



Bundesministerium
der Finanzen

Kreditaufnahmebericht des Bundes 2021



Kreditaufnahmebericht des Bundes

Bericht des Bundesministeriums der Finanzen
über die Kreditaufnahme des Bundes im Jahr 2021

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	1
1 Kreditaufnahme des Bundes und der Sondervermögen des Bundes im Jahr 2021	2
1.1 Fiskalpolitische Kehrtwende zur Stützung von Wirtschaft und Gesellschaft	2
1.2 Entwicklung der Kreditaufnahme des Bundes	3
1.3 Entwicklung der Verschuldung des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung) und der Nettokreditaufnahme	6
1.4 Entwicklung der Kreditaufnahme des Bundes zur Darlehensfinanzierung	13
1.5 Verzinsung und Zinskostensätze des Bundes (Haushalt und Sondervermögen)	14
1.5.1 Zinseinnahmen und Zinsausgaben nach Instrumentenarten	14
1.5.2 Zinskostensätze	22
1.5.2.1 Zinskostensätze des Bruttokreditbedarfs	22
1.5.2.2 Zinskostensätze der Kreditaufnahme (Gesamtbestand an Krediten)	24
1.6 Sondervermögen des Bundes	26
2 Instrumente, Verfahren und Institutionen des Schuldenwesens	29
2.1 Schuldenmanagement im Jahr 2021	29
2.2 Instrumente und Verfahren	31
2.2.1 Bundeswertpapieremissionen über das Tenderverfahren	31
2.2.2 Die „Bietergruppe Bundesemissionen“	33
2.2.3 Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	35
2.2.4 Grüne Bundeswertpapiere	36
2.2.4.1 Grüne Investitionen grün finanzieren – der Weg zu einer nachhaltigen Wirtschaft und zur Klimaneutralität	36
2.2.4.2 Innovatives Zwillingskonzept	37
2.2.4.3 Emissionen von Grünen Bundeswertpapieren 2021	38
2.2.4.4 Transparente Berichterstattung	39
2.3 Umstellung von zweistufigen auf einstufige Umschuldungsklauseln bei Staatsanleihen des Euroraums – Auswirkungen auf Bundeswertpapiere	39
2.3.1 Hintergrund	39
2.3.2 Übergang von zwei- auf einstufige Umschuldungsklauseln	39
2.3.3 Etwaige Auswirkung auf Bundeswertpapiere	41
2.4 Eigenhandel in Bundeswertpapieren	43
2.5 Der Benchmark-Status des Bundes	45
2.6 Zinsderivate (Zinsswaps) im Rahmen des Schuldenmanagements	48
2.6.1 Bedeutung von Zinsswaps	48
2.6.2 Rechtsgrundlage für Zinsswaps im Schuldenmanagement	48

2.6.3	Abschluss von Zinsswaps durch den Bund	48
2.6.4	Nutzen von Zinsswaps im Schuldenmanagement des Bundes	48
2.6.5	Das Swapprogramm 2021	48
2.7	Kassenmanagement des Bundes	51
2.8	Institutionen im Kreditmanagement des Bundes	52
2.8.1	Bundesministerium der Finanzen	52
2.8.2	Bundesrepublik Deutschland - Finanzagentur GmbH	52
2.8.3	Deutsche Bundesbank	52

3 Rechtsgrundlagen für das Kreditmanagement des Bundes und Inanspruchnahme der Kreditermächtigungen durch den Bund und seine Sondervermögen im Jahr 2021 53

3.1	Verfassungsrechtliche Grundlagen	53
3.2	Einfachgesetzliche Ausgestaltung	54
3.3	Haushaltsrechtliche Grundlagen	55
3.4	Inanspruchnahme der Kreditermächtigungen des Bundes (Haushalt und Sondervermögen) im Jahr 2021	57
3.4.1	Kreditermächtigungen des Bundes	57
3.4.2	Kreditermächtigungen des Finanzmarktstabilisierungsfonds	58
3.4.3	Kreditermächtigungen des Investitions- und Tilgungsfonds	58
3.4.4	Kreditermächtigungen des Restrukturisierungsfonds	59
3.4.5	Kreditermächtigungen des Wirtschaftsstabilisierungsfonds	59

4 Anhang 60

4.1	Nettotilgungen in den Jahren 1990 bis 2021	61
4.2	Entwicklung der Verschuldung des Bundes (Haushalt und Sondervermögen) am 31. Dezember der Jahre 1990 bis 1994	62
4.3	Entwicklung der Verschuldung des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung) am 31. Dezember der Jahre 1995 bis 2021	63
4.4	Bruttokreditbedarf des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung) in den Jahren 1996 bis 2021	67
4.5	Tilgungsleistungen des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung) in den Jahren 1996 bis 2021	70
4.6	Verzinsung der Verschuldung des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung) in den Jahren 1996 bis 2021	73
4.7	Restlaufzeiten des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung) der Jahre 1995 bis 2021 (Angaben in Jahren)	76
4.8	Zinskostensätze der Kreditaufnahme des Bundes insgesamt sowie der Verschuldung des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 1996 bis 2021	77
4.9	Zinskostensätze des Bruttokreditbedarfs des Bundes insgesamt sowie des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 1996 bis 2021	80
4.10	Zinskostensätze der Tilgungen des Bundes insgesamt sowie der getilgten Verschuldung des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 1996 bis 2021	83
4.11	Abrechnung des Kreditfinanzierungsplans 2021	86

Tabellen

Tabelle 1:	Entwicklung der Kreditaufnahme des Bundes im Jahr 2021	5
Tabelle 2:	Veränderung der Verschuldung des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung) in den Jahren 2017 bis 2021	6
Tabelle 3:	NKA, Umbuchungen und Veränderung des Schuldenstands des Bundeshaushalts in den Jahren 2017 bis 2021	7
Tabelle 4:	Entwicklung der Verschuldung des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung) von Januar bis Dezember 2021	10
Tabelle 5:	Struktur der Verschuldung des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung am Jahresende	12
Tabelle 6:	Entwicklung des Umlaufvolumens und der Eigenbestände an Bundeswertpapieren in den Jahren 2017 bis 2021	13
Tabelle 7:	Entwicklung der Kreditaufnahme des Bundes zur Darlehensfinanzierung im Jahr 2021	14
Tabelle 8:	Verzinsung der Verschuldung des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung) in den Jahren 2017 bis 2021	18
Tabelle 9:	Für den Bund (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung) verbuchte Agien (-) und Disagien (+) bei aufwandsorientierter Zuordnung	20
Tabelle 10:	Zinskostensätze des Bruttokreditbedarfs des Bundes insgesamt, sowie des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 2017 bis 2021	23
Tabelle 11:	Zinskostensätze der Kreditaufnahme des Bundes insgesamt, sowie der Verschuldung des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 2017 bis 2021	24
Tabelle 12:	Ergebnisse der über Auktionen durchgeführten Emissionen des Jahres 2021	33
Tabelle 13:	Ranglisten der Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“	34
Tabelle 14:	Abschlussrechnung der seit 2006 fällig gewordenen inflationsindexierten Bundeswertpapiere	35
Tabelle 15:	Rücklage nach dem Schlusszahlungsfinanzierungsgesetz	36
Tabelle 16:	Übersicht über die Fälligkeitstermine bei den verschiedenen Bundeswertpapieren	42
Tabelle 17:	Veränderungen im Eigenbestand des Bundes (Haushalt und Sondervermögen) in den Jahren 2017 bis 2021	44
Tabelle 18:	Zinsswapgeschäfte des Bundes (Haushalt und Sondervermögen) (Nominalvolumen)	49
Tabelle 19:	Zinsswapgeschäfte des Bundes (Haushalt und Sondervermögen) (Barwerte und Saldo aus haushaltswirksamen Zinsausgaben und -einnahmen für Zinsswaps)	50
Tabelle 20:	Zinsbindungsfristen des Schuldenportfolios (ohne Darlehensfinanzierung) zum Jahresende 2017 bis 2021	50
Tabelle 21:	Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen der Jahre 2017 bis 2021	51
Tabelle 22:	Verzeichnis der Mitglieder des Bundesfinanzierungsgremiums in der 19. Legislaturperiode	55
Tabelle 23:	Kreditermächtigungen des Bundeshaushalts und Inanspruchnahmen am Jahresende 2021	57
Tabelle 24:	Kreditermächtigungen des FMS und Inanspruchnahmen am Jahresende 2021	58
Tabelle 25:	Kreditermächtigung des ITF und Inanspruchnahme am Jahresende 2021	58
Tabelle 26:	Kreditermächtigung des RSF und Inanspruchnahme am Jahresende 2021	59
Tabelle 27:	Kreditermächtigung des WSF und Inanspruchnahme am Jahresende 2021	59

Abbildungen

Abbildung 1:	Kreditaufnahme des Bundes in den Jahren 2017 bis 2021	3
Abbildung 2:	Struktur und Volumen des jährlichen Bruttokreditbedarfs des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung)	9
Abbildung 3:	Struktur der Verschuldung des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung zum 31. Dezember 2021	11
Abbildung 4:	Verschuldung und Verzinsung der Schulden des Bundes (Haushalt und Sondervermögen einschließlich und ohne Darlehensfinanzierung)	15
Abbildung 5:	Entwicklung der Benchmark-Renditen für Bundeswertpapiere und Zinsausgaben des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung)	16
Abbildung 6:	Jährliche entstehungs- und aufwandsorientierte Zinsausgaben 1996 bis 2021	21
Abbildung 7:	Zinskostensätze der Kreditaufnahme, des Bruttokreditbedarfs und der Tilgungen des Bundes von 1996 bis 2021	25
Abbildung 8:	Bundeswertpapier-Emissionen im Jahr 2021	32
Abbildung 9:	Renditedifferenz (Greenium) zwischen Grünen und konventionellen Zwillings-Bundeswertpapieren	38
Abbildung 10:	Renditen 10-jähriger Staatsanleihen im Euroraum im Vergleich: Deutschland, Frankreich, Spanien, Italien	46
Abbildung 11:	Renditen 10-jähriger Staatsanleihen: Deutschland, USA, Vereinigtes Königreich, Japan und Schweiz im Vergleich	47

Quelle: BMF, Deutsche Bundesbank und Thomson Reuters

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 BMF im Abschnitt „Die Verschuldung des Bundes am Kapitalmarkt“ entnommen werden.

Vorwort

Auch im Jahr 2021 dominierte die Corona-Pandemie den Alltag der Menschen in Deutschland und auf der ganzen Welt und stellte die Bundesregierung weiter vor große Herausforderungen. Die Auswirkungen der Corona-Pandemie spiegeln sich erneut in einem erhöhten Mittelbedarf wider, der unter anderem zur Finanzierung der Maßnahmen, die von der Bundesregierung zur Bekämpfung der Corona-Krise beschlossen wurden, diente.

Zur Finanzierung des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen plante der Bund im Dezember 2020, im Jahr 2021 Bundeswertpapiere durch Auktionen und darüber hinaus in zwei Syndikatsverfahren in Höhe von insgesamt bis zu 481 Mrd. Euro zu emittieren. Das sehr hohe Emissionsvolumen stand insbesondere im Zusammenhang mit den Auswirkungen der Corona-Pandemie, die sich erheblich auf die Einnahmen und Ausgaben des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen ausgewirkt haben.

Nach dem erfolgreichen Markteintritt in das Segment grüner Wertpapiere im Jahr 2020 hat der Bund im Jahr 2021 diesen Marktauftritt weiter ausgebaut. Im Mai 2021 wurde erstmals eine 30-jährige Grüne Bundesanleihe begeben.

Auch im aktuellen Bericht des Bundesministeriums der Finanzen (BMF) über die Kreditaufnahme des Bundes im Jahr 2021 sind wieder diverse informative Tabellen, Grafiken und Entwicklungsreihen über die Kreditaufnahme des Bundes, der Verschuldung, des Bruttokreditbedarfs, der Tilgungen und der Verzinsung des Bundes enthalten.

1. Kreditaufnahme des Bundes und der Sondervermögen des Bundes im Jahr 2021

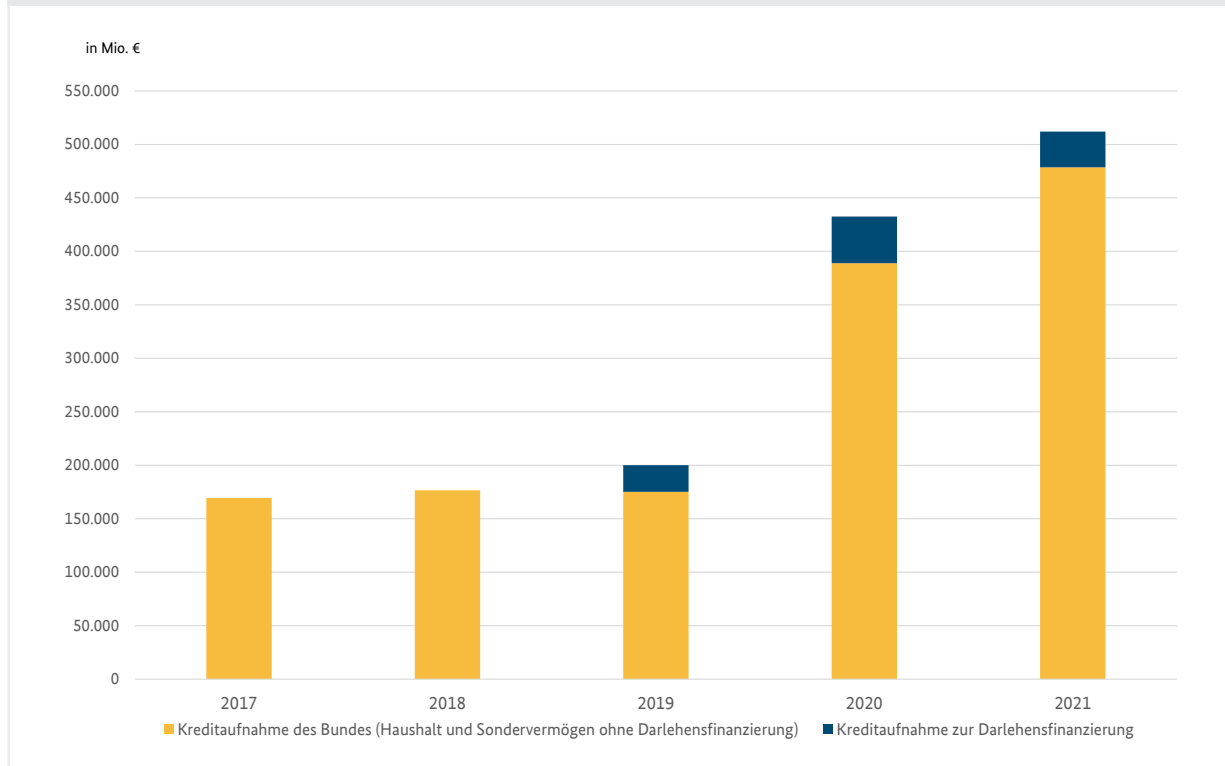
1.1 Fiskalpolitische Kehrtwende zur Stützung von Wirtschaft und Gesellschaft

Ein günstiges Konjunkturmilieu und niedrige Zinsen trugen dazu bei, dass sich der Bund in den Jahren 2014 bis 2019 nicht neu verschulden musste – die Kreditaufnahme diente lediglich der Anschlussfinanzierung fällig werdender Bundeswertpapiere. Als sich im März 2020 die Auswirkungen der Corona-Pandemie auf Gesellschaft und Wirtschaft abzeichneten, änderte sich diese Situation jedoch schlagartig. Aufgrund der Pandemie und der mit ihr verbundenen Eindämmungsmaßnahmen wurde absehbar, dass die deutsche Wirtschaft in eine Rezession geraten würde. Für den Bund bedeutete dies nicht nur geringere Steuereinnahmen. Er musste zudem die Wirtschaft im Allgemeinen und insbesondere die am stärksten betroffenen Bereiche mit gezielten fiskalischen Maßnahmen unterstützen. Deutschland handelte schnell und entschieden und stellte umfangreiche Konjunkturmaßnahmen auf die Beine, die einen entscheidenden Beitrag zur Eindämmung der wirtschaftlichen Belastungen der Corona-Krise leisteten. Zur Finanzierung dieser Maßnahmen war die Aufnahme umfangreicher zusätzlicher Kredite notwendig.

Das Ausmaß dieser Umstellung lässt sich gut an der Entwicklung und dem Abschluss des Haushalts 2020 wie auch an der Planung und dem Vollzug des Bundeshaushalts 2021 ablesen. Für das Jahr 2021 war zunächst eine Nettokreditaufnahme (NKA) in Höhe von 179,8 Mrd. Euro geplant. Aufgrund der anhaltenden pandemischen Situation wurde die NKA mit dem Nachtragshaushalt vom 3. Juni 2021 um 60,4 Mrd. Euro auf insgesamt 240,2 Mrd. Euro angehoben. Im Laufe des zweiten Halbjahres 2021 zeichnete sich ab, dass ein Teil der für das Jahr 2021 eingeplanten Mittel für die Corona-Pandemie nicht im vollen Umfang benötigt werden würde. Zusammen mit der Finanzierung der Sondervermögen, die ebenfalls über Bundeswertpapiere erfolgt und der Refinanzierung fällig werdender Bundeswertpapiere führte dies in 2021 schließlich insgesamt zu einer Bruttokreditaufnahme des Bundes in Höhe von rund 512,0 Mrd. Euro (**Abbildung 1**).

Final ergab sich für das Jahr 2021 eine NKA des Bundeshaushalts in Höhe von 215,4 Mrd. Euro. Nähere Angaben können der Haushaltsrechnung des Bundes und den Ist-Ergebnissen zum Kreditfinanzierungsplan 2021 (vgl. **Anhang 4.11**) entnommen werden.

Abbildung 1: Kreditaufnahme des Bundes in den Jahren 2017 bis 2021



1.2 Entwicklung der Kreditaufnahme des Bundes

Die Kreditaufnahme des Bundes dient der Finanzierung des Bundeshaushalts und der Sondervermögen des Bundes. Sondervermögen werden unterschieden in solche Sondervermögen, die über den Bundeshaushalt oder andere Einnahmen mitfinanziert werden, und den vier Sondervermögen mit eigener Kreditermächtigung (Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMS), Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF) und Investitions- und Tilgungsfonds (ITF) sowie Restrukturierungsfonds (RSF)). Die Kreditaufnahme für FMS und WSF dient dabei zum einen der Finanzierung von Aufwendungen des FMS für Stabilisierungsmaßnahmen gemäß § 9 Abs. 1 Stabilisierungsfondsgesetz (StFG) bzw. des WSF zur Rekapitalisierung von Unternehmen gemäß § 22 StFG. Zum anderen nimmt der Bund für FMS und WSF auch Kredite auf, die gemäß § 9 Abs. 5 und § 23 StFG als konditionsgleiche Darlehen an Anstalten des öffentlichen Rechts durchgeleitet

werden. Die Aufnahme und Weiterleitung dieser Kredite durch den Bund dient der Kostenersparnis.

Nachfolgend werden für das Jahr 2021 im Einzelnen erläutert

- die gesamte Kreditaufnahme des Bundes,
- die Kreditaufnahme bzw. Verschuldung des Bundeshaushalts und der mitfinanzierten Sondervermögen von FMS, WSF und ITF ohne Finanzierung von Darlehen für Anstalten des öffentlichen Rechts und
- die Kreditaufnahme für FMS und WSF zur Finanzierung von Darlehen, die an Anstalten des öffentlichen Rechts durchgeleitet werden (im Folgenden „Darlehensfinanzierung“).

Der Bund hatte am 31. Dezember 2020 Kredite in Höhe von insgesamt 1.272,0 Mrd. Euro aufgenommen. Ein Jahr später, am 31. Dezember 2021, belief sich der Bestand an Krediten des Bundes und seiner Sondervermögen auf 1.438,4 Mrd. Euro. Der Anstieg der Kreditaufnahme um 166,4 Mrd. Euro geht auf den Finanzierungsbedarf des Bundes für den Haushalt und die Sondervermögen einschließlich Darlehensfinanzierung zurück. Den wirtschaftlichen Hintergrund für die gestiegene Kreditaufnahme in 2021 bilden im Wesentlichen die Maßnahmen, welche die Bundesregierung zur Bekämpfung der wirtschaftlichen Folgen der Corona-Pandemie beschlossen hat.

Der Anstieg des Bestands der Kreditaufnahme gegenüber dem 31. Dezember 2020 entspricht neuen Aufnahmen im Jahr 2021 im Volumen von 512,0 Mrd. Euro, denen Fälligkeiten im Volumen von 345,6 Mrd. Euro gegenüberstanden. Von den 1.438,4 Mrd. Euro entfallen 131,9 Mrd. Euro auf die Sondervermögen des Bundes mit eigener Kreditermächtigung, davon 77,7 Mrd. Euro für den FMS, 38,1 Mrd. Euro für den WSF und 16,1 Mrd. Euro für den ITF. Von den Beträgen für FMS und WSF entfallen 55 Mrd. Euro auf Kredite, die zur Darlehensgewährung an die FMS Wertmanagement (FMS-WM) bzw. 35,4 Mrd. Euro auf Kredite, die zur Darlehensgewährung an die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) aufgenommen wurden (vgl. **Tabelle 1**).

Der RSF hat im nachfolgend betrachteten 5-Jahres-Zeitraum keine Schulden gehabt und wird daher in den nachfolgenden Tabellen nicht aufgeführt, sondern lediglich in den Entwicklungsreihen zur Verschuldung, zum Bruttokreditbedarf, zu Tilgungen und zur Verzinsung der Verschuldung des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung) im **Anhang 4.3** ff.

Am 31. Dezember 2021 entfielen 93,7 Prozent der Kreditaufnahmen auf die Verschuldung des Bundes für Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung und 6,3 Prozent auf die Refinanzierung der Sondervermögen für durchgeleitete Kredite an Bundesanstalten des öffentlichen Rechts.

Tabelle 1: Entwicklung der Kreditaufnahme des Bundes im Jahr 2021

Stichtag/Periode	Bestand	Aufnahme (Zunahme)	Tilgungen (Abnahme)	Schuldenstand	Schuldenstands- änderung (Saldo)
	31. Dezember 2020	Januar bis Dezember		31. Dezember 2021	Januar bis Dezember
	in Mio. €				
Insgesamt	1.271.984	511.972	-345.553	1.438.403	166.419
Gliederung nach Verwendung					
Bundeshaushalt	1.163.306	463.027	-319.870	1.306.463	143.156
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	22.774	5.479	-5.516	22.737	-37
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Abwicklungsanstalten gem. § 9 Abs. 5 StFG)	30.000	30.400	-5.400	55.000	25.000
Investitions- und Tilgungsfonds	16.043	4.116	-4.048	16.111	68
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaß- nahmen gem. § 22 StFG)	1.828	5.938	-5.087	2.679	851
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für die Kreditanstalt für Wiederaufbau gem. § 23 StFG)	38.032	3.013	-5.632	35.413	-2.619
Gliederung nach Instrumentenarten					
Konventionelle Bundeswertpapiere	1.193.154	493.057	-344.994	1.341.217	148.063
30-jährige Bundesanleihen	252.394	24.784	-	277.178	24.784
10-jährige Bundesanleihen	549.517	114.828	-49.057	615.287	65.770
Bundesobligationen	179.560	53.651	-42.372	190.839	11.279
Bundesschatzanweisungen	98.543	60.832	-55.440	103.936	5.392
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	113.141	238.963	-198.125	153.978	40.838
Inflationsindexierte Bundeswert- papiere	58.279	7.111	-	65.390	7.111
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	9.347	1.073	-	10.420	1.073
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	48.932	6.038	-	54.970	6.038
Grüne Bundeswertpapiere	9.876	11.751	-	21.627	11.751
30-jährige Grüne Bundesanleihen	-	5.575	-	5.575	5.575
10-jährige Grüne Bundesanleihen	6.390	4.847	-	11.237	4.847
Grüne Bundesobligationen	3.486	1.329	-	4.815	1.329
Schuldscheindarlehen	6.202	-	-507	5.695	-507
Kredit durch Wertpapierpensions- geschäfte	-	52	-52	-	-
Sonstige Kredite und Buchschulden	4.474	-	-	4.474	-

1.3 Entwicklung der Verschuldung des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung) und der Nettokreditaufnahme

Am 31. Dezember 2021 betrug die Verschuldung des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung) insgesamt 1.348,0 Mrd. Euro. Damit erhöhte sie sich gegenüber dem 31. Dezember 2020 um 144,0 Mrd. Euro. Der größte Teil der Erhöhung ist mit 143,2 Mrd. Euro dem Bundeshaushalt zuzurechnen, dessen Verschuldung auf 1.306,5 Mrd. Euro anstieg. Per

31. Dezember 2021 betrug der Bestand der Kreditaufnahme für den ITF 16,1 Mrd. Euro. Der Bestand der Kreditaufnahme des FMS für Kredite für Aufwendungen gemäß § 9 Abs. 1 StFG verringerte sich in geringem Umfang um 37 Mio. Euro auf 22,7 Mrd. Euro. Die Kreditermächtigungen des WSF für Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gemäß § 22 StFG wurden im Jahr 2021 per Saldo in Höhe von insgesamt 851 Mio. Euro in Anspruch genommen, so dass sich Ende 2021 ein Bestand an Krediten von 2,7 Mrd. Euro ergab. **Tabelle 2** zeigt die Veränderungen der Verschuldung des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung) in den Jahren 2017 bis 2021.

