16.479	13.454	9.088	14.806	21.801	19.792	14.951	12.847
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	0	0	0	6.150	0	0	7.650	4.522
Geldanlagen	-24.632	-26.240	-17.232	-31.093	-26.403	-26.869	-31.875	-27.309
Geldmarktanlagen	-24.632	-26.240	-17.232	-30.983	-26.403	-26.869	-31.805	-27.306
Sonstige Forderungen	0	0	0	-110	0	0	-70	-3
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	1.079.211
Verbindlichkeiten aus der Kapital- indexierung inflationsindexierter Bundes- wertpapiere	1.369	2.396	3.961	5.374	4.730	5.368	5.607	3.602
Vorsorge für Schlusszahlungen für inflationsindexierte Bundeswertpapiere nach dem Schlussfinanzierungsgesetz	1.186	1.709	2.703	4.036	4.049	4.721	4.450	2.317

Anhang 5.6: Bruttokreditbedarf des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2002 bis 2016 in Mio. €

Berichtsperiode	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Haushaltskredite	203.684	241.361	227.356	226.036	224.169	225.943	237.412	331.567	320.940	281.969	264.048	252.009	209.961	179.718	190.877
Gliederung 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	189.889
Finanzmarktstabilisierungsfonds	0	0	0	0	0	0	8.200	53.454	24.069	-3.951	8.801	8.420	6.288	5.165	-160
Investitions- und Tilgungsfonds	0	0	0	0	0	0	0	8.045	9.710	13.776	5.932	5.028	1.899	4.364	1.148
Restrukturierungsfonds	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	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	0
Gliederung nach Instrumentenarten															
Bundesswertpapiere	189.244	225.375	220.166	221.781	222.849	221.470	229.180	337.262	321.686	282.246	263.697	251.947	209.385	179.434	192.967
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	57.449
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	9.244
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	48.205
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	6.969
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2.906	1.863
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	5.074
5-jährige inflationsindexierte Obligationen des Bundes	0	0	0	0	0	3.444	4.078	226	2.200	4.980	1.841	4.844	3.940	0	32
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	39.164
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	52.338
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	74.086	39.946	23.012	37.048
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	0
Schuldscheindarlehen	14.439	15.987	7.189	3.014	1.320	4.473	32	43	237	89	0	230	0	0	0
Sonstige Kredite und Buchschulden	0	0	0	1.242	0	0	8.200	-5.737	-983	-365	351	-168	576	284	-2.091

Anhang 5.7: Tilgungsleistungen des Bundes und seiner Sondervermögen in den Jahren 2002 bis 2016 in Mio. €

Berichtsperiode	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Haushaltskredite	-181.473	-200.684	-186.354	-197.068	-196.817	-220.402	-218.185	-254.095	-274.491	-271.558	-244.179	-233.956	-208.573	-197.516	-198.900
Gliederung nach Verwendung für															
Bundshaushalt	-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	-192.664
Finanzmarktstabilisierungsfonds	0	0	0	0	0	0	0	-24.974	-32.198	-7.297	-5.592	-4.551	-5.039	-5.570	-2.837
Investitions- und Tilgungsfonds	0	0	0	0	0	0	0	-592	-3.172	-6.378	-6.015	-5.004	-3.275	-3.297	-3.399
Restrukturierungsfonds	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-1	0	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	0
Gliederung 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	-233.927	-208.322	-196.195	-198.041
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	-50.500
30-jährige Bundesanleihen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-4.500
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	-46.000
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-11.000	0	0	-15.000
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	0	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	-15.000
5-jährige inflationsindexierte Obligationen des Bundes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-11.000	0	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	-50.000
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	-53.000
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	-74.065	-61.969	-40.007	-28.913
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	-628
Schuldscheindarlehen	-26.380	-14.754	-9.969	-16.837	-4.248	-17.005	-2.873	-577	-598	-473	-39	-30	-251	-1.322	-864
Sonstige Kredite und Buchschulden	-1.198	-1.164	-1.175	-1.137	-1.241	2	4	4	-2	11	12	1	0	0	4



Impressum

Herausgeber

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

Stand

Juli 2017

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.