Tabelle 2: Veränderung der Verschuldung des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung) in den Jahren 2017 bis 2021

Berichtsperiode	Jahr				
	2017	2018	2019	2020	2021
	in Mio. €				
Veränderung der Verschuldung	-2.840	-16.157	-16.893	150.691	144.038
Gliederung nach Verwendung					
Bundeshaushalt	-3.178	-16.497	-17.097	151.928	143.156
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	187	195	70	91	-37
Investitions- und Tilgungsfonds	150	145	134	-3.157	68
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	-	1.828	851

Tabelle 3 weist für die Jahre 2017 bis 2019 eine jährliche NKA von Null aus, als Saldo vor allem aus Tilgungen, Bruttokreditbedarfen des Bundes (Haushalt), den Zuführungen zu und den Abflüssen aus den im Kassenbereich des Bundeshaushalts mitfinanzierten Sondervermögen sowie aus Haushaltsumbuchungen. Vor dem Hintergrund der Maßnahmen, welche die Bundesregierung zur Bekämpfung der wirtschaftlichen Folgen der COVID-19-Pandemie beschlossen hat, schloss der Bundeshaushalt nach 2020 auch 2021 mit einem Defizit ab. Bereits das zunächst verabschiedete

Haushaltsgesetz 2021 beinhaltete mit einer NKA von 179,8 Mrd. Euro eine gegenüber dem Vorjahr nochmals höhere geplante NKA. Im Juni 2021 ist der Nachtrag zum Bundeshaushaltsplan für das Haushaltsjahr 2021 in Kraft getreten, der einen nochmals um etwa 60,4 Mrd. Euro gestiegenen Nettokreditbedarf vorsah. Da sich im zweiten Halbjahr abzeichnete, dass ein Teil der eingeplanten Mittel für 2021 nicht benötigt würden, betrug die NKA des Bundeshaushalts 2021 am Ende rund 215,4 Mrd. Euro und damit 24,8 Mrd. Euro weniger als erwartet.

Tabelle 3: NKA, Umbuchungen und Veränderung des Schuldenstands des Bundeshaushalts in den Jahren 2017 bis 2021

Berichtsperiode	Jahr				
	2017	2018	2019	2020	2021
	in Mio. €				
1. Tilgungen	-165.832	-186.327	-184.949	-227.490	-319.870
2. Bruttokreditbedarf	162.653	169.830	167.852	379.418	463.027
3. Veränderung des Schuldenstands	-3.178	-16.497	-17.097	151.928	143.156
4. Sonstiges (u. a. freiwillige Geldleistungen zur Schuldentilgung)*	0	1	2	0	0
5. Aufgliederung der Haushaltsumbuchungen Saldo aus Zuführungen, Rücklagenbildung (+) und Abführungen, Verwendung (-)	3.178	16.496	17.096	-21.464	72.222
5.1 Selbstbewirtschaftungsmittel	253	269	28	1.351	948
5.2 Sondervermögen Vorsorge für Schlusszahlungen für inflationsindexierte Bundeswertpapiere	1.305	-106	1.038	-1.000	763
5.3 Sondervermögen Kinderbetreuungsausbau	295	89	1	437	143
5.4 Sondervermögen Ausbau ganztägiger Bildungs- und Betreuungsangebote für Kinder im Grundschulalter	-	-	-	2.500	519
5.5 Sondervermögen Aufbauhilfe (2013)	-679	-602	-514	-403	-249
5.6 Sondervermögen Aufbauhilfe 2021	-	-	-	-	15.612
5.7 Sondervermögen Kommunalinvestitionsförderungsfonds	-480	-676	-853	-984	-1.013
5.8 Sondervermögen Energie- und Klimafonds	-196	2.854	1.769	25.262	53.910
5.9 Sondervermögen Digitale Infrastruktur	-	2.400	321	1.315	217
5.10 Rücklage	5.284	11.206	13.048	-	-
5.11 Rücklage zur Gewährung überjähriger Planungs- und Finanzierungssicherheit für Rüstungsinvestitionen	-	-	500	-	-
5.12 Umbuchung zum Haushaltsausgleich gemäß dem Haushaltsvermerk zu Kapitel 3201	-2.604	1.061	1.758	-49.942	1.370
6. NKA	-	-	-	130.464	215.379

* 2019: Ausbuchungen von Forderungen und Verbindlichkeiten des Erblastentilgungsfonds (ELF) aus dem Epl. 32

Auch im Jahr 2021 konnte wieder ein gewisser Beitrag aus den Einzahlungen freiwilliger Geldleistungen Dritter dem Bundeshaushalt zur Schuldentilgung zugeführt werden. Dieser belief sich im Jahr 2021 auf rund 0,06 Mio. Euro. Die Einnahmen aus diesen Geldleistungen vermindern die Höhe der Anschlussfinanzierungen und dienen damit der Schuldentilgung.

Die Veränderung des Schuldenstands des Bundeshaushalts ist nicht unbedingt identisch mit der Höhe der NKA. So sind der Rückgang des Schuldenstands in den Haushaltsjahren 2015 bis 2019 ohne NKA sowie der Anstieg des Schuldenstands

in den Haushaltsjahren 2020 und 2021, der über die NKA hinausgeht, auf die Art der Verbuchung zurückzuführen. Zuführungen an die Sondervermögen des Bundes bzw. an die Rücklage werden in dem Haushaltsjahr, in dem sie getätigt werden, im Bundeshaushalt als Ausgabe NKA-wirksam verbucht. Eine tatsächliche Bruttokreditaufnahme ist damit jedoch noch nicht verbunden. Eventuelle Liquiditätsbestände der Sondervermögen durch Einnahmen verbleiben bis zu ihrer Verwendung zunächst im Kassenbereich des Bundes und verringern in diesem Umfang die notwendige Kreditaufnahme des Bundes am Markt. Erst wenn im Kassenbereich des Bundes durch tatsächliche Ausgaben

der Sondervermögen ein Liquiditätsbedarf entsteht, erhöht sich der Bruttokreditbedarf und die im Haushalt schon in früheren Jahren gebuchte (Netto-)Kreditaufnahme wird durch die Mittelaufnahme am Markt nachvollzogen. Bei einer späteren Verwendung von zuvor den Sondervermögen zugeführten Mitteln wird der zuvor gebuchte Rückgang im Schuldenstand wieder aufgeholt. Die maßgeblichen Beträge der einzelnen Positionen können der Abrechnung des Kreditfinanzierungsplans 2021 entnommen werden (vgl. **Anhang 4.11**).

Im Jahr 2021 wurden fällige Schuldinstrumente über insgesamt 334,5 Mrd. Euro getilgt. Davon entfielen 319,9 Mrd. Euro auf den Bundeshaushalt, 5,5 Mrd. Euro auf den FMS, 4,0 Mrd. Euro auf den ITF und 5,1 Mrd. Euro auf den WSF. Den Tilgungen stand im Jahr 2021 eine - teils kurzfristige unterjährige - Kreditaufnahme in Höhe von saldiert 478,6 Mrd. Euro gegenüber: auf den Bundeshaushalt entfielen 463,0 Mrd. Euro, auf den FMS 5,5 Mrd. Euro, auf den ITF 4,1 Mrd. Euro und auf den WSF 5,9 Mrd. Euro (vgl. **Tabelle 4**).

Der Bruttokreditbedarf des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung) entspricht der im jeweiligen Jahr an den Kapital- und Geldmärkten durchgeführten Kreditaufnahme. 2021 lag dieser mit 478,6 Mrd. Euro aufgrund des erhöhten Mittelbedarfs für Maßnahmen zur Eindämmung der wirtschaftlichen Folgen der Corona-Krise über dem der Vorjahre, aber auch über den Bruttokreditbedarfen der Jahre 2009 und 2010 (332 Mrd. Euro bzw. 321 Mrd. Euro), als es im Zuge der Finanzmarktkrise ebenfalls zu sehr hohen Bedarfen kam.

Durch den Anstieg der Kreditaufnahme in 2021 hat sich die Struktur des Bruttokreditbedarfs des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung) gegenüber dem Vorjahr leicht verändert. Ein Großteil des zusätzlichen Kreditbedarfs wurde erneut über Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes finanziert. Der Anteil der Kreditaufnahme, die zum Jahresende 2021 in diesem Instrument aufgenommen wurde, beträgt nunmehr 49,5 Prozent, dies entspricht einem

Anstieg um rund 4 Prozentpunkte gegenüber dem Vorjahresende. Der Bund hat sich im Jahr 2021 vor dem Hintergrund der Unsicherheiten aufgrund der Corona-Pandemie neben anderen Maßnahmen zum Ausbau dieses Marktsegments entschieden, da gerade die Unverzinslichen Schatzanweisungen als Instrument zur kurzfristigen Kreditaufnahme am Geldmarkt besonders flexibel und ergiebig sind und bei Bedarf zur Anpassung des Kreditaufnahmevermögens genutzt werden können (s. hierzu auch **Abschnitt 2.1**)

Abbildung 2 zeigt den in den Jahren 2009 bis 2019 insgesamt gesunkenen Bruttokreditbedarf (rechte Achse) und die sich über die Jahre entwickelnde anteilige Verteilung des Bruttokreditbedarfs nach Instrumentenarten (linke Achse) des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung). In den Jahren 2020 und 2021 wird dagegen der enorme Anstieg der Kreditaufnahme aufgrund der Corona-Pandemie sichtbar. Die Unverzinslichen Schatzanweisungen und Bundesschatzanweisungen repräsentieren den kurzfristigen Laufzeitbereich von drei Monaten bis zwei Jahren, die Bundesobligationen und die Bundesanleihen den mittel- und langfristigen Bereich zwischen 5 und 30 Jahren. Grüne Bundeswertpapiere wird es perspektivisch in allen Standardlaufzeiten des Bundes geben. Zu den im Jahr 2020 emittierten Grünen Bundeswertpapieren (10-jährige Grüne Bundesanleihe und 5-jährige Grüne Bundesobligation) wurde in 2021 eine neue 10- und eine neue 30-jährige Grüne Bundesanleihe begeben.

Abbildung 2: Struktur und Volumen des jährlichen Bruttokreditbedarfs des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung)

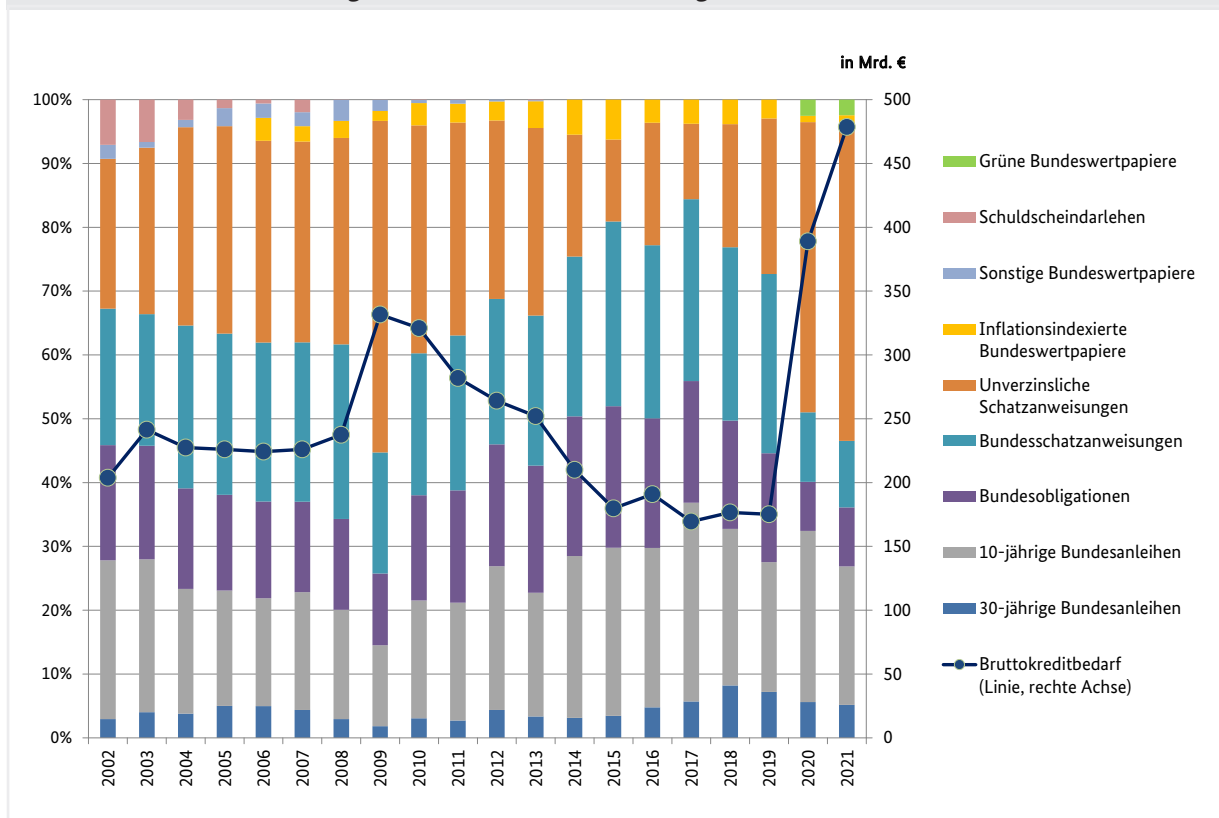


Tabelle 4 zeigt zum einen die Entwicklung der Kreditaufnahme bzw. die Verschuldung des Bundes (Haushalt) und der mitfinanzierten Sondervermögen sowie die Kreditaufnahme bzw. die Verschuldung von FMS, ITF und WSF ohne Darlehensfinanzierung und zum anderen die im Jahr 2021 stattgefundenen Bruttokreditaufnahmen und Tilgungen, jeweils gruppiert nach Verwendung und Instrumentenarten.

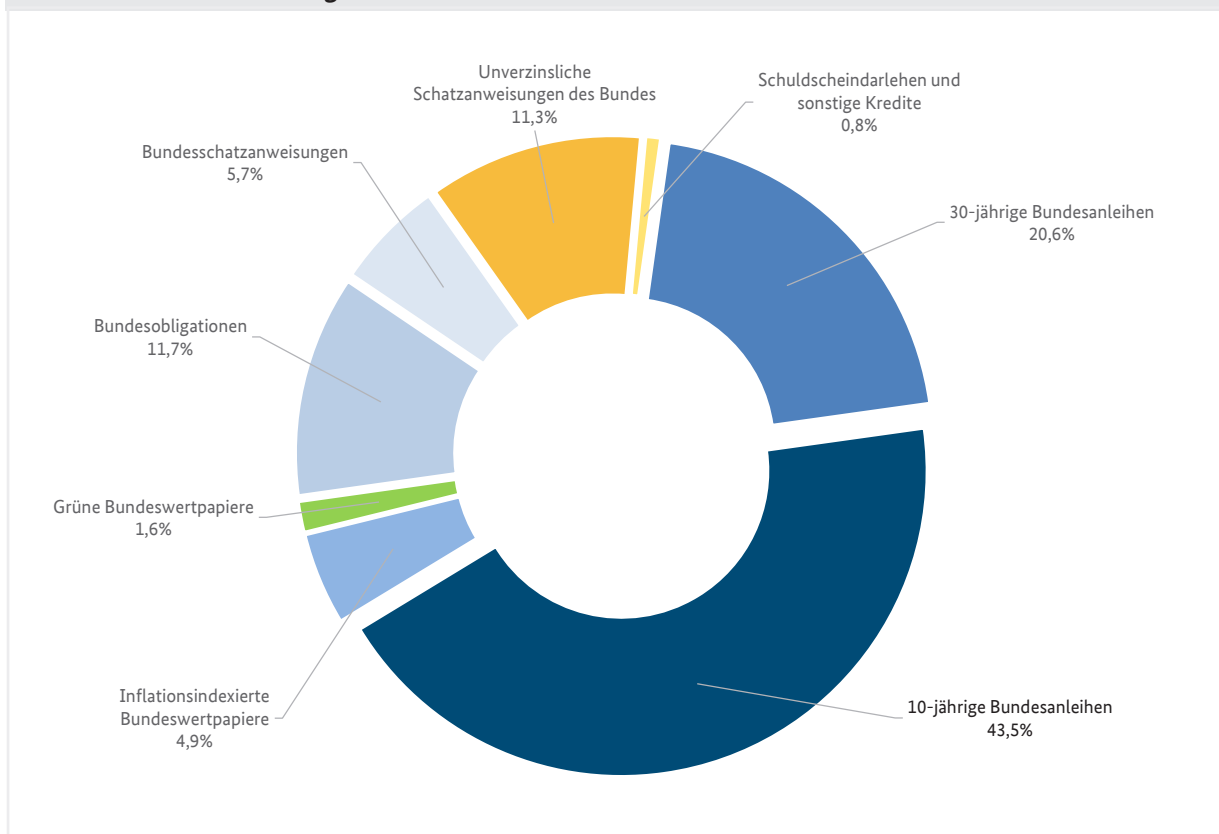
Tabelle 4: Entwicklung der Verschuldung des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung von Januar bis Dezember 2021

Stichtag/Periode	Bestand	Kreditaufnahme (Zunahme)	Tilgungen (Abnahme)	Bestand	Bestands- änderung (Saldo)
	31. Dezember 2020	Januar bis Dezember		31. Dezember 2021	Januar bis Dezember
	in Mio. €				
Insgesamt	1.203.952	478.559	-334.521	1.347.990	144.038
Gliederung nach Verwendung					
Bundeshaushalt	1.163.306	463.027	-319.870	1.306.463	143.156
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	22.774	5.479	-5.516	22.737	-37
Investitions- und Tilgungsfonds	16.043	4.116	-4.048	16.111	68
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaß- nahmen gem. § 22 StFG)	1.828	5.938	-5.087	2.679	851
Gliederung nach Instrumentenarten					
Konventionelle Bundeswertpapiere	1.125.122	459.644	-333.962	1.250.805	125.683
30-jährige Bundesanleihen	252.394	24.784	-	277.178	24.784
10-jährige Bundesanleihen	532.017	103.828	-49.057	586.787	54.770
Bundessobligationen	155.660	44.251	-42.372	157.539	1.879
Bundesschatzanweisungen	77.543	49.832	-50.040	77.336	-208
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	107.509	236.950	-192.493	151.966	44.457
Inflationsindexierte Bundeswert- papiere	58.279	7.111	-	65.390	7.111
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	9.347	1.073	-	10.420	1.073
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	48.932	6.038	-	54.970	6.038
Grüne Bundeswertpapiere	9.876	11.751	-	21.627	11.751
30-jährige Grüne Bundesanleihen	-	5.575	-	5.575	5.575
10-jährige Grüne Bundesanleihen	6.390	4.847	-	11.237	4.847
Grüne Bundessobligationen	3.486	1.329	-	4.815	1.329
Schuldscheindarlehen	6.202	-	-507	5.695	-507
Kredit durch Wertpapierpensions- geschäfte	-	52	-52	-	-
Sonstige Kredite und Buchschulden	4.474	-	-	4.474	-
nachrichtlich					
Verbindlichkeiten aus der Kapital- indexierung inflationsindexierter Bundeswertpapiere ^{*)}	3.692			6.722	3.030
Rücklage gemäß Schlusszahlungs- finanzierungsgesetz (SchlussFinG) ^{*)}	3.554			4.318	763

*) Die Verbindlichkeiten aus der Kapitalindexierung enthalten die seit Laufzeitbeginn bis zum Stichtag entstandenen inflationsbedingten Erhöhungsbeträge auf die ursprünglichen Emissionsbeträge.
Die Rücklage enthält dagegen nur jene Erhöhungsbeträge, die sich jeweils zum Kupontermin am 15. April eines jeden Jahres (§ 4 Abs. 1 SchlussFinG) sowie an den Aufstockungsterminen eines inflationsindexierten Wertpapiers (§ 4 Abs. 2 SchlussFinG) ergeben.

Zum Jahresende 2021 setzte sich das Schuldenportfolio des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne die Darlehensfinanzierung in seiner prozentualen Aufteilung nach Instrumentenarten wie folgt zusammen:

Abbildung 3: Struktur der Verschuldung des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung zum 31. Dezember 2021



Die vermehrte Kreditaufnahme insbesondere über Unverzinsliche Schatzanweisungen (s. hierzu auch **Abschnitt 2.1**) führt 2021 erneut zu einer Verschiebung der Anteile der Finanzierungsinstrumente am Gesamtportfolio. Weiterhin machen die langlaufenden Instrumente den größten Anteil des Schuldenportfolios aus. Der Anteil der Unverzinslichen Schatzanweisungen am gesamten Portfolio erhöhte sich 2021 gegenüber dem Jahresende 2020 von 8,9 Prozent auf 11,3 Prozent. Korrespondierend verringerte sich der Anteil der nominalverzinslichen 30-jährigen Bundesanleihen leicht von 21,0 Prozent auf 20,6 Prozent und der Anteil der 10-jährigen Bundesanleihen (hierzu zählen auch die im Jahr 2020 erstmals begebenen 7- und

15-jährigen Bundesanleihen), von 44,2 Prozent auf 43,5 Prozent. Der Anteil der mittelfristigen 5- und 2-jährigen Instrumente sank von 19,4 Prozent auf 17,4 Prozent. Bei den inflationsindexierten Bundeswertpapieren lag der Anteil mit 4,9 Prozent nahe am Wert des Vorjahres. Der Anteil der Grünen Bundeswertpapiere hingegen verdoppelte sich von 0,8 Prozent auf 1,6 Prozent.

Die nachfolgende **Tabelle 5** zeigt die Struktur der Verschuldung des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung jeweils zum Jahresende für die letzten fünf Jahre.

Tabelle 5: Struktur der Verschuldung des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung am Jahresende

Berichtsperiode	Jahr				
	2017	2018	2019	2020	2021
	in % v. Hd.				
Insgesamt	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Gliederung nach Verwendung					
Bundeshaushalt	96,2	96,1	96,0	96,6	96,9
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	2,1	2,1	2,2	1,9	1,7
Investitions- und Tilgungsfonds	1,7	1,8	1,8	1,3	1,2
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	-	0,2	0,2
Gliederung nach Instrumentenarten					
Konventionelle Bundeswertpapiere	91,9	92,7	92,3	93,5	92,8
30-jährige Bundesanleihen	18,7	20,4	21,9	21,0	20,6
10-jährige Bundesanleihen	45,1	46,0	45,6	44,2	43,5
Bundesobligationen	18,8	17,1	15,6	12,9	11,7
Bundesschatzanweisungen	8,4	8,0	7,9	6,4	5,7
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	0,9	1,2	1,3	8,9	11,3
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	6,7	6,0	6,6	4,8	4,9
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	0,6	0,7	0,8	0,8	0,8
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	4,8	5,3	5,8	4,1	4,1
Inflationsindexierte Obligationen des Bundes	1,3	-	-	-	-
Grüne Bundeswertpapiere	-	-	-	0,8	1,6
30-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	0,4
10-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	0,5	0,8
Grüne Bundesobligationen	-	-	-	0,3	0,4
Sonstige Bundeswertpapiere	0,2	0,1	0,0	-	-
Schuldscheindarlehen	0,8	0,7	0,6	0,5	0,4
Sonstige Kredite und Buchschulden	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3

Ende 2021 entfiel mit 96,9 Prozent der größte Teil der Kreditaufnahme für die Verschuldung des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung auf den Bundeshaushalt. Kredite des Bundes werden fast ausschließlich in Form von börsennotierten Inhaberschuldverschreibungen aufgenommen; der Anteil liegt seit Jahren fast konstant bei 99 Prozent. Für Inhaberschuldverschreibungen, die auch in anderen Ländern der Eurozone die vorherrschende Form der öffentlichen Kreditaufnahme sind, liegen keine Informationen zur konkreten Gläubigerstruktur vor. Nur rund 1 Prozent der Schulden des Bundes entfallen

auf Namenspapiere wie Schuldscheindarlehen, sonstige Kredite oder Buchschulden.

Tabelle 6 zeigt die Entwicklung von Umlaufvolumen und das Volumen der Eigenbestände an Bundeswertpapieren. Ende Dezember 2021 betrug das Umlaufvolumen der emittierten Bundeswertpapiere rund 1.590 Mrd. Euro; davon befanden sich rund 163 Mrd. Euro im Eigenbestand des Bundes.

Tabelle 6: Entwicklung von Umlaufvolumen und Eigenbeständen an Bundeswertpapieren von 2017 bis 2021

Stichtag/Periode	Jahr				
	2017	2018	2019	2020	2021
	in Mio. €				
Insgesamt	1.131.160	1.119.374	1.130.605	1.443.700	1.589.900
Konventionelle Bundeswertpapiere	1.054.500	1.051.500	1.057.500	1.370.000	1.496.000
30-jährige Bundesanleihen	210.500	225.500	239.500	303.000	326.500
10-jährige Bundesanleihen	521.000	522.000	518.000	635.500	682.000
Bundesobligationen	213.000	194.000	187.000	210.500	217.000
Bundesschatzanweisungen	100.000	96.000	98.000	107.500	116.000
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes (inklusive Kassenemissionen)	10.000	14.000	15.000	113.500	154.500
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	75.000	66.500	72.700	62.200	69.900
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	6.500	7.950	8.850	9.800	10.900
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	53.500	58.550	63.850	52.400	59.000
Inflationsindexierte Obligationen des Bundes	15.000	-	-	-	-
Grüne Bundeswertpapiere	-	-	-	11.500	24.000
30-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	6.000
10-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	6.500	13.000
Grüne Bundesobligationen	-	-	-	5.000	5.000
Sonstige Bundeswertpapiere	1.660	1.374	405	-	-
Eigenbestände	-58.451	-61.482	-63.663	-182.982	-162.662

1.4 Entwicklung der Kreditaufnahme des Bundes zur Darlehensfinanzierung

Seit dem Jahr 2019 werden für den FMS Kredite zur Refinanzierung von an die FMS-WM durchzuleitende Darlehen gemäß § 9 Abs. 5 StFG aufgenommen. Das BMF ist hiernach ermächtigt, für den FMS Kredite in Höhe von bis zu 60 Mrd. Euro aufzunehmen, damit nach § 8a Abs. 10 StFG der FMS Darlehen an Abwicklungsanstalten zur Refinanzierung der von diesen übernommenen Vermögensgegenständen gewähren kann. Diese Kreditaufnahme ist für die Verschuldung insgesamt neutral, weil sie die bei Abwicklungsanstalten sonst notwendige Kreditaufnahme am Markt ersetzt. Sie erhöht jedoch die Verschuldung in Bundeswertpapieren. In ähnlicher Weise erfolgt seit dem Jahr 2020 eine

Kreditaufnahme für den WSF zur Gewährung von Darlehen an die KfW zur Refinanzierung der ihr von der Bundesregierung als Reaktion auf die Corona-Krise zugewiesenen Sonderprogramme. Das BMF ist nach § 24 Abs. 1 i.V.m. § 23 StFG ermächtigt, für den WSF zu diesem Zweck Kredite in Höhe von bis zu 100 Mrd. Euro aufzunehmen.

Im Jahr 2021 wurden für den FMS zu diesem Zweck Kredite im Volumen von 30,4 Mrd. Euro aufgenommen und 5,4 Mrd. Euro getilgt; per 31. Dezember 2021 betrug der Bestand 55 Mrd. Euro. Der Bestand von Krediten zur Darlehensfinanzierung für den WSF verringerte sich bis Ende 2021 auf 35,4 Mrd. Euro. Im Jahr 2021 stieg somit der Bestand der Kredite zur Darlehensrefinanzierung um 22,4 Mrd. Euro auf insgesamt 90,4 Mrd. Euro (vgl. **Tabelle 7**).

Tabelle 7: Entwicklung der Kreditaufnahme des Bundes zur Darlehensfinanzierung im Jahr 2021

Berichtsperiode	Bestand	Kreditaufnahme (Zunahme)	Tilgungen (Abnahme)	Bestand	Bestands- änderung (Saldo)
	31. Dezember 2020	Januar bis Dezember	Januar bis Dezember	31. Dezember 2021	Januar bis Dezember
	in Mio. €				
Insgesamt	68.032	33.413	-11.032	90.413	22.381
Gliederung nach Verwendung					
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 5 StFG)	30.000	30.400	-5.400	55.000	25.000
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaß- nahmen gem. § 23 StFG)	38.032	3.013	-5.632	35.413	-2.619

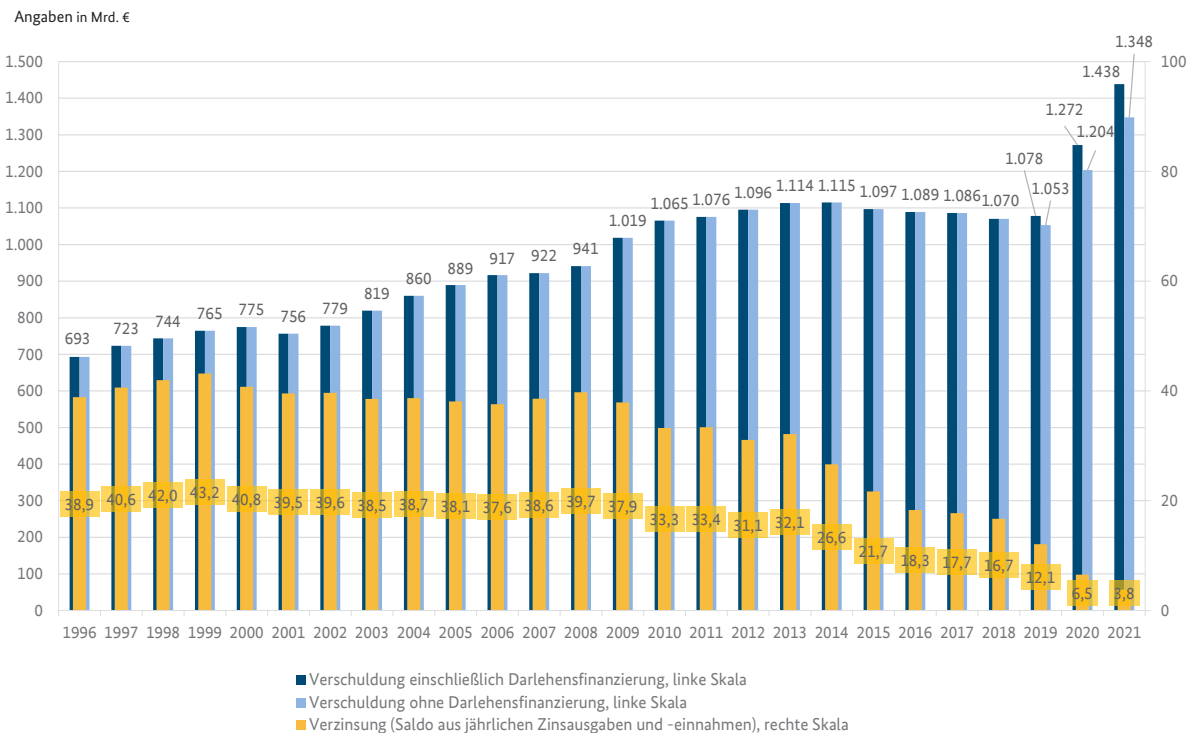
1.5 Verzinsung und Zinskostensätze des Bundes (Haushalt und Sondervermögen)

1.5.1 Zinseinnahmen und Zinsausgaben nach Instrumentenarten

Abbildung 4 zeigt die langjährige Entwicklung der Verschuldung und der Verzinsung der Schulden des Bundeshaushalts und der Sondervermögen. Die Verschuldung wird seit 2019 zweigeteilt dargestellt und zwar einerseits in Fortschreibung der bisherigen Darstellung für die Verschuldung des Bundeshaushalts und der mitfinanzierten Sondervermögen sowie der Verschuldung von FMS, ITF und WSF ohne Darlehensfinanzierung (niedrigerer Betrag von 1.348 Mrd. Euro, vgl. **Abschnitt 1.3**) und andererseits unter Einbeziehung der Darlehensfinanzierung für die Sondervermögen FMS und WSF (höherer Betrag von 1.438 Mrd. Euro, vgl. **Abschnitt 1.2**).

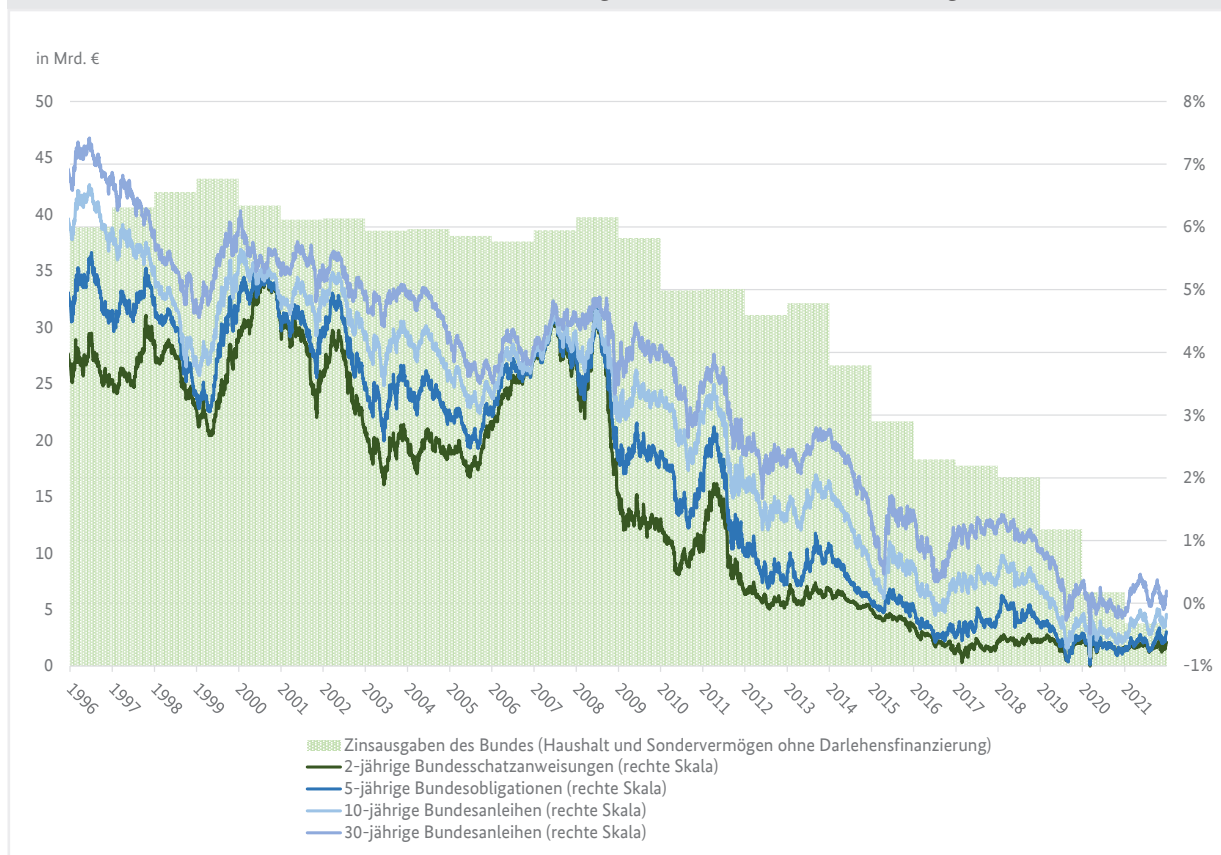
Infolge der im Jahr 2021 noch anhaltenden Niedrigzinsphase – die Laufzeitsegmente bis einschließlich 10 Jahre rentierten durchgehend negativ – sank der Saldo aus Zinsausgaben und Zinseinnahmen des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung) auf 3,8 Mrd. Euro. Die Verzinsung schließt dabei die Zinseinnahmen und Zinsausgaben für alle Kreditaufnahmeinstrumente sowie die dem Schuldenwesen zuzuordnenden Verwaltungseinnahmen und -ausgaben ein, nicht jedoch die Zinsen für die Darlehensfinanzierung, die von der FMS-WM bzw. vom WSF zu tragen sind.

Abbildung 4: Verschuldung und Verzinsung der Schulden des Bundes (Haushalt und Sondervermögen einschließlich und ohne Darlehensfinanzierung)



Zum Vergleich: Im Jahr 1999 waren der Bund und seine Sondervermögen mit den höchsten je beim Bund beobachteten Zinsausgaben in Höhe von rund 43,2 Mrd. Euro konfrontiert, bei einem im Vergleich zum Jahresende 2021 um rund 43 Prozent geringeren Schuldenstand. Hintergrund hierfür ist, dass die Finanzierung der Lasten der Deutschen Einheit zu Beginn der 1990er Jahre in einem Hochzinsumfeld erfolgte (vgl. **Abbildung 5**).

Abbildung 5: Entwicklung der Benchmark-Renditen für Bundeswertpapiere und Zinsausgaben des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung)



Mitte der 1990er Jahre endete die Hochzinsphase, die Marktzinsen begannen tendenziell zu fallen. Betroffen waren alle Laufzeitbereiche, in denen der Bund Kredite aufnimmt. Diese Entwicklung bis hin zu dem seit 2014 vorherrschenden Niedrig- und Negativzinsumfeld wirkte jeweils verzögert auf die Zinsausgaben. Seit Mitte der 2010er Jahre sind deutliche Rückgänge in den Zinsausgaben zu beobachten, zu denen mehrere Effekte beitrugen:

Günstigere Anschlussfinanzierung fälliger Kredite: Rückgänge in den Marktzinsen mit historischen Tiefständen bei Bundeswertpapier-Renditen insbesondere in den Jahren 2019 und 2020 führten zu negativen Renditen zeitweise bis in den 30-jährigen Laufzeitbereich hinein. Aber auch schon durch die Renditerückgänge seit Beginn des zweiten Jahrzehnts konnten fällige, teils noch hochverzinsliche Altkredite durch deutlich niedriger verzinsten Kredite anschlussfinanziert werden.

Agio-Einnahmen: Das sinkende bzw. negative Rendite-Niveau führte bis ins Jahr 2021 auch durch Agio-Einnahmen zu niedrigeren Zinsausgaben. Agien vereinnahmt der Bund, wenn Bundeswertpapiere bei einer Marktrendite unterhalb des Kupons begeben werden. Das ist der Fall, wenn die Rendite infolge der Marktentwicklung unter den festgelegten Kupon sinkt oder von vornherein ein Kupon über der Marktrendite festgelegt wird (weitere Details s. weiter unten). Zu unterscheiden ist hier nach der Höhe des Kupons: Liegt der Kupon über 0 Prozent, stellt ein Teil des Agios den Gegenwart zukünftig zu zahlender Zinsen dar; in Höhe der Kuponzahlungen sind Zinsausgaben in den darauffolgenden Jahren zu leisten. Bei einem Kupon von 0 Prozent entstehen bei negativen Marktrenditen Agio-Einnahmen, die keine zukünftigen Zinszahlungen nach sich ziehen und so vollständig im Jahr der Begebung zur Senkung der Zinslast für den Bund beitragen (weitere Erläuterungen nach **Tabelle 8**).

Der Kupon von Bundeswertpapieren kann aus technischen Gründen nicht unterhalb von Null festgelegt werden.

Höhe der Verschuldung: Die Verschuldung des Bundes (Haushalt und Sondervermögen) nahm von 2014 bis 2019 nicht weiter zu. 2019 kam der Bund das sechste Jahr in Folge ohne NKA aus. Zwar stiegen im Jahr 2019 die Schuldenstände der Sondervermögen mit eigener Kreditermächtigung leicht an, aber die Höhe der nicht abgerufenen Mittel der Sondervermögen ohne eigene Kreditermächtigung sowie die Rücklagen des Bundes nahmen im Saldo zu. Insgesamt resultiert hieraus ein rückläufiger Schuldenstand, der mit geringeren Zinsausgaben einhergeht. Im Jahr 2020 und 2021 kam es im Zuge der Corona-Krise zu einer gegenüber Vorjahren deutlich erhöhten Kreditaufnahme und damit zu einem Anstieg der Verschuldung. Aufgrund der in 2021 weitgehend negativen Marktzinsen erreichten die Zinsausgaben trotz Rekord-Neuverschuldung des Bundes Ende 2021 den tiefsten Stand seit 1980.

Strategische Portfoliosteuerung: Seit Gründung der Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH (Finanzagentur) im Jahr 2000 lässt sich der Bund durch die Finanzagentur strategisch zur Schuldenaufnahme beraten. Ziel der Beratung ist eine für den Bund optimale Portfoliostruktur zu bestimmen, die zu möglichst geringen Zinsausgaben bei gleichzeitig kontrolliertem Risiko führt. Die strategischen Entscheidungen im Schuldenmanagement berücksichtigen das aktuelle Zinsniveau sowie Erwartungen über zukünftig mögliche Marktentwicklungen. Die Periode niedriger Marktzinsen seit 2015 wurde genutzt, um das Schuldenportfolio längerfristiger auszurichten. Dies trägt zu einer Verminderung zukünftiger Haushaltsrisiken bei, sodass der Anstieg der Zinsausgaben im Zinsanstieg abgemildert wird. Zudem stand, vor dem Hintergrund der Herausforderungen zur Finanzierung von Maßnahmen zur Eindämmung der Corona-Krise, seit dem zweiten Quartal 2020 die kostenoptimierte Deckung des hohen Mittelbedarfs bei Wahrung des Benchmark-Status und der damit

im Vergleich mit ähnlichen Emittenten niedrigsten Finanzierungskonditionen im Fokus der Portfoliostrategie des Bundes. Zu den Überlegungen zur Deckung des erhöhten Bedarfs siehe auch **Abschnitt 2.1.**

Die **Tabelle 8** zeigt die Verzinsung der Verschuldung des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung). Diese umfasst die Zinseinnahmen und Zinsausgaben für alle Kreditaufnahmeinstrumente sowie die dem Schuldenwesen zuzuordnenden Verwaltungseinnahmen und -ausgaben. Nach Instrumentenarten unterteilt entfiel der größte Teil der Zinsausgaben im Jahr 2021 mit 4,7 Mrd. Euro auf die 30-jährigen Bundesanleihen (inkl. Berücksichtigung von Agien/Disagien). Weil in dieser Laufzeit teils noch hohe Zinskupons für bestehende Kredite aus früheren Jahren zu zahlen waren, fielen die Zinsausgaben für 30-jährige Bundesanleihen bei sinkenden Marktzinsen nicht so schnell wie die jener Laufzeiten, die in den letzten Jahren bereits mehrfach mit einem Kupon von Null refinanziert worden sind. Auch für 10-jährige Bundesanleihen sind in Summe noch positive Zinszahlungen zu leisten, im Vergleich zu 30-jährigen Bundesanleihen jedoch in deutlich geringerem Ausmaß. In allen Instrumentenarten mit kürzeren Laufzeiten (Bundesobligationen, Bundesschatzanweisungen, Unverzinsliche Schatzanweisungen), die mit negativen Renditen und Nullkupon refinanziert wurden, ergaben sich 2021 Zinseinnahmen. Bei inflationsindexierten Bundeswertpapieren ist zu beachten, dass den Zinseinnahmen im Jahr 2021 von 1.314 Mio. Euro eine jährliche Zuführung zum Sondervermögen nach dem Schlusszahlungsfinanzierungsgesetz in Höhe von 763 Mio. Euro gegenüber steht. Weitere Ausführungen zu inflationsindexierten Bundeswertpapieren sind **Abschnitt 2.2.3** zu entnehmen.

Tabelle 8: Verzinsung der Verschuldung des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung) in den Jahren 2017 bis 2021

Berichtsperiode	Jahr				
	2017	2018	2019	2020	2021
	in Mio. €				
Insgesamt	17.749	16.722	12.097	6.541	3.780
Gliederung nach Verwendung					
Bundeshaushalt	17.398	16.366	11.836	6.240	3.717
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	201	208	127	105	25
Investitions- und Tilgungsfonds	151	148	134	196	68
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	-	1	-30
Gliederung nach Zinsausgaben und Zinseinnahmen	17.749	16.722	12.097	6.541	3.780
Zinsausgaben	17.891	16.856	12.407	6.814	4.005
Zinseinnahmen	-141	-134	-309	-272	-225
Gliederung nach Kosten-, Instrumenten- und bei Bundeswertpapieren auch nach Zinsbetragsarten					
Zinseinnahmen und -ausgaben für Bundeswertpapiere, Kredite und Zinsswaps	17.713	16.685	12.061	6.507	3.713
Bundeswertpapiere	17.618	16.650	12.652	4.933	3.161
nach Instrumentenarten					
Konventionelle Bundeswertpapiere	16.746	16.242	12.437	5.028	4.071
Bundesanleihen	17.195	16.394	13.591	6.545	6.577
30-jährige Bundesanleihen	6.559	6.388	6.491	5.588	4.686
10-jährige Bundesanleihen	10.636	10.006	7.100	956	1.891
Bundesobligationen	356	458	-474	-885	-1.217
Bundesschatzanweisungen	-678	-525	-585	-521	-656
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-127	-84	-95	-110	-632
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	832	376	207	358	-1.314
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-137	-225	-206	-217	-462
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	553	339	413	575	-852
Inflationsindexierte Obligationen des Bundes	415	263	-	-	-
Grüne Bundeswertpapiere	-	-	-	-460	405
30-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	595
10-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-306	-147
Grüne Bundesobligationen	-	-	-	-155	-43
Sonstige Bundeswertpapiere	40	31	9	6	-
nach Zinsbetragsarten					
Planmäßige Zinsen und Stückzinsen	21.577	20.131	18.381	18.104	16.677
Saldierete Einnahmen und Ausgaben aus Agien und Disagien	-3.937	-3.417	-5.970	-11.957	-11.134
Zinseinnahmen aus Eigenbestand	-1.326	-1.145	-797	-2.432	-3.145
Zuführung zum Sondervermögen nach dem SchlussFinG	1.305	1.081	1.038	1.218	763
Schuldscheindarlehen	453	418	356	313	287
Kredit durch Wertpapierpensionsgeschäfte	-	-	-	-	0
Sonstige Kredite und Buchschulden	42	42	42	42	42
Kassenmanagement	-32	22	27	244	235

Tabelle 8: Fortsetzung

Berichtsperiode	Jahr				
	2017	2018	2019	2020	2021
	in Mio. €				
Zinsswaps	-367	-447	-1.016	975	-12
Verwaltungseinnahmen und -ausgaben, sonstiges	36	37	36	35	67
Kreditbeschaffung, sonstiges	3	1	2	-4	23
Zahlungen an die Finanzagentur, sonstiges	33	37	35	39	43

Zinsausgaben werden mit positiven, Zinseinnahmen mit negativen Vorzeichen angegeben.

Wie in den Jahren zuvor verzeichnete der Bund auch im Jahr 2021 hohe Einnahmen aus saldierten Agien und Disagien. Sie ergaben zum Ende des Jahres 2021 einen Einnahmensaldo von rund 11 Mrd. Euro, der um 823 Mio. Euro unter dem Einnahmensaldo von Ende 2020 lag. Ein Agio (Disagio) entsteht immer dann, wenn ein Wertpapier zu einem Kurs begeben wird, der über (unter) 100 Prozent liegt. Der Kurs eines Wertpapiers liegt dann über (unter) 100 Prozent, wenn die Rendite des Papiers zum Begebungszeitpunkt niedriger (höher) als der festgelegte Kupon des Papiers ist.

Es gibt mehrere Gründe für die erneut hohen saldierten Agio-Einnahmen:

Zum einen wählt der Bund bei der Erstbegebung eines Wertpapiers den Kupon zwar stets so, dass er näherungsweise der Rendite entspricht, zu der die Papiere des Bundes im entsprechenden Laufzeitsegment aktuell am Markt gehandelt werden. Dabei erfolgte bis Ende 2021 eine marktübliche Rundung der Kupons auf $\frac{1}{4}$ -Prozent; außerdem gilt eine Untergrenze von 0 Prozent für Kupons von nominalverzinslichen Bundeswertpapieren. In Folge dieser Untergrenze kann sich bei einer negativen Rendite bereits bei der Erstemission ein Kurs von deutlich über 100 Prozent des Nominalwertes bilden. Dies führt bei der Begebung des Wertpapiers zur Vereinnahmung des entsprechenden Agios.

Zum anderen ergeben sich Agien oder Disagien bei der Aufstockung bereits begebener Wertpapiere, wenn sich das Zinsniveau zwischen Erstbegebung und Aufstockung geändert hat. Bei zwischenzeitlich gefallen Renditen ergeben sich Kurse über 100 Prozent und damit Agio-Einnahmen. Bei über

den Kupon gestiegenen Renditen ergeben sich Kurse unter 100 Prozent und damit Disagio-Ausgaben. Weiterhin können Agien oder Disagien bei Sekundärmarktgeschäften entstehen. Käufe und Verkäufe am Sekundärmarkt dienen zur Marktpflege und Verbesserung der Liquidität von Bundeswertpapieren. Der Verkauf von Eigenbeständen am Sekundärmarkt kann zudem zur Kreditaufnahme genutzt werden. Der Bund hält grundsätzlich einen gewissen Bestand an eigenen Papieren. Im Jahr 2020 wurden zusätzlich hohe Volumina an Bundeswertpapieren zur Liquiditätsvorsorge in den Eigenbestand aufgestockt (s. **Abschnitt 2.1**). Diese zusätzlichen Eigenbestände sollen über mehrere Jahre marktschonend abgebaut werden. Zum Teil geschieht dies dadurch, dass die Papiere fällig werden. Zusätzlich erfolgt in moderatem Maß ein Verkauf eines Teils der Bestände. Verkäufe aus dem Eigenbestand des Bundes wurden ferner zur Sicherstellung der Marktliquidität einzelner Papiere durchgeführt. Werden Verkäufe bei Marktrenditen durchgeführt, die unterhalb des Kupons des betreffenden Papiers liegen, was insbesondere bei älteren Papieren im Jahr 2021 regelmäßig der Fall war, entstehen Agio-Einnahmen.

Den beim Bund und bei den Sondervermögen im jeweiligen Haushaltsjahr verbuchten Einnahmesalden aus Agio und Disagio stehen teilweise Belastungen in künftigen Jahren gegenüber. Den Ausgabesalden stehen umgekehrt Entlastungen in späteren Jahren gegenüber. Die nachfolgende **Tabelle 9** zeigt die im entsprechenden Haushaltsjahr gebuchten Agio-Disagio-Salden und die diesen korrespondierenden Be- oder Entlastungen zukünftiger Haushaltsjahre.

Tabelle 9 : Für den Bund (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung) verbuchte Agien (-) und Disagien (+) bei aufwandsorientierter Zuordnung

Periode	bis 2017	2018	2019	2020	2021	Summe
in Mio. €						
Zum Zeitpunkt der Begebung gebuchte Agio-/Disagio-Beträge						
Saldo	-20.004	-3.417	-5.970	-11.957	-11.134	-52.482
In den Zinsausgaben enthaltene abgegrenzte Kosten						
bis 2017	3.169					3.169
2018	1.748	203				1.951
2019	1.499	297	315			2.111
2020	1.315	223	633	750		2.921
2021	1.204	159	544	1.415	843	4.166
2022	961	166	469	1.236	1.583	4.416
2023	844	155	462	1.094	1.274	3.829
2024	778	131	383	1.064	1.069	3.424
2025	702	128	284	904	1.061	3.078
2026	506	108	265	760	898	2.536
2027	483	96	265	730	740	2.314
2028	474	125	274	589	663	2.125
2029	471	145	210	544	544	1.915
2030	418	110	123	349	465	1.466
2031	392	94	107	232	307	1.133
2032	393	95	107	233	250	1.078
2033	392	94	107	232	204	1.029
2034	391	95	108	221	167	982
2035	391	96	109	168	148	911
2036	392	96	109	143	147	887
2037	378	96	112	142	126	853
2038	378	96	112	142	126	853
2039	377	96	112	141	111	837
2040	352	94	112	141	87	787
2041	327	93	111	141	78	749
2042	323	91	111	133	70	730
2043	319	90	112	126	63	710
2044	273	67	103	103	62	608
2045	224	43	92	79	62	501
2046	132	25	67	68	41	333
2047	0	5	35	61	28	128
2048	0	3	21	33	2	60
2049	0	0	-2	-11	-40	-53
2050	0	0	-1	-7	-29	-37
2051	0	0	0	0	-11	-11
2052	0	0	0	0	-7	-7
Summe	20.004	3.417	5.970	11.957	11.134	52.482

Zinsausgaben werden mit positiven, Zinseinnahmen mit negativen Vorzeichen angegeben. In den Haushaltsjahren 2018 bis 2021 ergab sich im Saldo von Agien/Disagien jeweils ein Einnahmeüberschuss, dem in den nachfolgenden Jahren die in der Übersicht senkrecht abgetragenen Kosten gegenüberstehen.

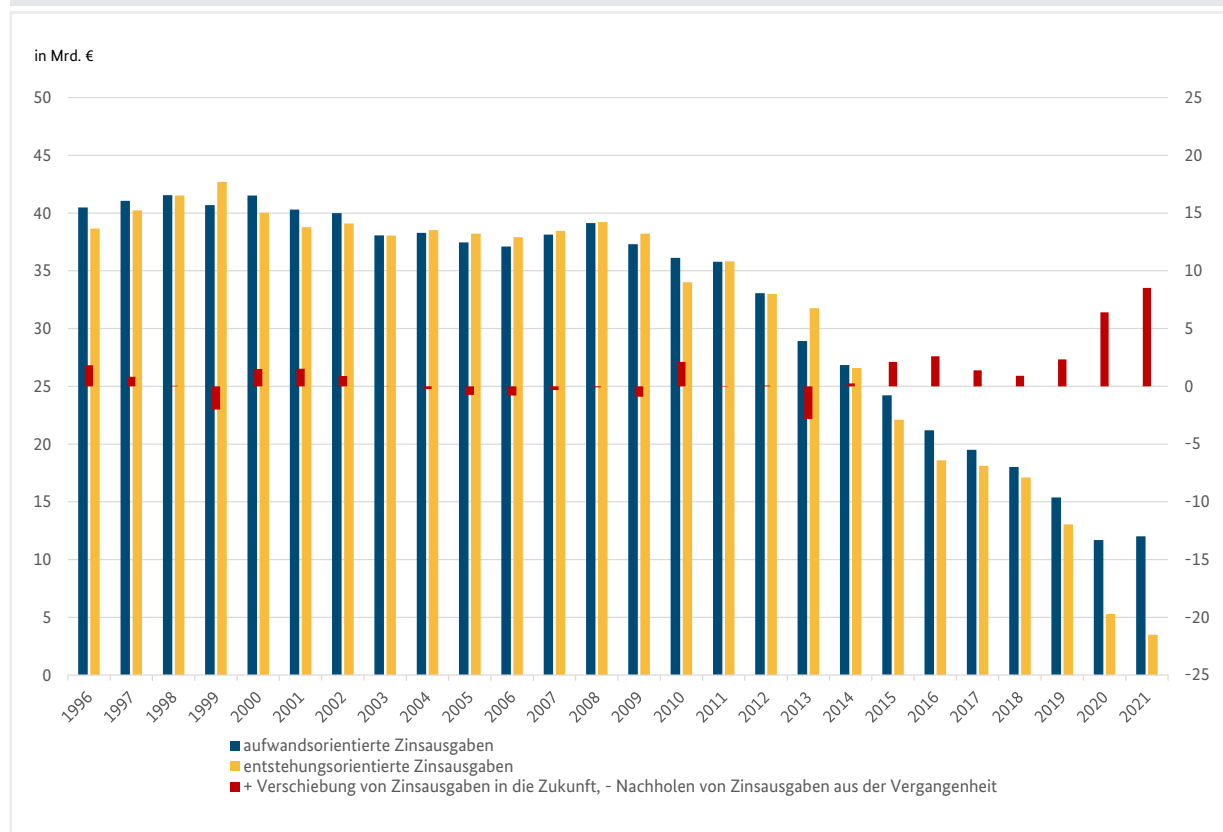
Im Jahr 2021 ist ein Teil der Agien vor allem darauf zurückzuführen, dass im 30-jährigen Laufzeitsegment neben der im Jahr 2019 neu emittierten Bundesanleihe mit Fälligkeit 2050 mit einem Kupon von 0 Prozent auch eine ältere 30-jährige Bundesanleihe mit Fälligkeit 2048 aufgestockt wurde. Diese trägt einen Kupon in Höhe von 1,25 Prozent. Zum Zeitpunkt der Aufstockungen im Jahr 2021 lag das Renditeniveau zwar über Null, aber deutlich unterhalb von 1,25 Prozent, so dass sich hier Agien ergaben. Die Aufstockung von sog. off-the-run Bundesanleihen im 30-jährigen Segment war notwendig, um die Marktliquidität in diesem Segment zu fördern und so letztlich auch die Absatzmöglichkeiten des Bundes zu verbessern.

Ein weiterer Teil der Agien ist auf gegenüber dem Vorjahr erhöhte Sekundärmarktverkäufe von älteren Anleihen zur Sicherstellung der Marktliquidität dieser Papiere zurückzuführen. Die mit saldierten Agio-Einnahmen verbundene Belastung späterer Haushaltsjahre wurde im „Kreditaufnahmebericht

des Bundes 2017“ detailliert beschrieben (vgl. Bericht des BMF über die Kreditaufnahme des Bundes im Jahr 2017, Kapitel 2.5.2, S. 31 ff.). Die Beschreibung stellt die kameralistische, valutagerechte Abrechnung der Zinsen im Bundeshaushalt (sog. Haushaltskosten) den periodenbezogenen Zinskosten (sog. Kapitalkosten) gegenüber.

In der periodenbezogenen Betrachtung werden alle Agien und Disagien, die Kupons und die Stückzinsen aus Bundeswertpapieren, die festen und variablen Zinszahlungen der Zinsswaps sowie alle anderen Zins- oder sonstigen zinsähnlichen Ausgaben valutagerecht und periodengerecht verteilt aufgezeigt. Die folgende **Abbildung 6** zeigt die entstehungsorientierte, gesetzlich vorgegebene Verbuchung der Zinsausgaben (Haushaltskosten, s.o.) in direkter Gegenüberstellung zur periodenbezogenen, aufwandsorientierten Sicht der Kapitalkosten.

Abbildung 6: Jährliche entstehungs- und aufwandsorientierte Zinsausgaben 1996 bis 2021



Die kleineren (roten) Säulen zeigen die Differenzen zwischen entstehungs- und aufwandsorientierter Sicht (rechte Skala). Positive Beträge stellen Entlastungen des aktuellen Haushaltsjahres auf Kosten zukünftiger oder vergangener Haushaltsjahre dar. Im Fall von negativen Beträgen zeigen die roten Säulen eine Belastung des aktuellen Haushaltsjahres zugunsten zukünftiger oder vergangener Haushaltsjahre. Die Begebung von Bundeswertpapieren mit Agien oder Disagien ist Folge einer dem Grundsatz der Wirtschaftlichkeit verpflichteten Strategie der Kreditaufnahme. Die Verbuchung im Jahr der Entstehung ergibt sich aus dem Grundsatz der Jährlichkeit des Bundeshaushalts. Die großen positiven Differenzen in den Jahren 2020 und 2021 ergeben sich aus den hohen Agio-Salden in Folge der über lange Zeiträume und in vielen Laufzeitsegmenten vorherrschenden Negativzinsen in diesen beiden Jahren. Für die Beurteilung der Wirtschaftlichkeit sind die im nachfolgenden Kapitel aufgeführten Zinskostensätze von entscheidender Bedeutung.

1.5.2 Zinskostensätze

In der periodenbezogenen, aufwandsorientierten Sichtweise werden die Zinskosten bzw. Zinsausgaben auf die jeweilige Periode verteilt und damit geglättet. Gleichzeitig werden der durchschnittliche Schuldenstand bzw. der zugrunde liegende Kapitalbetrag für die jeweilige Periode berechnet. Teilt man die geglätteten Zinsausgaben durch die durchschnittlichen Schuldenstände, ergeben sich die Zinskostensätze, die man auch in folgende Formel fassen kann:

$$\text{Zinskostensatz} = \frac{\text{Zinsausgaben}}{\text{Kapitalbetrag}} \text{ (Angabe in \% p. a.)}$$

Die Zinskostensätze lassen sich für den Bruttokreditbedarf (die jährliche Kreditaufnahme), für die gesamte Kreditaufnahme (Verschuldung des Gesamtportfolios) wie auch für die jährlichen Tilgungsbeträge (die durch Fälligkeit aus dem Portfolio ausscheidenden Kredite) berechnen. Auch hier kann wieder eine Unterscheidung nach Verwendungszweck vorgenommen werden (Bund inkl.

Darlehensfinanzierung sowie Bundeshaushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung).

1.5.2.1 Zinskostensätze des Bruttokreditbedarfs

Infolge der Marktzinsentwicklungen ist der durchschnittliche Zinskostensatz des Bruttokreditbedarfs des Bundes leicht gestiegen. Für das Jahr 2021 lag der Zinskostensatz der Kreditaufnahme des Bundes bei -0,21 Prozent (Vorjahr: -0,35 Prozent). Der durchschnittliche Zinskostensatz des Bruttokreditbedarfs des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung, der 2020 -0,32 Prozent betrug, ist im Jahr 2021 um 0,14 Prozentpunkte auf -0,18 Prozent angestiegen. Vor Beginn des Jahres 2021 hatten die Bundrenditen aller Laufzeiten ausnahmslos die Nulllinie nach unten durchschritten (vgl. **Abbildung 5**). Während sich im Jahr 2021 die Bundrenditen zwar insgesamt auf einem höheren Niveau bewegten als im Vorjahr, bewegten sich die Renditen der Laufzeiten bis zu 10 Jahren dennoch durchgehend im negativen Bereich. Alle Neuemissionen von nominalverzinslichen Bundeswertpapieren im Jahr 2021 wurden mit einem Kupon von 0,00 Prozent ausgestattet.

Zu den Zinsausgaben für inflationsindexierte Bundeswertpapiere gehören neben Kuponzahlungen - abweichend von nominalverzinslichen Bundeswertpapieren - auch die Schlusszahlungen, die am Laufzeitende den über den Nennwert hinausgehenden zu zahlenden Betrag darstellen und deren Höhe von der Inflationsentwicklung während der Laufzeit der Papiere abhängt. In die Zinskostensätze der inflationsindexierten Bundeswertpapiere gehen also auch Schätzungen zur Inflationsentwicklung auf der Grundlage von marktbasierten Inflationserwartungen ein. Im Jahr 2021 lag der Zinskostensatz der inflationsindexierten Bundeswertpapiere bei 0,66 Prozent und damit um 0,47 Prozentpunkte unter dem Betrag des Vorjahres (1,13 Prozent). Der Grund für den Rückgang waren u. a. die aus damaliger Sicht anhaltend niedrigen Inflationserwartungen der Marktteilnehmer für die nächsten Jahre.

Bei den Zinskostensätzen des Bruttokreditbedarfs ist zu beachten, dass sie sich infolge der monatlichen Schätzung der Indexierung und der Notwendigkeit, diese auch immer wieder gleichmäßig auf die Bruttokreditaufnahme von Anfang an zu verteilen, auch nachträglich ändern können. Diese methodische Besonderheit tritt nur bei Zinskostensätzen des Bruttokreditbedarfs auf, nicht aber bei Abrechnung der Zinskostensätze der Kreditaufnahme für vergangene Perioden.

Tabelle 10 zeigt die Zinskostensätze auf der Grundlage des bei Redaktionsschluss für den Bericht bereits veröffentlichten unrevidierten harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) – Gesamtindex ohne Tabak in der Euro-Zone:

Tabelle 10: Zinskostensätze des Bruttokreditbedarfs des Bundes insgesamt, sowie des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 2017 bis 2021					
Zinskostensätze des Bruttokreditbedarfs des Bundes in % p.a.	Jahr				
	2017	2018	2019	2020	2021
Insgesamt	0,52	0,68	-0,02	-0,35	-0,21
Zinskostensätze des Bruttokreditbedarfs des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung in % p.a.	Jahr				
	2017	2018	2019	2020	2021
Insgesamt	0,52	0,68	0,03	-0,32	-0,18
Gliederung nach Verwendung					
Bundeshaushalt	0,52	0,73	0,04	-0,32	-0,20
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	0,75	-0,55	-0,26	-0,44	0,42
Investitions- und Tilgungsfonds	0,76	-0,78	-0,43	-1,58	0,51
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	-	-0,59	-0,85
Gliederung nach Instrumentenarten					
Konventionelle Bundeswertpapiere	0,42	0,60	-0,05	-0,35	-0,27
30-jährige Bundesanleihen	1,30	1,23	0,44	0,02	0,13
10-jährige Bundesanleihen	0,39	0,52	-0,18	-0,49	-0,28
Bundesschatzanweisungen	-0,34	-0,11	-0,56	-0,80	-0,66
Bundesschatzanweisungen des Bundes	-0,74	-0,59	-0,67	-0,69	-0,71
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-0,78	-0,65	-0,61	-0,60	-0,67
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	1,67	1,61	1,14	1,13	0,66
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	2,37	2,20	1,64	1,43	1,09
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	1,07	1,13	0,86	0,94	0,47
Inflationsindexierte Obligationen des Bundes	-0,47	-0,63	-	-	-
Grüne Bundeswertpapiere	-	-	-	-0,57	0,19
30-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	0,37
10-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-0,48	-0,31
Grüne Bundesobligationen	-	-	-	-0,90	-0,72
Sonstige Bundeswertpapiere	0,07	0,02	0,00	-	-
Kredit durch Wertpapierpensionsgeschäfte	-	-	-	-	-0,71

1.5.2.2 Zinskostensätze der Kreditaufnahme (Gesamtbestand an Krediten)

Auch an den Zinskostensätzen der Kreditaufnahme des Bundes lässt sich der deutliche Rückgang des Zinsniveaus der letzten Jahre erkennen. Der durchschnittliche Zinskostensatz der Kreditaufnahme des Bundes verminderte sich seit Ende 2020 von 0,97 Prozent auf 0,85 Prozent zum 31. Dezember 2021.

Der Zinskostensatz der Verschuldung des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung betrug Ende 2020 noch 1,03 Prozent, bis Ende Dezember 2021 fiel dieser Zinskostensatz auf nunmehr 0,94 Prozent (vgl. **Tabelle 11**). Zu dieser niedrigen Gesamtverzinsung haben die niedrigen Zinsen der in 2021 neu aufgenommenen Kredite wie auch das Auslaufen von Krediten mit vergleichsweise höherer Verzinsung beigetragen.

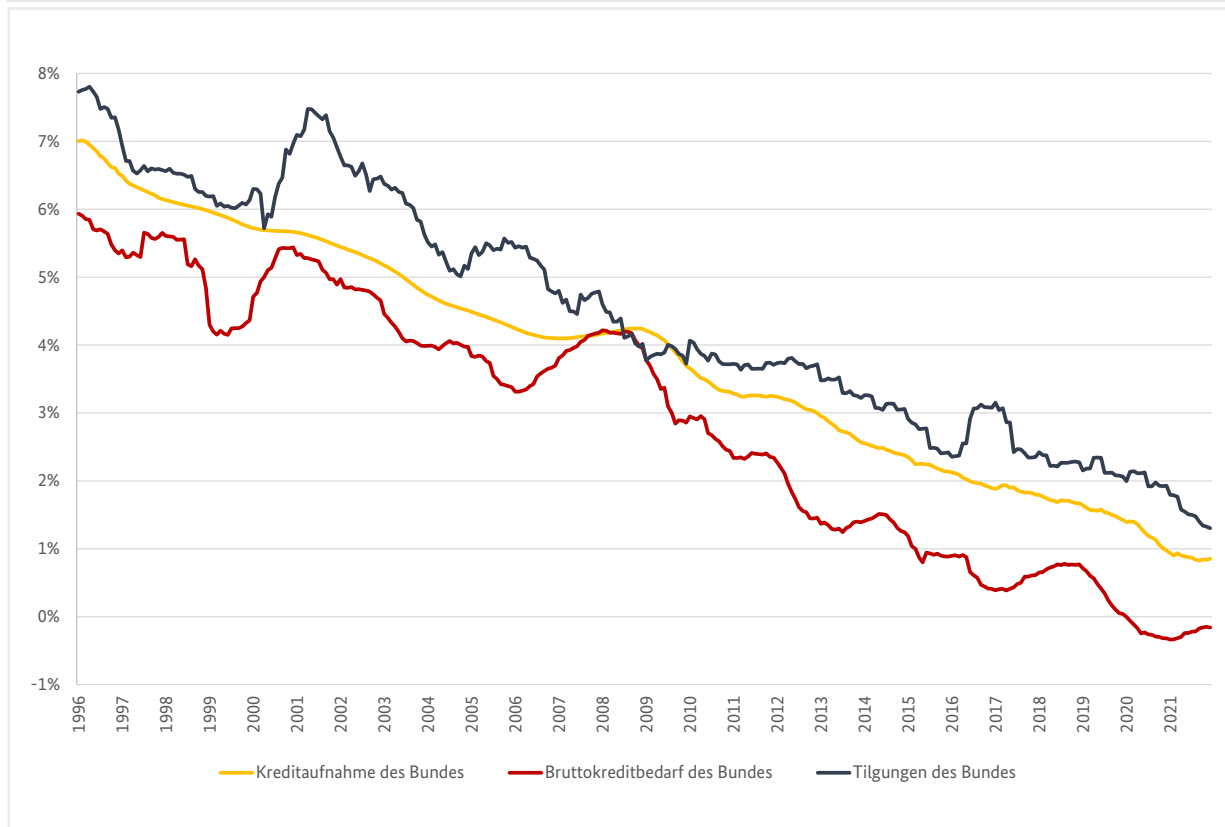
Tabelle 11: Zinskostensätze der Kreditaufnahme des Bundes insgesamt, sowie der Verschuldung des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 2017 bis 2021

Zinskostensätze der Kreditaufnahme des Bundes in % p.a.	Jahr				
	2017	2018	2019	2020	2021
Insgesamt	1,80	1,67	1,43	0,97	0,85
Zinskostensätze der Verschuldung des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung in % p.a.					
	2017	2018	2019	2020	2021
Insgesamt	1,80	1,67	1,45	1,03	0,94
Gliederung nach Verwendung					
Bundeshaushalt	1,81	1,69	1,45	1,03	0,96
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	1,51	1,36	1,47	0,76	0,58
Investitions- und Tilgungsfonds	1,43	1,20	1,34	1,09	0,89
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	-	-0,37	-0,85
Gliederung nach Instrumentenarten					
Konventionelle Bundeswertpapiere	1,80	1,63	1,47	1,13	0,80
30-jährige Bundesanleihen	4,21	4,03	3,85	3,59	3,32
10-jährige Bundesanleihen	2,06	1,71	1,41	0,98	0,54
Bundesschatzanweisungen	0,18	0,03	-0,19	-0,35	-0,47
Bundesschatzanweisungen des Bundes	-0,54	-0,67	-0,64	-0,65	-0,70
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-0,71	-0,66	-0,61	-0,59	-0,65
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	1,43	2,03	0,85	-1,11	3,72
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	1,18	1,95	0,58	-0,86	3,81
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	1,56	2,33	0,89	-1,16	3,70
Inflationsindexierte Obligationen des Bundes	1,08	-1,87	-	-	-
Grüne Bundeswertpapiere	-	-	-	-0,58	-0,39
30-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	0,37
10-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-0,48	-0,46
Grüne Bundesschatzanweisungen	-	-	-	-0,88	-0,86
Sonstige Bundeswertpapiere	0,62	0,37	0,31	1,66	-
Schuldscheindarlehen	4,60	4,58	4,59	4,63	4,64
Kredit durch Wertpapierpensionsgeschäfte	-	-	-	-	-0,71
Sonstige Kredite und Buchschulden	0,84	0,85	0,85	0,85	0,85

Einen Überblick über die Zinskostensätze der Tilgungen des Bundes insgesamt sowie der getilgten Verschuldung des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren ab 1996 findet man im **Anhang 4.10**.

Die nachfolgende **Abbildung 7** zeigt die Entwicklung der Zinskostensätze der Kreditaufnahme, des Bruttokreditbedarfs und der Tilgungen des Bundes von 1996 bis 2021 auf monatlicher Grundlage. Die Abbildung verdeutlicht nochmals klar die Entwicklung fallender Zinskosten bis Ende des Jahres 2021 infolge der bis dahin weiter gefallenen Markttrenditen.

Abbildung 7: Zinskostensätze der Kreditaufnahme, des Bruttokreditbedarfs und der Tilgungen des Bundes von Ende 1996 bis 2021



Wie bereits im Jahr 2020, so war auch das Schuldenmanagement des Bundes im Jahr 2021 geprägt von der Herausforderung eines sehr hohen Finanzierungsbedarfs. Der Fokus der Finanzierungsstrategie lag damit auf der Sicherstellung des Bedarfs zu marktgerechten Konditionen unter Wahrung des Benchmark-Status des Bundes. Dies geschah über eine Ausweitung des Emissionsvolumens in fast allen Standardlaufzeiten des Bundes und den Beibehalt der im Jahr 2020 erstmals begebenen 7- und 15-jährigen Laufzeiten; bei der Ausweitung

wurde insbesondere darauf geachtet, dass die Nutzung der Finanzierungsinstrumente ausgewogen erfolgt, um die Finanzierungsbedingungen des Bundes nicht durch ein Ungleichgewicht zwischen Nachfrage und Angebot zu verschlechtern. Die Umsetzung verlief erfolgreich. Auch unter schwierigen Marktbedingungen gelang es, die Zahlungsfähigkeit des Bundes jederzeit sicherzustellen und das außerordentlich hohe Wertpapiervolumen zu günstigsten Konditionen zu platzieren. Wie im Vorjahr wurden auch kurzlaufende Unverzinsliche

Schatzanweisungen verstärkt genutzt (s. hierzu auch **Abschnitt 2.1**). Dennoch konnte durch das historisch hohe Begebungsvolumen in 30-jährigen Bundesanleihen und die leichte Ausweitung bei den 15-jährigen Bundesanleihen die mittlere Zinsbindungsfrist des Schuldenportfolios gegenüber Ende 2020 marginal von 6,81 auf 6,83 Jahre erhöht werden (vgl. **Tabelle 20** und **Anhang 4.7**).

1.6 Sondervermögen des Bundes

Sondervermögen des Bundes sind abgesonderte Teile des Bundesvermögens, die außerhalb des Bundeshaushalts geführt werden und der Erfüllung konkret abgegrenzter Aufgaben des Bundes dienen. Sie dürfen nur auf gesetzlicher Grundlage errichtet werden. Die Mittelaufnahme für die Sondervermögen erfolgt gemeinsam mit der Mittelaufnahme für den Bundeshaushalt über die Begebung von Bundeswertpapieren. Die Mehrzahl der Sondervermögen hat keine eigene Kreditermächtigung, sondern werden durch Zuweisungen aus dem Bundeshaushalt bzw. andere Einnahmen finanziert. Aus ihnen können auch Entnahmen zugunsten des Bundeshaushalts getätigt werden. Die Finanzierungsbedarfe dieser Sondervermögen und der Rücklagen des Bundeshaushalts sind im Kreditfinanzierungsplan des Bundeshaushalts dargestellt. Für Sondervermögen werden Kredite des Bundeshaushalts erst dann aufgenommen, wenn die Ausgaben tatsächlich getätigt werden.

Zu nennen sind aktuell die Sondervermögen „Vorsorge für Schlusszahlungen für inflationsindexierte Bundeswertpapiere“, der „Energie- und Klimafonds“, der „Aufbauhilfefonds“, der „Kommunalinvestitionsförderungsfonds“, das „Sondervermögen Kinderbetreuungsausbau“, das „Sondervermögen Ausbau ganztägiger Bildungs- und Betreuungsangebote für Kinder im Grundschulalter“ sowie das „Sondervermögen Digitale Infrastruktur“. Darüber hinaus wurde mit dem Zweiten Nachtragshaushalt 2015 eine „Rücklage zur Finanzierung von Belastungen im Zusammenhang mit der Aufnahme und Unterbringung von Flüchtlingen und Asylbewerbern“ (die Zweckbindung wurde

mit dem Nachtragshaushaltsgesetz 2020 aufgehoben) und mit dem Haushalt 2018 die „Rücklage zur Gewährung überjähriger Planungs- und Finanzierungssicherheit für Rüstungsinvestitionen“ geschaffen. Zudem wurde in 2021 das Sondervermögen „Aufbauhilfe 2021“ zur Beseitigung der im Juli 2021 entstandenen Flutschäden neu errichtet. Einzelheiten zu den genannten Sondervermögen ohne eigene Kreditaufnahme können dem jährlich veröffentlichten „Finanzbericht – Stand und voraussichtliche Entwicklung der Finanzwirtschaft im gesamtwirtschaftlichen Zusammenhang“ des BMF entnommen werden.

Daneben gibt es Sondervermögen des Bundes, die über eigene Kreditermächtigungen verfügen und deren Finanzierungsbedarf ebenfalls bei der Planung der Emissionsaktivitäten des Bundes berücksichtigt wird. Derzeit bestehen vier Sondervermögen mit eigener Kreditermächtigung. Hierbei handelt es sich um den Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMS), den Investitions- und Tilgungsfonds (ITF), den Restrukturierungsfonds (RSF) und dem im Jahr 2020 eingerichteten Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF). Die von diesen Sondervermögen zu tragenden Finanzierungskosten (u. a. Zinsaufwand, Agio etc.) sind im Rahmen ihrer jeweiligen Kreditermächtigung zu finanzieren.

Die Kreditaufnahme der Sondervermögen erfolgt über eine anteilige Mitfinanzierung der Sondervermögen durch Beteiligung an Geschäften des Schuldenwesens des Bundes, die regelbasiert und bedarfsgerecht den Sondervermögen zugeordnet wird. Die Auswahl der Geschäfte, an denen die Sondervermögen beteiligt werden, erfolgt sachgerecht in Abhängigkeit von der zu erwartenden Dauer, für die das Sondervermögen die Mittel benötigt.

Die Schulden dieser Sondervermögen werden – wie auch in den Übersichten dieses Berichts ersichtlich – jeweils gesondert zu denen des Bundeshaushalts ausgewiesen.

- Der **Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMS)** wurde durch das „Gesetz zur Errichtung eines Finanzmarktstabilisierungsfonds (Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz – FMStFG)“ vom 17. Oktober 2008 geschaffen, das mit dem Gesetz zur Errichtung eines Wirtschaftsstabilisierungsfonds vom 27. März 2020 in „Gesetz zur Errichtung eines Finanzmarkt- und eines Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Stabilisierungsfondsgesetz – StFG)“ umbenannt wurde. Zweck des Sondervermögens war die Stabilisierung des Finanzmarktes durch Überwindung von Liquiditätsengpässen und durch Schaffung der Rahmenbedingungen für eine Stärkung der Eigenkapitalbasis von Unternehmen des Finanzsektors. Seit dem 1. Januar 2016 können keine neuen Maßnahmen zur Finanzmarktstabilisierung nach dem Stabilisierungsfondsgesetz mehr beantragt werden.

Auf Basis von § 9 Abs. 5 StFG stehen seit 29. Dezember 2020 für die Refinanzierung von bundesrechtlichen Abwicklungsanstalten, bei denen der FMS alleiniger Verlustausgleichsverpflichteter ist, Kreditermächtigungen von bis zu 60 Mrd. Euro zur Verfügung. Durch die Übernahme dieser Refinanzierung können die Kosten für den Bund voraussichtlich um einen deutlich dreistelligen Millionenbetrag verringert werden.

- Das als **Investitions- und Tilgungsfonds (ITF)** bezeichnete Sondervermögen wurde am 2. März 2009 durch das „Gesetz 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. Seit dem Januar 2012 befindet sich der ITF in der Tilgungsphase; dem Sondervermögen entstehen Ausgaben nur noch durch Zinszahlungen.

- Das als **Restrukturierungsfonds (RSF)** bezeichnete Sondervermögen wurde durch das „Gesetz zur Errichtung eines Restrukturierungsfonds für Kreditinstitute (Restrukturierungsfondsgesetz – 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 SAG verwendet. Die Aufgaben des RSF umfassen zudem die Erhebung von Beiträgen für den einheitlichen Abwicklungsfonds und die Übertragung dieser Beiträge auf den einheitlichen Abwicklungsfonds. Die Finanzierung erfolgt gemäß § 12 Abs. 1 RStruktFG durch Beiträge von Instituten. Aus den 2011 bis 2014 geleisteten Beträgen zur nationalen Bankenabgabe und den Beiträgen, die seit dem Jahr 2015 von CRR-Wertpapierfirmen unter Einzelaufsicht und Unionszweigstellen erhoben werden, wurde bis zum Ende des Jahres 2021 ein Vermögen in Höhe von rund 2,35 Mrd. Euro gebildet. Der RSF hat zurzeit keine Schulden.

Gemäß Artikel 1 des zwischenstaatlichen Übereinkommens über die „Übertragung von Beiträgen auf den einheitlichen Abwicklungsfonds“ vom 21. Mai 2014 werden die ab dem Jahr 2015 auf nationaler Ebene nach den Vorgaben der BRRD-Richtlinie und ab 2016 nach der SRM-Verordnung erhobenen Beiträge jeweils auf den einheitlichen Europäischen Abwicklungsfonds (Single Resolution Fund – SRF) übertragen. Der europäische Einheitliche Abwicklungsausschuss (Single Resolution Board – SRB) mit Sitz in Brüssel ist seit 2016 für die Mittelverwendung aus diesem Fonds verantwortlich und kann diese zur effizienten Anwendung der Abwicklungsinstrumente und zur Sicherstellung der Abwicklungsziele und -grundsätze einsetzen. Im RSF verbleiben neben den bis 2014 vereinnahmten Mitteln aus der nationalen

Bankenabgabe auch die Beiträge der inländischen Unionszweigstellen und der Wertpapierinstitute unter Einzelaufsicht.

Während des bis 2024 dauernden Übergangszeitraums nach Artikel 1 des zwischenstaatlichen Übereinkommens kann der RSF zur Finanzierung von Abwicklungsmaßnahmen im Hinblick auf beitragspflichtige Institute die für die Beitragsjahre 2011 bis 2014 angesammelten und verfügbaren Mittel im Rahmen der Brückenfinanzierung für die deutsche Kammer des SRF als Darlehen zur Verfügung stellen. Während dieses Zeitraums ist das BMF gemäß § 12j Abs. 1b RStruktFG ermächtigt, für den RSF Kredite in Höhe von bis zu 15 Mrd. Euro zur Darlehensvergabe für die deutsche Kammer zur Finanzierung von Abwicklungsmaßnahmen im Hinblick auf beitragspflichtige Institute aufzunehmen, wenn eine rechtzeitige Deckung des Mittelbedarfs anders nicht möglich ist oder die vorhandenen Mittel nicht ausreichen.

- Der **Wirtschaftsstabilisierungsfonds** (WSF) ist mit dem Gesetz zur Errichtung eines Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Wirtschaftsstabilisierungsfondsgesetz - WStFG) errichtet worden; dieses ist am 28. März 2020 in Kraft getreten. Der Fonds wurde im März 2020 von der Bundesregierung ins Leben gerufen und ist Teil des staatlichen Schutzschildes gegen die wirtschaftlichen Folgen der Corona-Pandemie. Die gesetzlichen Regelungen zum WSF finden sich im zweiten Abschnitt des StFG. Zweck des WSF ist die Stabilisierung von Unternehmen der Realwirtschaft durch Überwindung von Liquiditätsengpässen und durch Schaffung der Rahmenbedingungen für eine Stärkung der Kapitalbasis von Unternehmen, deren Bestandsgefährdung erhebliche Auswirkungen auf die Wirtschaft, die technologische Souveränität, Versorgungssicherheit, kritische Infrastrukturen oder den Arbeitsmarkt hätte. Mit Garantien und Kapitalhilfen sollen

Unternehmen der Realwirtschaft stabilisiert und somit auch Arbeitsplätze erhalten werden.

Ursprünglich war die Gewährung von WSF-Maßnahmen bis zum 31. Dezember 2021 befristet. Durch eine Änderung des StFG, die zum 1. Januar 2022 in Kraft getreten ist, können WSF-Stabilisierungsmaßnahmen nunmehr bis zum 30. Juni 2022 gewährt werden. Zuvor hatte die Europäische Kommission (KOM) im November 2021 den befristeten Rahmen für staatliche Beihilfen zur Stützung der Wirtschaft angesichts des derzeitigen Ausbruchs von COVID-19 (Temporary Framework) verlängert und dadurch die beihilferechtlichen Grundlagen einer weitergehenden Gewährung von WSF-Maßnahmen geschaffen.

Nach der bis zum 31. Dezember 2021 geltenden Fassung des StFG standen die einzelnen Instrumente in folgender Höhe zur Verfügung:

- ein Garantierahmen in Höhe von 400 Mrd. Euro (ab dem 1. Januar 2022 reduziert auf 100 Mrd. Euro), um es den Unternehmen zu erleichtern, sich am Kapitalmarkt zu refinanzieren,
- ein Kreditrahmen in Höhe von 100 Mrd. Euro für Rekapitalisierungsmaßnahmen, um die Solvenz von Unternehmen sicherzustellen, und zur Deckung von Inanspruchnahmen aus Unternehmen gewährten Garantien (ab dem 1. Januar 2022 reduziert auf 50 Mrd. Euro) und
- ein Kreditrahmen von 100 Mrd. Euro, um die KfW-Sonderprogramme zu refinanzieren.

2. Instrumente, Verfahren und Institutionen des Schuldenwesens

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

Bund und Sondervermögen nehmen Kredite im Rahmen der Ermächtigungen des jeweiligen Haushaltsgesetzes bzw. der Sondervermögensgesetze auf. Die Strategie zur Ausgestaltung dieser Kreditaufnahme ist darauf ausgerichtet, die Risiken wie auch die Kosten möglichst gering zu halten. Investoren sind bereit, für liquide Wertpapiere in einem transparenten Markt eine Prämie zu bezahlen. Für den Bund und seine Sondervermögen führt das zu dauerhaft niedrigen Kosten (vgl. **Anhang 2.5**). Das BMF bewertet darüber hinaus in einem regelmäßigen Prozess die mit möglichen Strategievarianten verbundenen Kosten und Risiken und entscheidet sich nach Abwägung von Kosten und Risiken für die im Zusammenspiel aller im Schuldenwesen verwendeten Instrumente für den Bund effektivste Strategie.

Die Kreditaufnahme des Bundes und der Sondervermögen sowie die Implementierung der Strategie erfolgen vornehmlich über die Begebung von Bundeswertpapieren im Auktionsverfahren. Seit dem Jahr 2020 werden vereinzelt auch wieder Syndikate zur Begebung genutzt. Auch am Sekundärmarkthandel für diese Wertpapiere nimmt der Bund teil. Der Abschluss von Zinsswapgeschäften liefert einen Effizienzgewinn und ermöglicht schnellere Reaktionen auf ein sich veränderndes Zinsumfeld. Darüber hinaus kommen im Zuge des Kassenmanagements verschiedene Geldmarktinstrumente zum Einsatz.

2.1 Schuldenmanagement im Jahr 2021

Im Jahr 2021 war die Kreditaufnahme des Bundes und seiner Sondervermögen weiterhin durch die besonderen Herausforderungen der Corona-Krise geprägt. Diese führten zu einem gegenüber dem Jahr 2020 nochmals erheblich gestiegenen Finanzierungsbedarf, der mit einer hohen Unsicherheit bezüglich der tatsächlichen Höhe und der Zeitpunkte der Mittelbedarfe verbunden war. Zum damaligen Zeitpunkt erforderte dies eine große Flexibilität sowohl im Liquiditätsmanagement als auch bei der Planung und Umsetzung der Emissionsstrategie. Als erstklassiger Schuldner und Benchmark-Emittent im Euroraum ist es dem Bund grundsätzlich möglich, innerhalb kurzer Zeit hohe Summen zu günstigsten Konditionen aufzunehmen. Üblicherweise kann daher problemlos eine Erhöhung der geplanten Emissionsvolumen in den Standardinstrumenten erfolgen. Aufgrund des außergewöhnlich hohen Finanzierungsbedarfs in Folge der Corona-Krise mussten im Jahr 2020 weitere Anpassungen in der Planung der Mittelaufnahme erfolgen, um eine reibungslose Aufnahme der angebotenen Bundeswertpapiere am Finanzmarkt sicherzustellen. Diese bestanden in einer Ausweitung des Bubill-Programms, der Einführung neuer Laufzeiten, der Durchführung syndizierter Begebungen und in Aufstockungen von Bundeswertpapieren in den Eigenbestand als Liquiditätsvorsorge. Im Jahr 2021 wurde dieses bereits 2020 ergriffene Maßnahmenpaket fortgeführt.

- Ein Großteil des durch die Corona-Krise kurzfristig zusätzlich entstandenen, signifikant erhöhten Finanzierungsbedarfs wurde durch Unverzinsliche Schatzanweisungen („Bubills“), also Bundeswertpapiere mit Laufzeiten von unter einem Jahr, gedeckt. Der Mehrbedarf von Bund und Sondervermögen war signifikant in seiner Höhe und wurde insbesondere in 2020 extrem kurzfristig

benötigt. Es war damals unklar, wie die Kapitalmärkte das quasi verdoppelte Angebot an Wertpapieren des Bundes aufnehmen würden. Um Eindeckungsrisiken zu reduzieren, wurden wesentliche Anteile über Bubills finanziert: Die Erfahrungen im Zusammenhang mit der Bewältigung der Finanzkrise hatten gezeigt, dass sich Bubills aufgrund einer hohen Aufnahmefähigkeit des Marktes besonders zur flexiblen und kostengünstigen Deckung außergewöhnlicher Finanzierungsbedarfe eignen, da auch hohe Volumen kostengünstig und marktschonend aufgenommen werden können.

Hinzu kommt, dass mit Blick auf die zu finanzierenden Rettungsprogramme zum Zeitpunkt der Emissionsplanung offen war, in welcher Höhe die gesetzlich gegebene Kreditermächtigung ausgenutzt und für welche Zeiträume die Mittel benötigt werden. Die verstärkte Begebung kurzer Laufzeiten hatte in diesem Kontext den Vorteil, die benötigte Liquidität einerseits schnell zu generieren, andererseits aber keine langfristig festgelegte Überfinanzierung zu erzeugen.

Dieses Vorgehen des Bundes im Zuge der Corona-Krise stellt keine Ausnahme dar: Auch alle vergleichbaren internationalen Emittenten bauten vor diesem Hintergrund zunächst ihr kurzfristiges Segment aus.

Der Bund beabsichtigt, das hohe ausstehende Volumen dieser kurzlaufenden Wertpapiere in den kommenden Jahren sukzessive zurückzuführen und durch länger laufende Finanzierungsinstrumente abzulösen.

- Um eine ausgewogene Verteilung der Schuldenaufnahme über die gesamte Zinskurve zu erreichen, wurden im Jahr 2020 mit den 7- und 15-jährigen Bundesanleihen zwei neue Laufzeitsegmente eingeführt. Diese wurden im Jahr 2021 weiter genutzt. Nach der Emission von 22 Mrd. Euro in 7-jährigen Bundesanleihen und 22,5 Mrd. Euro in

15-jährigen Bundesanleihen in 2020 wurden im Jahr 2021 24 Mrd. Euro bzw. 22 Mrd. Euro in diesen Laufzeitsegmenten begeben. In den Übersichten und Tabellen des Berichts werden diese beiden Laufzeitsegmente unter den 10-jährigen Bundesanleihen geführt und nicht gesondert ausgewiesen.

- Darüber hinaus führte der Bund im Jahr 2021 zwei syndizierte Begebungen durch. Im Unterschied zu dem vom Bund vornehmlich genutzten Auktionsverfahren, bei dem die Banken der „Bietergruppe Bundesemissionen“ die angebotenen Bundeswertpapiere zunächst in ihren eigenen Bestand übernehmen und sie anschließend dann allmählich an Kunden weiterverkaufen (vgl. **Abschnitt 2.2.1**), werden bei Begebung über ein Syndikat die angebotenen Bundeswertpapiere im Auftrag des Bundes von einer ausgewählten Gruppe an Banken gegen eine Gebühr direkt an Investoren vermittelt. Dies hat den Vorteil eines geringeren Absatzrisikos im Vergleich zum Auktionsverfahren. Daher nutzt der Bund dieses Verfahren insbesondere dann, wenn ein für den Bund neues Finanzierungsinstrument oder Laufzeitsegment eingeführt wird. Zudem kann über ein Syndikat in bestimmten Laufzeitsegmenten meist ein größeres Volumen abgesetzt werden als bei Begebung im Auktionsverfahren.
- Zusätzlich zu diesen Maßnahmen nutzte der Bund seine Eigenbestände zur Kreditaufnahme in Form von Verkäufen am Sekundärmarkt und in Form sog. Repo-Geschäfte. Die Eigenbestände waren bereits im April 2020 um insgesamt 142 Mrd. Euro aufgestockt worden, um dem Bund eine höhere Flexibilität bei der Kreditaufnahme zu ermöglichen. Eigenbestände werden erst dann finanzierungswirksam, wenn sie durch den Bund auf dem Sekundärmarkt verkauft werden. Der Sekundärmarkt ist der Teil des Finanzmarkts, auf dem bereits emittierte Wertpapiere zwischen Marktteilnehmern gehandelt werden. Alternativ können

Wertpapiere im Eigenbestand des Bundes in Repo-Geschäften eingesetzt werden. Repo-Geschäfte dienen der besicherten Kreditaufnahme auf dem Geldmarkt durch den Verkauf von Wertpapieren verknüpft mit der Vereinbarung, Wertpapiere gleicher Art zu einem zukünftigen Zeitpunkt und zu einem festgelegten Preis zurückzukaufen. Vom Bund werden Repo-Geschäfte regelmäßig im Rahmen der Liquiditätssteuerung eingesetzt. Seit dem Jahr 2020 können Repo-Geschäfte auch zur Finanzierung des Haushalts über das Jahresende hinweg genutzt werden. Da sie die Liquidität auf dem Sekundärmarkt unterstützen, werden Repo-Geschäfte auch zur Marktpflege getätigt. Ein Großteil der im Jahr 2020 in den Eigenbestand aufgestockten Bundeswertpapiere stand für diese Maßnahmen auch im Jahr 2021 noch zur Verfügung.

Durch die genannten Maßnahmen konnte auch im Jahr 2021 die Zahlungsfähigkeit des Bundes jederzeit sichergestellt werden. Der Kreditbedarf wurde am Finanzmarkt aufgenommen, ohne dass für die Kreditaufnahme im Jahr 2021 höhere Kosten angefallen sind.

2.2 Instrumente und Verfahren

2.2.1 Bundeswertpapieremissionen über das Tenderverfahren

Das Hauptinstrument der Kreditaufnahme ist die Emission von Bundeswertpapieren über ein Auktions- bzw. Tenderverfahren. Es zeichnet sich durch Transparenz und freien Zugang zur Bietergruppe aus und stellt eine faire und wettbewerbsorientierte Preisbildung bei der Kreditaufnahme des Bundes sicher. Im Rahmen der Vorgaben des BMF und unter Mitwirkung der Deutschen Bundesbank entscheidet die Finanzagentur in den einzelnen Tendern anhand der Gebote durch die Banken der Bietergruppe über die Zuteilung des Emissionsvolumens. Zur Durchführung der Auktionen wird

das von der Deutschen Bundesbank betriebene „Bund-Bietungs-System“ (BBS) genutzt. Das System unterstützt eine schnelle Entscheidung durch den Emittenten und ermöglicht die Bekanntgabe der Zuteilungsentscheidung wenige Minuten nach Auktionsende. Um den Investoren eine transparente und verlässliche Planungsgrundlage für ihre Investitionsentscheidungen zu geben, werden die geplanten Wertpapierbegehungen in einer Jahresvorausschau (Emissionskalender mit Emissionsdaten, Volumina, Laufzeiten und Zinsterminen) jeweils Mitte Dezember für das kommende Jahr per Pressemitteilung veröffentlicht. Bestätigungen oder Aktualisierungen der Planungen erfolgen in Form von Quartalskalender-Veröffentlichungen.

Die ursprüngliche Emissionsplanung des Bundes für das Jahr 2021 aus dem Dezember 2020 sah die Begebung von nominalverzinslichen Bundeswertpapieren sowie inflationsindexierten Bundeswertpapieren über insgesamt 469 bis 471 Mrd. Euro vor. Das vergleichsweise hohe Emissionsvolumen ist wie im Jahr zuvor insbesondere auf die Auswirkungen der Corona-Pandemie zurückzuführen, die sich in hohem Maße auf die Einnahmen und Ausgaben des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen auswirkte.

Infolge der Entwicklung im Haushaltsvollzug wurde der Emissionskalender im Jahr 2021 insgesamt dreimal angepasst. Entsprechend der Ende September 2021 veröffentlichten aktualisierten und so umgesetzten Emissionsplanung hat der Bund im Jahr 2021 zur Finanzierung des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen über Geld- und Kapitalmarktinstrumente ein Volumen von 482,7 Mrd. Euro begeben. Insgesamt erreichte das Emissionsvolumen für nominalverzinsliche und inflationsindexierte Bundeswertpapiere 471,2 Mrd. Euro, davon 233,2 Mrd. Euro am Kapitalmarkt und 238,0 Mrd. Euro am Geldmarkt. Ferner wurde über zwei Syndikate ein Volumen von 11,5 Mrd. Euro begeben.

Die **Abbildung 8** zeigt die Emissionsvolumen des Jahres 2021 in den einzelnen Laufzeitsegmenten, getrennt nach Auktionen und Syndikats-Begebungen im Vergleich zu den ursprünglich Ende 2020 geplanten Volumina. Im Vergleich zum Vorjahr waren die unterjährigen Anpassungen vergleichsweise gering, da sich gegenüber der ursprünglichen Planung weniger Änderungen im Finanzierungsbedarf ergeben haben als im Laufe des Jahres 2020.

Abbildung 8: Bundeswertpapier-Emissionen im Jahr 2021

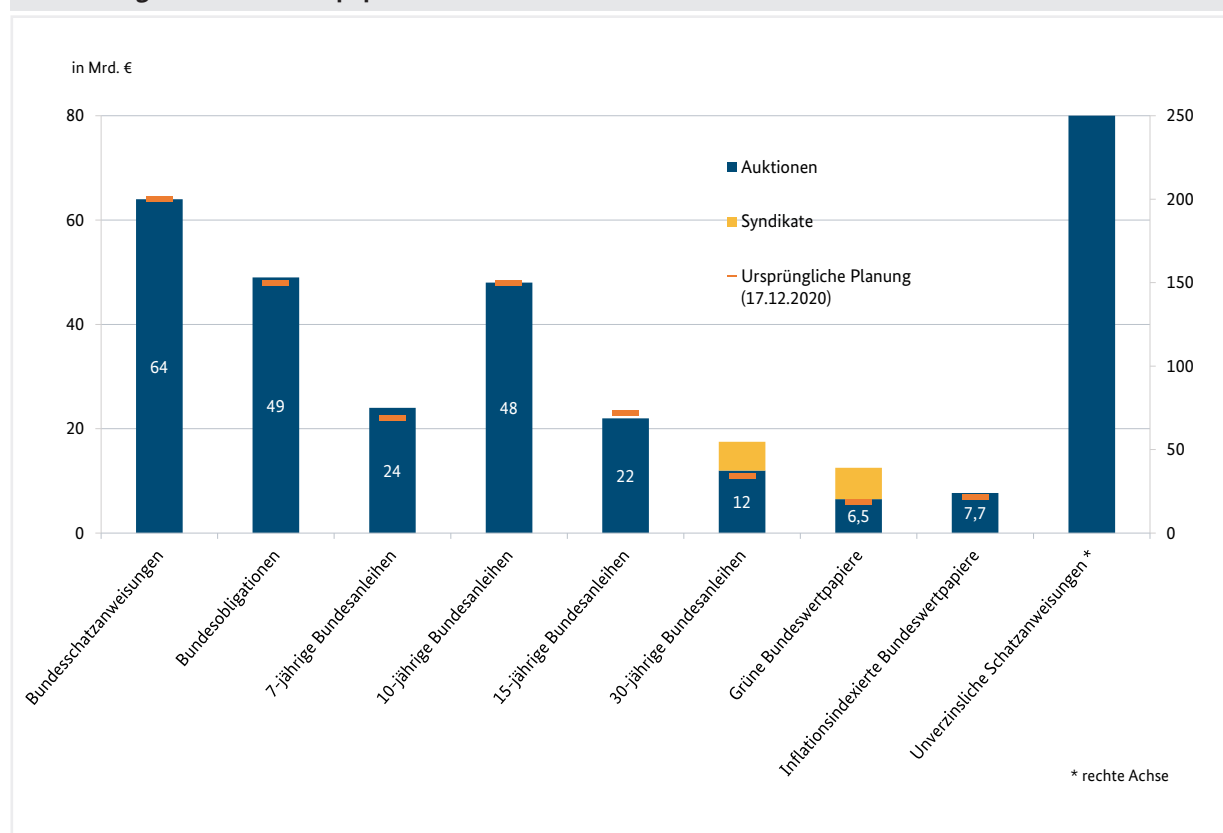


Tabelle 12 zeigt Details der Emissionstätigkeiten in Auktionen nach Instrumentenklassen. Die Nachfrage nach Bundeswertpapieren war trotz niedriger und teils negativer Marktzinsen ungebrochen, so dass die Kreditaufnahme für den Bundeshaushalt und die Sondervermögen am Geld- und Kapitalmarkt nicht gefährdet war. Im Jahresverlauf 2021

wurden 120 Erst- oder Aufstockungsemissionen (davon 33 in Multi-ISIN-Auktionen) umgesetzt. Die Nachfrage überstieg in den 120 Auktionen über 153 ISINs das zugeteilte Volumen im Durchschnitt um das 1,41-fache. Es wurde eine durchschnittliche Auktionsprämie von 1,08 Kursticks erzielt.

Tabelle 12: Ergebnisse der über Auktionen durchgeführten Emissionen des Jahres 2021, Stand 31. Dezember 2021

Instrumentenklasse	Anzahl Tender	Anzahl ISIN	Emissionsvolumen		Bietungen insgesamt	Zuteilung	Auktions- prämie	Überdeckung Bid-to-Cover- Ratio
			in Mio. €	in % v.Hd.	in Mio. €	in Mio. €	Kursticks	das Vielfache
Insgesamt	120	153	471.200	100,0	662.593	390.637	1,08	1,41
Festverzinsliche Bundeswertpapiere	63	63	225.500	47,9	252.060	181.664	2,03	1,12
30-jährige Bundesanleihen	9	9	12.000	2,5	13.841	9.830	9,51	1,15
10-jährige Bundesanleihen	28	28	94.000	19,9	104.970	75.764	2,76	1,12
Bundesobligationen	12	12	49.000	10,4	58.973	40.034	1,36	1,20
Bundesschatzanweisungen	12	12	64.000	13,6	68.844	51.190	0,18	1,08
Grüne Bundesobligationen	2	2	6.500	1,4	5.432	4.847	0,46	0,84
Geldmarktpapiere	47	72	238.000	50,5	401.268	203.132	0,19	1,69
Unverzinsliche Schatzanweisungen (12M)		72	238.000	50,5	401.268	203.132	0,19	1,69
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	10	18	7.700	1,6	9.265	5.841	2,75	1,20
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes		6	1.100	0,2	1.382	731	-2,04	1,26
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes		12	6.600	1,4	7.883	5.110	3,44	1,19

2.2.2 Die „Bietergruppe Bundesemissionen“

In den Auktionen des Bundes sind Mitglieder der 1998 von der Deutschen Bundesbank eingeführten „Bietergruppe Bundesemissionen“¹ bietungsbe-rechtigt. Eine Bewerbung um Aufnahme in die

Bietergruppe ist jederzeit bei der Finanzagen-tur möglich. Nach formaler Prüfung der Voraus-setzungen für die Mitgliedschaft und Einrichtung der technischen Voraussetzungen erfolgt die Auf-nahme in die Bietergruppe. Von den Mitgliedern der Bietergruppe wird erwartet, dass sie mindes-tens 0,05 Prozent der in einem Kalenderjahr in den Auktionen insgesamt zugeteilten und laufzeitab-hängig gewichteten Emissionsbeträge überneh-men. Mitglieder, die die geforderte Mindestüber-nahme nicht erreichen, scheiden im Folgejahr aus der Bietergruppe aus. Eine spätere Wiederauf-nahme ist möglich.

Für den Bund ist eine große Gruppe teilnehmen-der Kreditinstitute grundsätzlich von Vorteil, um eine möglichst breite und wettbewerbsorientierte Nachfragebasis zu erhalten. Die Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“ sind im Jah-resverlauf unterschiedlich aktiv am Emissionsge-schäft beteiligt. Zweimal pro Jahr wird die Rangliste der Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissio-nen“ veröffentlicht. Im Jahr 2021 waren insgesamt 33 Banken als Mitglieder der „Bietergruppe Bun-desemissionen“ tätig. Die Ranglisten zum Ende

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

des 1. Halbjahres und zum Jahresende 2021 basieren auf den von den Mitgliedern im Jahr 2021 übernommenen und nach Kapitalbindungsdauer und Zinsänderungsrisiko gewichteten Zuteilungsbeträgen (vgl. **Tabelle 13**)

Tabelle 13: Ranglisten der Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“

Rang	1. Halbjahr 2021 (Pressemitteilung Finanzagentur vom 29. Juni 2021)*	zum Jahresende 2021 (Pressemitteilung Finanzagentur vom 14. Dezember 2021)**
1.	BNP Paribas S.A.	BNP Paribas S.A.
2.	Commerzbank AG	J.P. Morgan AG
3.	J.P. Morgan AG	Commerzbank AG
4.	Bank of America Securities Europe SA	Bank of America (BoFA) Securities Europe S.A.
5.	Deutsche Bank AG	Deutsche Bank AG
6.	Crédit Agricole Corporate and Investment Bank	Citigroup Global Markets Europe AG
7.	Goldman Sachs Bank Europe SE	Crédit Agricole Corporate and Investment Bank
8.	HSBC Continental Europe	Goldman Sachs Bank Europe SE
9.	UniCredit Bank AG	HSBC Continental Europe
10.	Barclays Bank Ireland PLC	UniCredit Bank AG
11.	Citigroup Global Markets Europe AG	Barclays Bank Ireland PLC
12.	DZ Bank AG	DZ Bank AG
13.	Morgan Stanley Europe SE	Danske Bank A/S
14.	Danske Bank A/S	Morgan Stanley Europe SE
15.	Intesa Sanpaolo S.p.A.	Intesa Sanpaolo S.p.A.
16.	DekaBank	Nomura Financial Products Europe GmbH
17.	Landesbank Hessen-Thüringen	Landesbank Hessen-Thüringen
18.	Nomura Financial Products Europe GmbH	DekaBank
19.	Société Générale S.A.	Nordea Bank Abp
20.	Nordea Bank Abp	Société Générale S.A.
21.	NatWest Markets N.V.	ABN AMRO Bank N.V.
22.	Landesbank Baden-Württemberg	Mizuho Securities Europe GmbH
23.	UBS Europe SE	Landesbank Baden-Württemberg
24.	Mizuho Securities Europe GmbH	Norddeutsche Landesbank
25.	Bankhaus Lampe KG	NatWest Markets N.V.
26.	Norddeutsche Landesbank	Natixis
27.	Coöperatieve Rabobank U.A.	UBS Europe SE
28.	Bayerische Landesbank	Bankhaus Lampe KG
29.	ABN AMRO Bank N.V.	Coöperatieve Rabobank U.A.
30.	Jefferies GmbH	Jefferies GmbH
31.	ODDO BHF AG	Bayerische Landesbank
32.	Natixis	ODDO BHF AG
33.	Banco Santander S.A.	Banco Santander S.A.

*) Reihenfolge nach den im 1. Halbjahr 2021 übernommenen gewichteten Zuteilungsbeträgen

**) Reihenfolge nach den im Gesamtjahr 2021 übernommenen gewichteten Zuteilungsbeträgen

2.2.3 Inflationsindexierte Bundeswertpapiere

Seit 2006 begibt der Bund inflationsindexierte Bundeswertpapiere. Zum 31. Dezember 2021 hat dieses Segment der Kreditaufnahme mit einem Volumen von 65,4 Mrd. Euro einen Anteil an der ausstehenden Schuld von 4,9 Prozent erreicht. Ziel der Einführung inflationsindexierter Bundeswertpapiere war es, einen Zinskostenvorteil gegenüber traditionellen nominalverzinslichen Bundesanleihen zu erzielen, die Produktpalette des Bundes als Benchmark-Emittent zu ergänzen und die Kreditaufnahme zu diversifizieren. Seit 2006 sind bislang vier inflationsindexierte Bundeswertpapiere im Nennwert von insgesamt 57 Mrd. Euro fällig geworden. Die Abrechnung dieser Emissionen belegt, dass tatsächlich Kostenersparnisse erwirtschaftet wurden. Dazu werden die gesamten Zinskosten eines inflationsindexierten Bundeswertpapiers mit

den Kosten einer synthetischen nominalverzinslichen, aber laufzeitkongruenten und im Nominalvolumen identischen Bundesanleihe verglichen, die an den Emissionstagen der inflationsindexierten Bundeswertpapiere hätte begeben werden können. Insgesamt resultierten aus den unterschiedlichen Zinszahlungen dieser vier inflationsindexierten Bundeswertpapiere Einsparungen für den Bundeshaushalt in Höhe von 2,4 Mrd. Euro. Hierin enthalten sind 220 Mio. Euro, die sich durch Aufzinsungseffekte ergeben, weil der größte Teil der Zinszahlungen bei inflationsindexierten Bundeswertpapieren erst am Tag der Endfälligkeit als Schlusszahlung zu leisten ist. Dabei wird der Gesamtnutzen über einen Vergleich mit der (hypothetischen) Kreditaufnahme über nominalverzinsliche Anleihen gemessen. Einzelheiten können der folgenden **Tabelle 14** entnommen werden.

Tabelle 14: Abschlussrechnung der seit 2006 fällig gewordenen inflationsindexierten Bundeswertpapiere

WKN	Nominalvolumen	Begebung	Tilgung	Haushaltskosten der inflationsindexierten Bundeswertpapiere	Haushaltskosten der synthetischen nominal verzinslichen Anleihen	Haushaltskosten-differenz	Aufzinsungseffekt	Gesamtnutzen
in Mio. €								
103050	15.000	15.04.2006	15.04.2016	3.925	4.629	704	136	840
103051	11.000	15.04.2007	15.03.2013	1.767	1.801	34	55	89
103052	16.000	15.04.2009	15.04.2020	3.823	4.648	826	19	845
103053	15.000	15.04.2011	15.04.2018	362	982	620	10	630
Insgesamt	57.000			9.877	12.060	2.184	220	2.404

Die Hauptzahlung am Fälligkeitstag wird auch als Schlusszahlung bezeichnet. Sie entsteht, weil die inflationsindexierten Bundeswertpapiere an die Inflationsrate im Euroraum (HVPI – unrevidierter harmonisierter Verbraucherpreisindex in der Euro-Zone – Gesamtindex ohne Tabak) gekoppelt sind. Die während der Laufzeit vorzunehmende Indexierung des Kapitalbetrages wird in der Schlusszahlung zum Tilgungszeitpunkt gesammelt. Im Gegenzug haben diese Anleihen einen besonders niedrigen Kupon, der ebenfalls an die Inflationsentwicklung

gekoppelt ist. Um die hohe Zahlung am Tilgungstag auch haushalterisch bewältigen zu können, wurde mit dem Gesetz zur Errichtung eines Sondervermögens „Vorsorge für Schlusszahlungen für inflationsindexierte Bundeswertpapiere“ (Schlusszahlungsfinanzierungsgesetz – SchlussFinG) vom 6. Juli 2009 Vorsorge getroffen. Dem Sondervermögen werden aus dem Bundeshaushalt die jährlichen inflationsabhängigen Rückzahlungsbeträge, die am Ende der Laufzeit von inflationsindexierten Bundeswertpapieren fällig werden, zugeführt.

Die zugeführten Mittel werden dabei nicht in Form von liquiden Mitteln bereitgestellt. Eine Beschaffung von Liquidität erfolgt erst im Zusammenhang mit der Schlusszahlung. Die Zuführungen erfolgen regelbasiert und zweckgebunden. Schlusszahlungsbeträge werden bei Fälligkeit unmittelbar aus dem Sondervermögen geleistet. 2021 wurden dem

Sondervermögen insgesamt rund 763 Mio. Euro zugeführt. Am Jahresende 2021 betrug die Rücklage nach dem SchlussFinG rund 4.318 Mio. Euro (vgl. **Tabelle 15**). Die bisher letzte Fälligkeit war am 15. April 2020, die nächste Fälligkeit ist am 15. April 2023.

Tabelle 15: Rücklage nach SchlussFinG

Berichtsperiode		Jahr				
		2017	2018	2019	2020	2021
		in Mio. €				
Rücklage nach SchlussFinG	Zuführungen	1.305	1.081	1.038	1.218	763
	Entnahme	–	-1.187	–	-2.218	–
	Jahresendbestand	3.622	3.516	4.554	3.554	4.318

2.2.4 Grüne Bundeswertpapiere

2.2.4.1 Grüne Investitionen grün finanzieren – der Weg zu einer nachhaltigen Wirtschaft und zur Klimaneutralität

Der Bund ist Benchmark-Emittent des Euro-Währungsgebiets. Die Renditen von Bundeswertpapieren dienen als Zinsreferenz im Euro-Währungsraum. Andere Emittenten wie auch Investoren verwenden die Bund-Renditekurve als Vergleichsgröße bei der Preisfindung von Wertpapieren.

Im Jahr 2020 ist der Bund mit der erstmaligen Emission Grüner Bundeswertpapiere erfolgreich in das Marktsegment grüner Wertpapiere eingetreten. Im Mai 2021 hat der Bund erstmals eine 30-jährige Grüne Bundesanleihe begeben und so sein Laufzeitenspektrum im Segment der Grünen Bundeswertpapiere erweitert. Mit einer weiteren Emission (10-jährige Laufzeit) im Herbst betrug das Gesamtemissionsvolumen von Grünen Bundesanleihen im letzten Jahr 12,5 Mrd. Euro.

Der Bund möchte seinen Marktauftritt bei konventionellen Bundeswertpapieren auf Grüne Bundeswertpapiere ausdehnen und auch im Markt für grüne Wertpapiere Benchmark-Emittent werden. Grüne Bundeswertpapiere werden in den

Standardlaufzeiten begeben, um eine grüne Bund-Renditekurve zu etablieren und so zur Referenzgröße im grünen Euro-Kapitalmarkt zu werden. Investoren mit unterschiedlichen Anlageinteressen wird eine grüne und transparente Anlagealternative eines Emittenten erstklassiger Bonität über ein breites Laufzeitspektrum geboten, andere Emittenten können sich bei der Preisfindung an der grünen Referenzkurve orientieren.

Das Besondere an grünen Wertpapieren des Bundes ist die Begebung im Rahmen des innovativen Zwillingskonzepts, die zu einer besseren Vergleichbarkeit konventioneller und grüner Wertpapiere führt und so die Markttransparenz erhöht. Dieses Konzept zeigt die Vorteilhaftigkeit grüner Wertpapiere auf.

Wie konventionelle Bundesanleihen sind die Grünen Bundeswertpapiere ein Instrument zur Kreditaufnahme des Bundes. Grüne Bundeswertpapiere zeichnen sich dadurch aus, dass der Bund zusätzlich angibt, welche grünen Projekte und Ausgaben den Nettoemissionserlösen gegenüberstehen. Der Bund bietet hier einen Mehrwert, indem er die Investoren zugleich transparent und verbindlich über die Umwelt- und Klimaziele der Bundesregierung informiert.

Deutschland und die Europäische Union befinden sich im Übergang zu einer klimaneutralen, ressourcenschonenden und nachhaltigen Wirtschaft. Immer mehr Kapitalmarktteilnehmer berücksichtigen Klimawandel und Umweltverschmutzung als wesentliche Risikofaktoren in ihren Anlageentscheidungen. Grüne Wertpapiere bündeln grüne Ausgaben eines Emittenten und schaffen so Transparenz. Das Marktsegment für grüne Anleihen ist zwar noch klein, die Nachfrage nach grünen und nachhaltigen Finanzprodukten wächst jedoch schnell. Mit der Emission Grüner Bundeswertpapiere will der Bund die Entwicklung an den grünen Finanzmärkten voranbringen.

2.2.4.2 Innovatives Zwillingiskonzept

Das besondere Kennzeichen der konventionellen Bundeswertpapiere ist, dass Marktteilnehmer sie jederzeit in großen Volumina kaufen und verkaufen können ohne dabei große Preisabschläge hinnehmen zu müssen. Insbesondere institutionelle Investoren schätzen diese Liquidität sehr.

Um auch bei Grünen Bundeswertpapieren die von Investoren gefragte hohe Liquidität zu gewährleisten, werden diese stets an ein bestehendes konventionelles Bundeswertpapier gekoppelt und weisen identische Merkmale auf (gleiche Laufzeit und gleicher Kupon). Grüne Bundeswertpapiere sind also als „Zwillingsanleihen“ konstruiert. Zwillingsanleihen sind untereinander leicht handelbar. Die Finanzagentur unterstützt hier den Handel – außer durch die auch sonst üblichen Sekundärmarktgeschäfte – mit kombinierten Kauf-/Verkaufstransaktionen (Switch). Der grüne Zwilling „leiht sich“ auf diese Weise quasi die Liquidität des konventionellen Zwilling. Weitere Einzelheiten auch zu den technischen Details findet man auf der Webseite der Finanzagentur (www.deutsche-finanzagentur.de).

Für die Begebung grüner Wertpapiere ist die Veröffentlichung eines Green Bond Frameworks notwendig. Dieses beschreibt die Rahmenbedingungen der von einem Emittenten begebenen grünen Wertpapiere (u. a. welche Standards gelten und

welche Ausgabenbereiche vorgesehen sind). Der Bund hat am 24. August 2020 sein Green Bond Framework veröffentlicht. Demnach folgen die Grünen Bundeswertpapiere den von der International Capital Market Association („ICMA“) veröffentlichten Green Bonds Principles („GBP“). Zudem können die verwendeten Ausgabekategorien den sechs Umweltzielen der EU-Verordnung für nachhaltige Investitionen (Taxonomie) zugeordnet werden. Bei der Auswahl der als grün anerkannten Ausgaben werden zudem die zentralen Ziele der deutschen Klimaschutzpolitik berücksichtigt. Das Framework und die Ausgabenkategorien wurden ferner einer externen Evaluierung unterzogen (sog. „Second Party Opinion“).

Den Emissionen eines Jahres werden immer Ausgaben des bereits abgeschlossenen, vorhergehenden Haushaltsjahres zugeordnet. Dies hat den Vorteil, dass die tatsächlich getätigten Ausgaben bereits feststehen und ein potentieller Konflikt zum Budgetbewilligungsrecht des Parlaments ausgeschlossen ist. Für die Emissionen im Jahr 2021 wurden die 2020 getätigten Ausgaben in der Ressortverantwortung von sechs Ministerien (BMW, BMEL, BMVI, BMU, BMBF und BMZ)² im Einzelnen überprüft und von einer interministeriellen Arbeitsgruppe unter Leitung des BMF ausgewählt und beschlossen. Sie lassen sich in fünf zentrale Sektoren gruppieren:

- (1) Verkehr;
- (2) Internationale Zusammenarbeit;
- (3) Forschung, Innovation und Information;
- (4) Energie und Industrie;
- (5) Land- und Forstwirtschaft, Naturlandschaften und biologische Vielfalt.

2 Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Bundesministerium für Ernährung und Landwirtschaft, Bundesministerium für Verkehr und digitale Infrastruktur, Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz und nukleare Sicherheit, Bundesministerium für Bildung und Forschung, Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung. Die Ressortbezeichnungen entsprechen dem Ressortzuschnitt des Ausgabejahres 2020.

Den identifizierten anrechenbaren Ausgaben des Jahres 2020 in Höhe von rund 13,4 Mrd. Euro steht ein Emissionsvolumen von im Jahr 2021 emittierten Grünen Bundeswertpapieren über 12,5 Mrd. Euro gegenüber.

2.2.4.3 Emissionen von Grünen Bundeswertpapieren 2021

Im Jahr 2021 hat die Bundesrepublik Deutschland zwei Grüne Bundeswertpapiere mit einem Gesamtvolumen von 12,5 Mrd. Euro begeben. Mit der Erstemission der 30-jährigen Grünen Bundesanleihe mit Fälligkeit 15. August 2050 wurde am 11. Mai 2021 der bis dahin am längsten laufende Green Bond eines staatlichen Emittenten am Euro-Kapitalmarkt erfolgreich über ein Syndikat platziert. Das Emissionsvolumen betrug 6 Mrd. Euro. Der Renditeabschlag („Greenium“) zum konventionellen Zwilling betrug zwei Basispunkte.

Eine weitere 10-jährige Grüne Bundesanleihe wurde am 8. September 2021 mit einem Emissionsvolumen von 3,5 Mrd. Euro und einem Greenium von rund 4,3 Basispunkten begeben. Die Anleihe wurde am 20. Oktober 2021 um 3 Mrd. Euro auf ein Volumen von 6,5 Mrd. Euro aufgestockt. In dieser Auktion betrug das Greenium etwa 3,6 Basispunkte.

Die Entwicklung der Renditedifferenz zwischen Grünem und konventionellen Bundeswertpapier im Sekundärmarkt verlief für diese Papiere seit der Emission positiv. Ende 2021 lag die Differenz bei der Grünen 30-jährigen Bundesanleihe bei 3,8 Basispunkten, bei der im Jahr 2021 neu emittierten 10-jährigen Grünen Bundesanleihe bei 2,4 Basispunkten. Den Verlauf der sog. Greeniums auch für die beiden anderen ausstehenden Grünen Bundeswertpapiere zeigt **Abbildung 9**.

Abbildung 9: Renditedifferenz (Greenium) zwischen Grünen und konventionellen Zwillings-Bundeswertpapieren



2.2.4.4 Transparente Berichterstattung

Transparenz spielt bei der Entwicklung hin zu einer nachhaltigen Finanzwirtschaft eine tragende Rolle. Der entscheidende Mehrwert Grüner Bundeswertpapiere gegenüber konventionellen Bundeswertpapieren ist die umfangreiche Berichterstattung. Zunächst wird im Folgejahr der Emission mit einem Allokationsbericht detailliert offengelegt, welche Ausgaben den grünen Emissionserlösen zugeordnet werden können. Der Allokationsbericht für die im Jahr 2021 emittierten Grünen Bundeswertpapiere, denen grüne Ausgaben des Haushaltsjahres 2020 zugeordnet wurden, wurde am 10. Mai 2022 veröffentlicht. Die Emissionserlöse der Grünen Bundeswertpapiere tragen zur Finanzierung des Bundes insgesamt bei. Es gilt das Gesamtdeckungsprinzip.

Der Bund hat sich darüber hinaus zu einer transparenten Berichterstattung über die Auswirkungen der über die Emission refinanzierten grünen Ausgaben auf Umwelt und Klima verpflichtet (Impact Reporting – Wirkungsbericht). Dieser Bericht wird innerhalb von drei Jahren nach der entsprechenden Emission veröffentlicht, mindestens einmal während der Laufzeit der entsprechenden Anleihe, beginnend im Jahr 2022.

2.3 Umstellung von zweistufigen auf einstufige Umschuldungsklauseln bei Staatsanleihen des Euroraums – Auswirkungen auf Bundeswertpapiere

2.3.1 Hintergrund

Seit dem 1. Januar 2013 enthalten alle Wertpapiere, die von den Mitgliedsstaaten des Euroraums neu begeben werden, in Euro denominiert sind und eine Laufzeit zum Begebungszeitpunkt von über einem Jahr aufweisen, standardisierte Umschuldungsklauseln (Collective Action Clauses – CAC). Diese stellen vertragliche Bestimmungen dar, die

eine geordnete Restrukturierung der Staatsschuld gewährleisten sollen. In Deutschland sind die Umschuldungsklauseln als Anhang zu den Emissionsbedingungen der Bundeswertpapiere verankert.

Im Dezember 2019 vereinbarte die Eurogruppe im Rahmen der Verabschiedung des Reformpaketes zum Europäischen Stabilisierungsmechanismus (ESM) eine Anpassung der bestehenden Umschuldungsklauseln. Als Folge wird der Bund, wie alle anderen Mitgliedsstaaten des Euroraums, für neu begebene Bundeswertpapiere mit einer Laufzeit von länger als einem Jahr die neuen Umschuldungsklauseln anwenden. Im November 2021 haben sich die Mitgliedsstaaten des Euroraums darauf geeinigt, die neuen Umschuldungsklauseln am ersten Tag des zweiten Monats nach dem Inkrafttreten der Ratifizierung des Übereinkommens zur Änderung des ESM-Vertrags einzuführen. Dies war bis zum Redaktionsschluss dieses Berichts noch nicht absehbar.

2.3.2 Übergang von zwei- auf einstufige Umschuldungsklauseln

Die im Jahr 2013 eingeführten Umschuldungsklauseln sehen ein zweistufiges Mehrheitserfordernis vor. Eine emissionsübergreifende Änderung der Anleihebedingungen erfordert in diesem Fall neben der Zustimmung des Emittenten eine Mehrheit der Gläubiger sowohl bezüglich der Gesamtheit aller betroffenen Anleihen als auch bezüglich jeder einzelnen betroffenen Emission.

Bei einem zweistufigen Umschuldungsverfahren sind so genannte „Hold-out-Situationen“ nicht ausgeschlossen, wenn beispielsweise Gläubiger einen hohen Anteil an einzelnen Wertpapieren besitzen und eine Umschuldung ablehnen. Scheitert die Restrukturierung der betroffenen Emissionen, kann dies zu einer unfairen Verteilung der Lasten der Umschuldung unter den Gläubigern und zu einer geringeren Reduktion der Schuldenlast des Staates und damit letztlich zur Gefährdung einer tragfähigen Restrukturierung der Staatsschuld zur Bewältigung einer Krisensituation führen. „Hold-out-Situationen“ waren unter anderem

bei der Umschuldung Griechenlands im Jahr 2012 zu beobachten.

Mit der geplanten Änderung des ESM-Vertrags werden im Euroraum neue Umschuldungsklauseln mit einstufigem Mehrheitserfordernis einheitlich eingeführt. Die genaue Ausgestaltung von Musterklauseln wurde durch einen Unterausschuss des Wirtschafts- und Finanzausschuss (WFA), dem Sub-Committee on EU Sovereign Debt Markets (ESDM) erarbeitet. Die neuen Umschuldungsklauseln erleichtern bzw. beschleunigen eine Einigung zwischen dem Emittenten und seinen Gläubigern. Sie enthalten bei Abstimmungen ein einstufiges Mehrheitserfordernis. Bei einer anleiheübergreifenden Umschuldungsmaßnahme muss eine Mehrheit nur noch für alle betroffenen Anleihen gemeinsam erreicht werden. Das Erfordernis einer Mehrheit in jeder Einzelanleihe entfällt.

Umschuldungsklauseln mit einstufigem Mehrheitserfordernis bewirken, dass eine Restrukturierung von Staatsschulden einfacher, effizienter und schneller umgesetzt werden kann. „Hold-out-Situationen“, in denen sich dominante Gläubiger in einzelnen Anleiheserien einer Schuldenrestrukturierung entziehen können, werden praktisch ausgeschlossen, da die Mehrheit der Gläubiger die Kredit- und Rückzahlungsmodalitäten insgesamt ändern kann, woran dann alle Gläubiger gebunden sind. Durch Umschuldungsklauseln mit einstufigem Mehrheitserfordernis ist es für solche Investoren wesentlich teurer und schwieriger, eine „Hold-out-Position“ zu erlangen, da hierfür nicht mehr eine entsprechende Investition in einer einzelnen Emission ausreichend ist.

Einstufige Umschuldungsklauseln im Detail

Neben dem zentralen Aspekt des nur noch einstufigen Mehrheitserfordernisses wurden bei den neuen einstufigen Umschuldungsklauseln auch die Mehrheitsverhältnisse an sich angepasst. So wird bei wesentlichen emissionsübergreifenden Änderungen, also bei Änderungen, die materiell bedeutsam sind wie Nennwert, Zinszahlung, Austausch des Schuldners oder anwendbares Recht etc., unabhängig vom Abstimmungsverfahren nur noch die Zustimmung der Gläubiger von 66 2/3 Prozent des aggregierten Nennwertes aller betroffenen Emissionen benötigt. Das Erfordernis einer Mehrheit in jeder einzelnen Anleihe entfällt. Auch für die seltener vorkommenden unwesentlichen Änderungen der Emissionsbedingungen, die keinen materiellen Einfluss auf die Anleihe haben, werden im Falle einer emissionsübergreifenden Änderung neue Mehrheitserfordernisse gelten (s. nachfolgende Übersicht am Ende des Kastens).

Bei Abstimmungen unter den neuen einstufigen Umschuldungsklauseln kann damit eine aggregierte Mehrheit von Gläubigern verschiedener Serien die Gläubiger einer einzelnen Anleiheserie überstimmen. Um das daraus resultierende Missbrauchspotential für Emittenten zu begrenzen und eine möglichst gleichmäßige Behandlung der Gläubiger zu ermöglichen, muss die vorgeschlagene Änderung eine „einheitliche Änderung“ sein („uniformly applicable condition“), vgl. das gesetzliche Leitbild in § 4b Abs. 6 Bundesschuldenwesengesetz (BSchuWG). Demnach muss eine Umschuldung der in einer Abstimmung zusammengefassten Anleihen nach einem für diese gleichartig wirkenden Mechanismus durchgeführt werden. Beispielweise müsste sich bei einer Reduzierung des ausstehenden Kapitalbetrags dieser in allen betroffenen Emissionen im selben Verhältnis verringern. Eine Verschiebung eines Zahlungstermins müsste im selben Zeitraum oder im selben Verhältnis erfolgen. Bei einem Umtausch oder sonstiger Änderung müssten grundsätzlich nach Umsetzung der Änderungen identische Bestimmungen gelten.

Die neuen Umschuldungsklauseln enthalten weiterhin keine explizite Regelung für eine Zusammenfassung mehrerer Emissionen zu einer emissionsübergreifenden Gruppe („Sub-Aggregation“). Da die oben genannte „uniformly applicable condition“ nur innerhalb der jeweiligen Gruppe greift, könnten theoretisch einzelne Investorengruppen in einer anderen Gruppe bevorzugt behandelt werden. Für die Gruppenbildung ist ein Leitbild formuliert worden, das auf dem Diskriminierungsverbot beruht und eine ausreichende Beteiligung des Privatsektors bei der Restrukturierung hervorhebt. Gründe für eine Gruppenbildung können die Art und/oder die Merkmale von bestimmten Anleihen oder durch eine gleiche Restlaufzeit gerechtfertigt sein.

Art der Maßnahme und Beschlussfassung	Mehrheiten nach Version der Umschuldungsklauseln	
	CAC 2013	CAC 2022
Wesentlich		
Versammlung / einzelne Anleihe	75% des vertretenen ausstehenden Nennwertes	75% des vertretenen ausstehenden Nennwertes
Schriftliches Verfahren / einzelne Anleihe	66 2/3% des ausstehenden Nennwertes	66 2/3% des ausstehenden Nennwertes
Versammlung / emissionsübergreifend	75% des vertretenen ausstehenden Nennwertes gesamt und zusätzlich mehr als 66 2/3% in jeder Anleihe	66 2/3% des ausstehenden Nennwertes
Schriftliches Verfahren / emissionsübergreifend	66 2/3% des ausstehenden Nennwertes gesamt und zusätzlich mehr als 50% in jeder Anleihe	66 2/3% des ausstehenden Nennwertes
Nicht wesentlich		
Versammlung / einzelne Anleihe	50% des vertretenen ausstehenden Nennwertes	50% des vertretenen ausstehenden Nennwertes
Schriftliches Verfahren / einzelne Anleihe	50% des ausstehenden Nennwertes	50% des ausstehenden Nennwertes
Versammlung / emissionsübergreifend	---	50% des ausstehenden Nennwertes
Schriftliches Verfahren / emissionsübergreifend	---	50% des ausstehenden Nennwertes

2.3.3 Etwaige Auswirkung auf Bundeswertpapiere

Die neuen einstufigen Umschuldungsklauseln werden nach ihrer Einführung für alle vom Bund neu begebenen Wertpapiere mit einer Laufzeit größer als ein Jahr gelten. Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes, die Laufzeiten bis zu 12 Monaten aufweisen, sind somit ausgenommen.

Mit der Einführung wird der Bund die am Markt bekannten Standardfälligkeitstermine bei den Bundesanleihen geringfügig anpassen. Eine vergleich-

bare Anpassung wurde bereits im Jahr 2013 mit Einführung der zweistufigen Umschuldungsklauseln vorgenommen, indem die Standardfälligkeitstermine 4. Januar, 4. Juli oder 4. September auf den 15. Februar, 15. Mai oder 15. August geändert wurden. Mit Einführung der einstufigen Umschuldungsklauseln werden die Fälligkeitstermine der Bundesanleihen um einen Tag auf den 16. Februar, 16. Mai oder 16. August verschoben.

Hintergrund der Anpassung der Fälligkeitstermine ist die für Bundesanleihen bestehende Möglichkeit des „Strippings“. Unter dem Stripping einer

Anleihe wird die Trennung von Kapitalbetrag und Zinsansprüchen verstanden. Der Kapitalbetrag und die einzelnen Zinsansprüche können dann separat in Form von Kapitalstrips und Zinsstrips gehandelt werden. Zinsstrips mit dem gleichen Fälligkeitstermin, die aus unterschiedlichen Anleihen stammen, werden unter einer einzigen Wertpapierkennnummer zusammengefasst.

Neben der Zerlegung einer Bundesanleihe in ihre Zahlungsbestandteile besteht aber auch die Möglichkeit, den Kapitalstrip und die geeigneten Zinsstrips wieder zu der nominalverzinslichen Bundesanleihe zusammenzuführen, aus der ursprünglich der Kapitalstrip stammte. Die Wiederzusammenführung (Rekonstruktion) von Kapital- und Zinsstrips ist ausschließlich Kreditinstituten, Finanzdienstleistungsinstituten, Wertpapierhandelsunternehmen und Wertpapierhandelsbanken für ihre Eigenbestände vorbehalten.

Auf Grund der Möglichkeiten zum Stripping und zur anschließenden Rekonstruktion der Bundesanleihen ist eine Unterscheidung der Zins- und Fälligkeitstermine nach den jeweils anwendbaren

Umschuldungsklauseln erforderlich. Nur so kann sicher ausgeschlossen werden, dass Zinsstrips mit unterschiedlichen Umschuldungsklauseln zu einer Anleihe zusammengeführt werden.

Obwohl in den vergangenen Jahren die Bedeutung des Stripmarkts aufgrund des sehr niedrigen bzw. negativen Renditeniveaus der Bundeswertpapiere deutlich abgenommen hat, sollen mit der Anpassung der Fälligkeitstermine bei den Bundesanleihen die Voraussetzungen für einen zukünftig wieder aktiveren Stripmarkt aufrechterhalten werden. Mit der Möglichkeit des Strippings sind für den Bund keine Nachteile verbunden. Wird das Stripping von Bundesanleihen zukünftig wieder attraktiver, kann dies zu einer Verbesserung der Finanzierungsbedingungen für den Bund führen.

Losgelöst von dem Thema Stripping erhalten die Marktteilnehmer durch die Änderung der Fälligkeitstermine die Möglichkeit, die Bundesanleihen hinsichtlich der Form der enthaltenen Umschuldungsklausel zu unterscheiden. Zugleich bleibt der Wiedererkennungseffekt der Bundesanleihen erhalten.

Tabelle 16: Übersicht über die Fälligkeitstermine bei den verschiedenen Bundeswertpapieren

	Bundeswertpapiere ohne Umschuldungsklauseln	Bundeswertpapiere mit zweistufigen Umschuldungsklauseln	Bundeswertpapiere mit einstufigen Umschuldungsklauseln
Unverzinsliche Schatzanweisungen	monatlich (weisen keine Umschuldungsklauseln auf)		
Bundesschatzanweisungen	März, Juni, September oder Dezember (kein fester Fälligkeitstag)		
Bundessobligationen	April oder Oktober (kein fester Fälligkeitstag)		
10-jährige Bundesanleihen	4. Januar, 4. Juli oder 4. September	15. Februar oder 15. August	16. Februar oder 16. August
15-jährige Bundesanleihen	-	15. Mai	16. Mai
30-jährige Bundesanleihen	4. Januar, 4. Juli	15. August	16. August
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	15. April		
Grüne Bundeswertpapiere	orientieren sich am jeweiligen konventionellen Zwilling		

Bundesschatzanweisungen und Bundesobligationen sind wie inflationsindexierte Bundeswertpapiere vom Stripping ausgeschlossen. Deren über viele Jahre bewährte Fälligkeitsstruktur wird daher nicht verändert. Grüne Bundeswertpapiere können ebenfalls nicht „gestrippt“ werden. Allerdings führt das im Rahmen der Begebung von Grünen Bundeswertpapieren genutzte Zwillingskonzept dazu, dass auch die nach Einführung der einstufigen Umschuldungsklauseln neu begebenen Grünen Bundesanleihen die neuen Fälligkeitstermine der konventionellen Bundesanleihen aufweisen werden, da sich die Fälligkeit eines Grünen Bundeswertpapiers stets am Fälligkeitstermin seines konventionellen Zwillings orientiert.

2.4 Eigenhandel in Bundeswertpapieren

Neben der Kreditaufnahme für Zwecke der Haushalts- und Kassenfinanzierung nimmt die Finanzagentur im Auftrag des Bundes auch am Handel mit Bundeswertpapieren im Sekundärmarkt teil, u. a. durch den Verkauf von Wertpapieren aus Eigenbeständen. Ziel ist es u. a., durch Ausnutzung von Marktbewegungen zusätzliche Einsparungen von Zinskosten zu erreichen. Bei der Emission börsennotierter Bundeswertpapiere wird in der Regel ein Teil des jeweiligen Emissionsbetrages als sog. „Marktpflegequote“ zurückbehalten und dem Eigenbestand zugeführt.

Der Eigenhandel in Bundeswertpapieren dient zum einen dem Verkauf der im Eigenbestand befindlichen Wertpapiere zur Kreditaufnahme, zum anderen werden aber auch Wertpapiere zurückgekauft oder verkauft, beispielsweise um die Liquidität am Markt zu unterstützen oder um aktuelle Kursentwicklungen zum Vorteil des Bundes zu nutzen sowie um bei Bedarf den Verkauf der konventionellen Zwillingswertpapiere in Verbindung mit dem Ankauf von Grünen Bundeswertpapieren durchzuführen. Die Eigenbestände werden außerdem zur kurzfristigen Liquiditätssteuerung über Wertpapierpensions- (Repo-) und Wertpapierleihegeschäfte eingesetzt. Ihr gezielter Einsatz

im Repo-Markt dient zudem dem Entgegenwirken von Liquiditätsengpässen von Bundeswertpapieren am Sekundärmarkt. Durch den Eigenhandel wird der Bestand der im Eigentum des Bundes befindlichen Wertpapiere auf- bzw. abgebaut.

Bei der Begebung von Grünen Bundeswertpapieren wird das jeweilige konventionelle Zwillingswertpapier in gleicher Höhe in den Eigenbestand aufgestockt, um bei entsprechender Nachfrage und Marktlage Grüne Bundeswertpapiere marktschonend in die konventionellen Zwillingswertpapiere tauschen zu können; technisch geschieht dies über kombinierte Verkaufs- und Kaufgeschäfte. Im Jahr 2021 wurde entsprechend der Emission von 12,5 Mrd. Euro an Grünen Bundeswertpapieren ein Volumen von insgesamt 12,5 Mrd. Euro der konventionellen Zwillingswertpapiere in den Eigenbestand aufgestockt.

In **Tabelle 17** werden die Bestände zum Jahresende, die Aufstockungen in den Eigenbestand des Bundes (durch Einbehalt von Anteilen bei Emissionen oder Aufstockung der konventionellen Zwillingswertpapieren bei Begebung Grüner Bundeswertpapiere), der Kauf und Verkauf am Sekundärmarkt und die Fälligkeiten von Bundeswertpapieren im Eigenbestand aufgezeigt. Zum Jahresende 2021 entfielen die größten Anteile der Eigenbestände auf 10-jährige Bundesanleihen (41 Prozent), gefolgt von den 30-jährigen Bundesanleihen (30 Prozent), den 5-jährigen Bundesobligationen (16 Prozent) und den 2-jährigen Bundesschatzanweisungen (7 Prozent). Der Anteil der inflationsindexierten Bundeswertpapiere lag bei rund 3 Prozent, der der Grünen Bundeswertpapiere und Unverzinslichen Schatzanweisungen bei jeweils 1 Prozent.

Ende 2021 erreichte der Eigenbestand insgesamt rund 163 Mrd. Euro (2020: 183 Mrd. Euro), im Jahr 2021 wurden die Eigenbestände an Bundeswertpapieren demnach um insgesamt 20,3 Mrd. Euro abgebaut. Dies ergibt sich aus gegenläufigen Entwicklungen beim Aufwuchs und Abbau von Eigenbeständen.

Zum Aufwuchs von Eigenbeständen trugen bei:

- 94,3 Mrd. Euro Erhöhung der Eigenbestände durch Einbehalt von Volumina bei Emissionen und im Zuge der Aufstockung konventioneller Zwillingswertpapiere bei Begebung Grüner Bundeswertpapiere,
- 67,7 Mrd. Euro Käufe des Bundes am Sekundärmarkt.

Zum Abbau von Eigenbeständen trugen bei:

- 177,2 Mrd. Euro Verkäufe des Bundes am Sekundärmarkt,
- 5,1 Mrd. Euro Fälligkeiten von Bundeswertpapieren im Eigenbestand.

Der außergewöhnlich hohe Anstieg von Eigenbeständen im Jahr 2020 ist auf Aufstockungen in den Eigenbestand als Liquiditätsvorsorge im Rahmen der Corona-Pandemie zurückzuführen (s. hierzu auch **Abschnitt 2.1**).

Tabelle 17: Veränderungen im Eigenbestand des Bundes (Haushalt und Sondervermögen) in den Jahren 2017 bis 2021

Berichtsperiode	2017	2018	2019	2020	2021
in Mio. €					
Bestände am Jahresende					
Insgesamt Bundeswertpapiere	-58.451	-61.485	-63.668	-182.988	-162.673
30-jährige Bundesanleihen	-7.038	-7.553	-8.933	-50.606	-49.322
10-jährige Bundesanleihen	-31.180	-29.839	-29.225	-85.983	-66.713
Bundessobligationen	-9.101	-11.153	-12.281	-30.940	-26.161
Bundesschatzanweisungen	-8.987	-9.991	-8.770	-8.957	-12.064
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-2.145	-1.853	-2.895	-3.921	-4.510
Grüne Bundeswertpapiere	-	-	-	-1.624	-2.373
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-	-1.097	-1.563	-956	-1.528
Aufstockung in den Eigenbestand des Bundes					
Insgesamt Bundeswertpapiere	-36.361	-34.963	-44.701	-235.222	-94.287
30-jährige Bundesanleihen	-2.274	-3.423	-3.826	-46.961	-8.670
10-jährige Bundesanleihen	-9.544	-8.142	-8.563	-100.458	-24.736
Bundessobligationen	-7.001	-6.033	-8.656	-30.224	-8.966
Bundesschatzanweisungen	-10.491	-10.188	-11.055	-13.208	-12.811
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-1.335	-1.317	-1.573	-1.487	-1.860
Grüne Bundeswertpapiere	-	-	-	-879	-2.153
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-5.715	-5.861	-11.028	-42.006	-35.092
Kauf am Sekundärmarkt					
Insgesamt Bundeswertpapiere	-56.164	-39.428	-42.804	-30.999	-67.733
30-jährige Bundesanleihen	-2.402	-1.796	-1.981	-1.629	-6.586
10-jährige Bundesanleihen	-30.088	-18.703	-19.300	-12.547	-39.041
Bundessobligationen	-11.283	-6.734	-10.510	-6.038	-13.410
Bundesschatzanweisungen	-10.782	-11.023	-9.480	-7.222	-7.913
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-1.586	-986	-1.218	-1.486	-484
Grüne Bundeswertpapiere	-	-	-	-1.635	-223
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-22	-186	-315	-442	-75

Tabelle 17: Fortsetzung

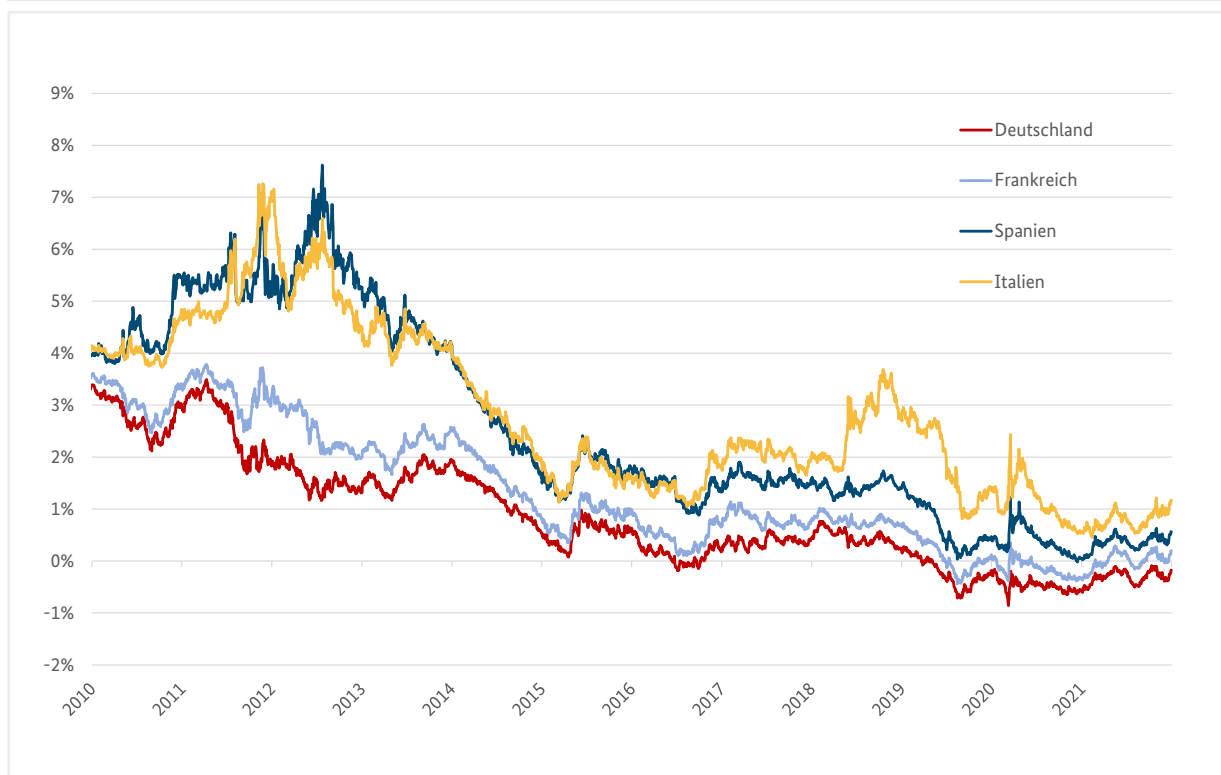
Berichtsperiode	2017	2018	2019	2020	2021
in Mio. €					
Verkauf am Sekundärmarkt					
Insgesamt Bundeswertpapiere	77.074	62.145	78.416	138.076	177.205
30-jährige Bundesanleihen	3.347	4.703	4.427	6.917	16.540
10-jährige Bundesanleihen	32.214	19.782	21.812	48.303	78.105
Bundessobligationen	15.546	10.630	17.971	17.532	27.028
Bundesschatzanweisungen	17.419	20.030	21.580	20.032	17.556
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	2.812	2.050	1.749	1.346	1.754
Grüne Bundeswertpapiere	-	-	-	890	1.627
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	5.737	4.950	10.876	43.055	34.595
Fälligkeiten von Bundeswertpapieren im Eigenbestand					
Insgesamt Bundeswertpapiere	9.414	9.211	6.907	8.825	5.131
30-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	0
10-jährige Bundesanleihen	9.190	8.405	6.665	7.943	4.943
Bundessobligationen	87	85	66	70	128
Bundesschatzanweisungen	140	176	176	211	60
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-	545	-	601	-
Grüne Bundeswertpapiere	-	-	-	-	-
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-3	-	-	-	-

Aufstockungen in den Eigenbestand des Bundes wie auch Käufe für den Eigenbestand verringern den Schuldenstand. Sie werden mit einem negativen Vorzeichen ausgewiesen. Verkäufe erhöhen den Schuldenstand und werden daher mit einem positiven Vorzeichen ausgewiesen. Werden Emissionen endfällig, so werden die getilgten Anteile aus den Eigenbeständen ausgebucht. Auch dieser Ausweis erfolgt mit einem positiven Vorzeichen.

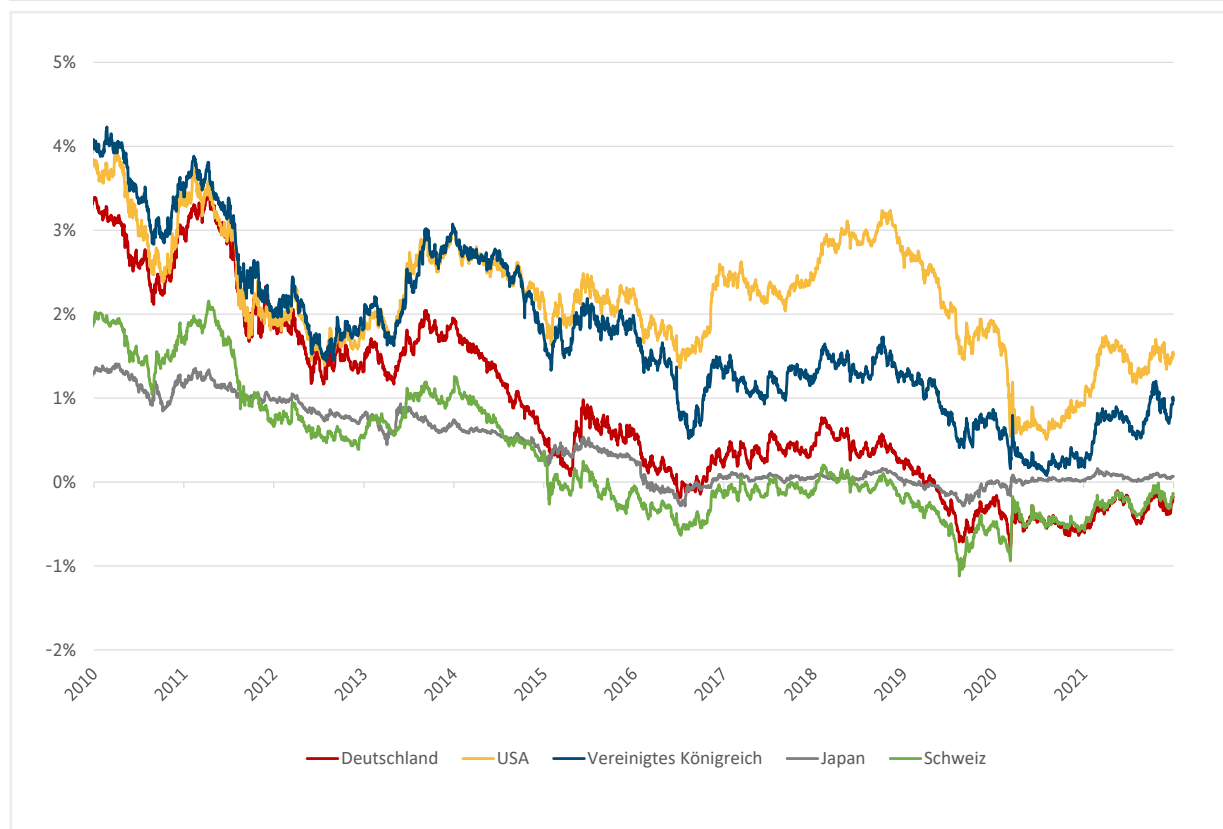
2.5 Der Benchmark-Status des Bundes

Bundeswertpapiere zählen zu den weltweit am aktivsten gehandelten und liquidesten Staatsanleihen. Sie sind die entscheidende Referenzgröße auf dem europäischen Markt für festverzinsliche Wertpapiere. Viele Marktteilnehmer verwenden über das gesamte Laufzeitspektrum Bundeswertpapiere als risikolosen Vergleichsmaßstab, sowohl beim Pricing von festverzinslichen in Euro

denominierten Wertpapieren, als auch als Grundlage für Investitionsentscheidungen. Bundeswertpapiere dienen als Währungs-Reserve in Euro, als Sicherheiten für Geschäfte zwischen Banken und sind lieferbar in Futures-Kontrakten der Gruppe Deutsche Börse, die an der Börse Eurex gehandelt werden. Über den Euro-Währungsraum hinaus genießen sie Benchmark-Status, so dass sich der Bund im Euroraum zu niedrigsten Finanzierungskosten finanzieren kann (vgl. **Abbildung 10**).

Abbildung 10: Renditen 10-jähriger Staatsanleihen im Euroraum im Vergleich: Deutschland, Frankreich, Spanien, Italien

Auch im Vergleich zu Renditen der Staatsanleihen großer Benchmark-Emittenten anderer Währungs-räume liegen die Renditen für Bundeswertpapiere auf einem sehr niedrigen Niveau (vgl. **Abbildung 11**).

Abbildung 11: Renditen 10-jähriger Staatsanleihen: Deutschland, USA, Vereinigtes Königreich, Japan und Schweiz im Vergleich

Der Benchmark-Status ist eng mit der erstklassigen Bonität des Bundes verbunden. Daneben trägt auch die Ausgestaltung des Marktauftritts entscheidend zur Sicherung des Benchmark-Status bei, etwa eine transparente und verlässliche Emissionspolitik, eine investorenorientierte Planung sowie insbesondere die Schaffung und Pflege liquider Märkte.

Ein Beispiel für Maßnahmen, die dem Erhalt und ggfs. Ausbau des Benchmark-Status des Bundes dienen, sind die in **Abschnitt 2.3.3** aufgeführten Überlegungen mit Blick auf Änderungen der Fälligkeitsstruktur, die im Kontext der neuen Umschuldungsklauseln erforderlich werden. Weitere bei der Emissionsplanung zu berücksichtigende Aspekte sind die Ausrichtung der zu begebenden Volumina in den einzelnen Laufzeitsegmenten nach der Nachfrage durch Investoren sowie die Planung hinreichend hoher ausstehender Volumina in den einzelnen Bundeswertpapieren, die über Aufstockung bereits emittierter Bundeswertpapiere erreicht

werden. Die Liquidität wird sowohl durch Sekundärmarktaktivitäten gefördert, die die Finanzagentur im Auftrag des Bundes durchführt, als auch durch die Unterstützung des Marktes mit Repo-Geschäften, über die Bundeswertpapiere aus dem Eigenbestand in den Markt gegeben werden.

Mit Blick auf die nächsten Jahre ist das Ziel des Bundes, seine Benchmark-Stellung auch auf das Segment der grünen Wertpapiere auszuweiten. Auch hier soll eine liquide Renditekurve aufgebaut werden, die Investoren wie auch anderen Emittenten als Referenzgröße dienen soll. Im Jahr 2021 wurden hierzu mit der Emission der ersten 30-jährigen Grünen Bundesanleihe sowie einer neuen 10-jährigen Grünen Bundesanleihe zwei weitere Kurvenpunkte besetzt (s. auch **Abschnitt 2.2.4.3**).

2.6 Zinsderivate (Zinsswaps) im Rahmen des Schuldenmanagements

2.6.1 Bedeutung von Zinsswaps

Ein Zinsswap ist eine vertragliche Vereinbarung zwischen zwei Marktteilnehmern über den Tausch zweier Zinszahlungsströme über eine bestimmte Laufzeit in Bezug auf einen vereinbarten Nominalbetrag. Getauscht werden nur die laufenden Zinszahlungen, nicht das Nominal. So kann der Bund mithilfe von Swaps das Zinsrisiko steuern ohne neue Kredite aufzunehmen. Typisch für Zinsswaps des Bundes ist der Tausch eines Zahlungsstromes, der auf einem über die Laufzeit festen Zinssatz basiert, gegen einen Zahlungsstrom, der mit Hilfe eines in regelmäßigen Abständen neu festgestellten und daher als „variabel“ bezeichneten Zinssatzes (meist 6-Monats-EURIBOR) berechnet wird.

Zahlt der Bund einen festen Zinssatz und erhält im Gegenzug variable Zinszahlungen, so handelt es sich aus seiner Sicht um einen Payer-Swap. Demgegenüber liegt ein Receiver-Swap vor, wenn der Bund feste Zinszahlungen erhält und dem Kontrahenten variable Zinszahlungen leistet.

2.6.2 Rechtsgrundlage für Zinsswaps im Schuldenmanagement

Gemäß § 4 Abs. 2 des BSchuWG ist der Bund berechtigt, im Rahmen des jeweiligen Haushaltsgesetzes Derivate einzusetzen. Seit dem Jahr 2002 setzt der Bund systematisch Zinsswaps zur Steuerung des Zinsrisikos ein. Das BMF wurde gemäß § 2 Abs. 6 Satz 1 Haushaltsgesetz 2021 ermächtigt, im Rahmen der Kreditfinanzierung und der Kas senverstärkungskredite ergänzende Verträge zur Optimierung der Zinsstruktur und zur Begrenzung von Zinsänderungsrisiken mit einem Vertragsvolumen von bis zu 80 Mrd. Euro abzuschließen.

2.6.3 Abschluss von Zinsswaps durch den Bund

Um Kontrahenten-Risiken möglichst gering zu halten, schließt der Bund neue Zinsswaps ausschließlich über die Eurex Clearing AG (Eurex) als zentralen Kontrahenten ab. Dabei steht im Gegensatz zu bilateral abgeschlossenen Zinsswaps der zentrale Kontrahent als Geschäftspartner bereit und nicht mehr eine einzelne Bank. Dank hoher regulatorischer Anforderungen an solche zentralen Abwicklungsstellen ist das Ausfallrisiko der Eurex als wesentlich geringer zu bewerten als das möglicher bilateraler Kontrahenten.

Seit 2018 bietet der Bund das zentrale Clearing über die Eurex auch für bundesunmittelbare Anstalten des öffentlichen Rechts in alleiniger Trägerschaft des Bundes an (§ 2 Abs. 6 Satz 2 Haushaltsgesetz 2021). Auf dieser Grundlage wurden Swaps der Bundesanstalt für Post und Telekommunikation auf den Bund als Clearing-Mitglied bei der Eurex übertragen. Auch die FMS Wertmanagement schließt in Euro denominierte Zinsswaps an der Eurex über den Bund ab.

2.6.4 Nutzen von Zinsswaps im Schuldenmanagement des Bundes

Der Bund nutzt Zinsswaps im Schuldenmanagement zur Unterstützung der Portfoliostrategie. Übergeordnetes Ziel des Schuldenmanagements ist es, die Zinskosten bei möglichst hoher Planungssicherheit bzw. möglichst geringem Risiko so niedrig wie möglich zu halten. Die Portfoliostrategie trägt dazu bei, indem sie die Planung von Emissionen im Folgejahr vorgibt, die den Kreditbedarf decken und die Kosten-Risiko-Struktur des Portfolios hinsichtlich des genannten Ziels verbessern. Die Möglichkeiten, durch die Begebung von Wertpapieren auf Kosten- und Risikokennzahlen des Portfolios einzuwirken, sind aber begrenzt, da bei den Emissionen bestimmte Erfordernisse des Kapitalmarkts zu berücksichtigen sind. So gibt es beispielsweise Beschränkungen hinsichtlich des jährlich zu begebenden Volumens in einer Laufzeit und angestrebte Zielwerte für das final ausstehende

Volumen in Bundeswertpapieren, die laufzeitenabhängig sind. Ziel dieser Vorgaben ist der Erhalt des Benchmark-Status, z. B. durch ausreichende Liquidität.

Daher nutzt der Bund als Teil der Portfoliostrategie auch Zinsswaps. Über Zinsswaps werden keine Mittel aufgenommen, anders als Bundeswertpapiere sind sie also schuldenneutral. Ihr Einsatz verändert die Höhe der Bundesschuld nicht, kann aber die Kosten- und Risikostruktur des Gesamtportfolios in Richtung des vom Bund gewünschten Optimums bewegen. Die im Rahmen der Portfoliostrategie geplanten und abgeschlossenen Zinsswaps erweitern somit die Steuerungsmöglichkeiten.

Zudem schaffen Zinsswaps kurzfristige Reaktionsmöglichkeiten auf sich verändernde Marktgegebenheiten. Unterjährige Anpassungen in der Emissionsplanung sind dagegen nur eingeschränkt möglich. Der Einsatz von Zinsswaps erfolgt ausschließlich zur Verbesserung der Kosten-Risiko-Kennzahlen des Portfolios. Spekulative Zinsswapgeschäfte werden nicht abgeschlossen.

2.6.5 Das Swapprogramm 2021

Wie erläutert ist beim Bund das Swapprogramm stets integraler Bestandteil der Gesamtportfoliostrategie. Insofern ergänzten die in 2021 abgeschlossenen Swapgeschäfte diese Strategie im Sinne einer Feinsteuerung. Im Jahr 2021 wurde ein Swapvolumen von 70,1 Mrd. Euro neu abgeschlossen (davon 45,7 Mrd. Euro als Payer-Swaps und 24,4 Mrd. Euro als Receiver-Swaps), im Umfang von 36,5 Mrd. Euro liefen Swapverträge aus. Damit erhöhte sich der Bestand der vom Bund abgeschlossenen Zinsswaps um 33,6 Mrd. Euro auf insgesamt 308,6 Mrd. Euro zum Jahresende 2021.

Tabelle 18 zeigt die Bestandsentwicklung von Geldmarkt- und Kapitalmarktswaps. Die in den zurückliegenden Jahren wechselnden Übergewichte von Payer- und Receiver-Swaps verdeutlichen das insgesamt vorsichtige, gleichzeitig auf Risikominimierung und Zinskostenersparnis ausgerichtete Portfoliomanagement des Bundes. Es zeigt auch die strategische Bedeutung, die Zinsswaps für das Schuldenportfolio des Bundes haben.

Tabelle 18: Zinsswapgeschäfte des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen (Nominalvolumen)

Berichtsperiode	2017	2018	2019	2020	2021
	in Mrd. €				
Bestände am Jahresende					
Insgesamt	249,3	262,3	293,9	275,0	308,6
Geldmarktswaps	-	-	-	2,0	-
Kapitalmarktswaps	249,3	262,3	293,9	273,0	308,6
Payer-Swaps	122,3	111,8	131,5	122,9	160,3
Receiver-Swaps	127,1	150,5	162,4	152,2	148,3
Abschlüsse					
Insgesamt	41,1	30,8	46,6	38,9	70,1
Geldmarktswaps	-	-	-	17,1	0,1
Kapitalmarktswaps	41,1	30,8	46,6	21,8	70,1
Payer-Swaps	27,8	3,8	28,9	8,2	45,7
Receiver-Swaps	13,3	27,0	17,7	30,8	24,4
Fälligkeiten					
Insgesamt	-55,6	-17,8	-15,0	-57,8	-36,5
Geldmarktswaps	-2,8	-	-	-15,1	-2,1
Kapitalmarktswaps	-52,9	-17,8	-15,0	-42,7	-34,5
Payer-Swaps	-44,9	-14,2	-9,1	-16,8	-8,2
Receiver-Swaps	-8,0	-3,6	-5,9	-41,0	-28,3

Die wirtschaftlichen Ergebnisse des Swapportfolios werden sowohl durch die Entwicklungen der Barwerte und des Saldos aus Zinsausgaben und Zinseinnahmen (**Tabelle 19**) als auch durch die Wirkung der Zinsswaps auf die mittlere Zinsbindungsfrist des Portfolios (**Tabelle 20**) verdeutlicht.

Der Barwert des Swapportfolios liegt Ende 2021 bei etwa 1.142 Mio. Euro und stellt eine Netto-Forderung des Bundes gegenüber seinen Kontrahenten

dar, also eine werthaltige Vermögensposition. Von 2015 bis 2020 wurden mit Hilfe von Zinsswaps per Saldo Zinseinnahmen in Höhe von rund 1,7 Mrd. Euro für den Haushalt erwirtschaftet. 2021 hat der Bund netto 12 Mio. Euro Zinsen im Zusammenhang mit Zinsswaps eingenommen.

Tabelle 19: Zinsswapgeschäfte des Bundes (Haushalt und Sondervermögen) (Barwerte und Saldo aus haushaltswirksamen Zinsausgaben und -einnahmen für Zinsswaps)

Berichtsperiode	2016	2017	2018	2019	2020	2021
in Mio. €						
Barwerte	4.131	4.063	3.954	1.086	1.264	1.142
Zinseinnahmen und -ausgaben für Zinsswaps	-366	-367	-447	-1.016	975	-12

Zinsausgaben werden mit positiven, Zinseinnahmen mit negativen Vorzeichen angegeben.

Der Einsatz der Zinsswaps hat in den Jahren 2017 bis 2019 vor allem dazu beigetragen, die Zinsbindungsfrist zu verlängern und damit die Zinsausgaben zu senken und das Portfolio gegen das Risiko steigender Marktzinsen abzusichern. Die Swapaktivitäten in den Jahren 2020 und 2021 hatten eine leicht verkürzende Wirkung auf das Gesamtportfolio. Diese Wirkung ist vor dem Hintergrund der

in den Vorjahren aufgebauten Verlängerung zu verstehen. In einem Zinsumfeld wie im Jahr 2021 ist die Nutzung von Swaps innerhalb der Portfoliostrategie des Bundes nur dann effizient möglich, wenn Swaps zur Generierung (langfristiger ökonomischer) Einsparungen genutzt werden.

Tabelle 20: Zinsbindungsfristen des Schuldenportfolios (ohne Darlehensfinanzierung) zum Jahresende 2017 bis 2021

Berichtsperiode	2017	2018	2019	2020	2021
Angaben in Jahren					
Zinsbindungsfristen					
Schuldenportfolio mit Zinsswaps	6,79	6,92	6,96	6,81	6,83
Schuldenportfolio ohne Zinsswaps	6,71	6,85	6,91	6,84	6,90

2.7 Kassenmanagement des Bundes

Der Bund nimmt zum Ausgleich seines Zentralkontos kurzfristige Kredite zur Kassenfinanzierung auf, tätigt Geldanlagen und schließt - zur Absicherung von Zinsrisiken beim Ausgleich des Zentralkontos - Zinsswapgeschäfte auf Basis des Referenzzinssatzes €STR ab. Kassenkreditaufnahmen und -anlagen werden sowohl unbesichert als auch - in Form von Repos bzw. Reverse Repos - besichert durchgeführt. Im Jahr 2021 wurden Kassenverstärkungskredite in Form von Tages- oder Termingeldern mit insgesamt 20 Kontrahenten abgeschlossen. Es handelte sich dabei um in- und ausländische Geschäftspartner. Hierbei entfielen 3 Kontrahenten auf Banken und Versicherungen, 12 Kontrahenten auf den öffentlichen Sektor und weitere 5 Kontrahenten auf Länder, Finanzierungsagenturen der EU-Staaten oder Clearinghäuser.

Tabelle 21 zeigt die Jahresendsalden der Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen der Jahre 2017 bis 2021. Der Bestand der Geldanlagen beläuft sich Ende 2021 auf 119,8 Mrd. Euro. Ursache dafür ist im Wesentlichen auch im Jahr 2021 die Vorsorge für die Finanzierung der Maßnahmen, die der Bund eingehen musste, um den wirtschaftlichen Folgen der Corona-Pandemie zu begegnen. Auch im weiteren Verlauf der Corona-Krise bestand hohe Unsicherheit über genaue Zeitpunkte und Höhe von Mittelabflüssen. Vor diesem Hintergrund stieg der Bestand an liquiden Mitteln. So konnte stets die Handlungsfähigkeit des Bundes bei Umsetzung der Hilfspakete und Sonderprogramme sichergestellt werden. Das Kassenmanagement wird bei der Finanzierung über den Kapitalmarkt genutzt, um Schwankungen bei Einnahmen und Ausgaben auszugleichen und bei Bedarf auch kurzfristig Mittel verfügbar zu machen. Im Fall einer sich ggf. akut verschlechternden Marktlage kann eine Liquiditätsreserve den Bund davor schützen, bei höher als erwarteten Abflüssen gezwungen zu sein, am Geldmarkt ungünstige Konditionen zu akzeptieren.

Tabelle 21: Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen der Jahre 2017 bis 2021

Berichtsperiode	Jahr				
	2017	2018	2019	2020	2021
	in Mio. €				
Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen	-12.310	-9.963	-8.774	-57.262	-64.807
Kassenverstärkungskredite	24.613	24.436	17.745	42.340	54.994
Geldanlagen	-36.923	-34.399	-26.519	-99.602	-119.801

Kassenkreditaufnahmen tragen das Vorzeichen (+), Geldanlagen (-)

2.8 Institutionen im Kreditmanagement des Bundes

2.8.1 Bundesministerium der Finanzen

Gemäß Artikel 114 Abs. 1 GG hat der Bundesminister der Finanzen dem Bundestag und dem Bundesrat über alle Einnahmen und Ausgaben sowie über das Vermögen und die Schulden zur Entlastung der Bundesregierung Rechnung zu legen. Insofern trägt er die Gesamtverantwortung für die Kreditaufnahme und das Schuldenwesen des Bundes. Das Referat „Schuldenwesen des Bundes; Staatsanleihenmärkte“ im BMF ist die Schnittstelle zwischen dem Bundeshaushalt und den Ermächtigungen des Haushaltsgesetzes zur Kreditaufnahme (§ 18 Abs. 2 BHO, § 2 HG) einerseits und der im Auftrag des Bundes am Kapitalmarkt agierenden Finanzagentur andererseits. Von hier erfolgen Vorgaben für die Strategie der Kreditaufnahme des Bundes und für die konkrete Ausgestaltung der Kreditaufnahme.

2.8.2 Bundesrepublik Deutschland - Finanzagentur GmbH

Die im Herbst 2000 gegründete Finanzagentur nimmt im Namen und für Rechnung des Bundes Kredite auf. Die Finanzagentur hat den Auftrag, die Finanzierungsbedingungen des Bundes nachhaltig zu verbessern, die Zinskostenbelastung zu reduzieren und die Risikostruktur des Schuldenportfolios des Bundes zu optimieren. Die GmbH steht zu 100 Prozent im Eigentum des Bundes. Sie ist nach § 1 Abs. 1 Satz 1 und § 4 BSchuWG in Verbindung mit der Bundesschuldenwesenverordnung ermächtigt, die für das Kreditmanagement des Bundes erforderlichen Finanzierungsinstrumente zu begeben. Aus diesen Geschäften werden gemäß § 1 Abs. 1 Satz 2 BSchuWG ausschließlich der Bund oder seine Sondervermögen berechtigt und verpflichtet.

Seit 2018 verwaltet die Finanzagentur den Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMS), ein Sondervermögen des Bundes, und seine Anteile an der Commerzbank AG, der Hypo Real Estate AG sowie an der Portigon AG. Zeitgleich wurde die Finanzagentur mit der Trägerschaft der Bundesanstalt für

Finanzmarktstabilisierung (FMSA) beliehen, die ihrerseits die Rechtsaufsicht über die Abwicklungsanstalten FMS Wertmanagement AöR (FMS-WM) und Erste Abwicklungsanstalt (EAA) ausübt.

Darüber hinaus obliegt der Finanzagentur seit 28. März 2020 gemäß § 18 Abs. 1 Stabilisierungsfondsgesetz (StFG) die Verwaltung des Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF) zur Stabilisierung von Unternehmen in Folge der Corona-Pandemie. Bei den im Jahr 2021 beschlossenen Maßnahmen handelt es sich ausschließlich um Rekapitalisierungen. Insgesamt hat der WSF bis Ende 2021 25 Stabilisierungsmaßnahmen für 21 Unternehmen mit einem Gesamtvolumen von rund 8,8 Mrd. Euro bewilligt und mit den Unternehmen vertraglich vereinbart. Neben der Unterstützung von Unternehmen kann der WSF der KfW Darlehen zur Refinanzierung der ihr von der Bundesregierung infolge der Corona-Pandemie zugewiesenen Sonderprogramme gewähren.

2.8.3 Deutsche Bundesbank

Die Deutsche Bundesbank unterstützt das BMF 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 betreibt Marktpflege in Bundeswertpapieren an den deutschen Parkettbörsen.

3. Rechtsgrundlagen für das Kreditmanagement des Bundes und Inanspruchnahme der Kreditemächtigungen durch den Bund und seine Sondervermögen im Jahr 2021

3.1 Verfassungsrechtliche Grundlagen

Artikel 115 Grundgesetz (GG) bildet zusammen mit den Artikeln 109 und 109a GG die zentrale verfassungsrechtliche Grundlage für die Kreditaufnahme des Bundes. Gemäß Artikel 115 Abs. 1 GG bedarf die Aufnahme von Krediten einer der Höhe nach bestimmten oder bestimmbaren Ermächtigung durch Bundesgesetz. Dieser Gesetzesvorbehalt konkretisiert und sichert das parlamentarische Budgetrecht des Deutschen Bundestages. Die mit dem Gesetzgebungsverfahren einhergehende Publizität der Entscheidung soll neben der parlamentarischen zugleich deren öffentliche Kontrolle gewährleisten.

Durch verfassungsänderndes Gesetz vom 29. Juli 2009 (BGBl. I S. 2248) wurde im Rahmen der Föderalismusreform II eine neue Schuldenregel zur Begrenzung der Kreditaufnahme durch Bund und Länder im Grundgesetz verankert (sog. „Schuldenbremse“). Nach Artikel 109 Abs. 3 GG ist der Haushalt des Bundes grundsätzlich ohne Einnahmen aus Krediten auszugleichen, wobei dem Bund ein auf 0,35 Prozent des Bruttoinlandsprodukts begrenzter struktureller Verschuldungsspielraum eingeräumt ist. Zusätzlich sind Konjunkturreffekte 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 Not-situationen zugelassen.

Artikel 109 und 115 GG in der zuvor geltenden Fassung waren gemäß der Übergangsregelung des Artikels 143d Abs. 1 GG letztmals auf das Haushaltsjahr 2010 anzuwenden. Die neue Schuldenregel war erstmals für das Haushaltsjahr 2011 anzuwenden. In den Jahren 2011 bis 2016 hat der Bund das strukturelle Defizit entsprechend der Übergangsregelung in gleichmäßigen Schritten zurückgeführt und danach bis zum Jahr 2019 die Regelgrenze für die strukturelle Verschuldung von 0,35 Prozent des Bruttoinlandsprodukts eingehalten. Zur Finanzierung der Maßnahmen zur Bewältigung der Folgen der Coronavirus-Pandemie wurde im Jahr 2021 - wie auch schon im Vorjahr³ - von der in Artikel 109 und 115 GG vorgesehenen Ausnahmeregelung für Naturkatastrophen und außergewöhnliche Notsituationen Gebrauch gemacht.

Artikel 115 GG unterwirft in diesem Rahmen zwar die Höhe der Verschuldung der Entscheidung des Parlaments, 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.

3 Vgl. BMF-Monatsbericht September 2021, S. 37 und S. 40

3.2 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 Haushaltsgrundsätzgesetzes (HGrG), der Bundeshaushaltsordnung (BHO), des Bundesschuldenwesengesetzes (BSchuWG), des jährlichen Haushaltsgesetzes (HG) und der Gesetze zur Errichtung von Sondervermögen.

§ 13 HGrG normiert bezüglich der Kreditaufnahme besondere Grundsätze für das Haushaltsrecht von Bund und Ländern, die der Bund in § 18 BHO insbesondere hinsichtlich der Höhe weiter konkretisiert hat. Nach § 18 Abs. 2 BHO erfolgt die Ermächtigung zur Kreditaufnahme grundsätzlich im Haushaltsgesetz.

Das BSchuWG vom 12. Juli 2006 (BGBl. I S. 1466) enthält Regelungen über die Modalitäten und Instrumente der Aufnahme und Verwaltung der Kredite des Bundes und seiner Sondervermögen. § 4 Abs. 1 Nr. 1 bis 5 BSchuWG benennt die Instrumente der Kreditaufnahme; Nr. 5 erlaubt mit der Formulierung „sonstige an den Finanzmärkten übliche Finanzierungsinstrumente“ letztlich alle Instrumente, deren Risiken und Nutzen bereits bekannt und abschätzbar sind. Damit ist eine behutsame Weiterentwicklung der Kreditaufnahme des Bundes im Rahmen der Fortentwicklung der Finanzmärkte möglich. Darüber hinaus erlaubt § 4 Abs. 2 BSchuWG im Rahmen des jeweiligen Haushaltsgesetzes den Einsatz von an den Finanzmärkten eingeführten derivativen Finanzinstrumenten.

Mit der Änderung des BSchuWG (BGBl. I S. 1914) vom 13. September 2012 wurden zum 1. Januar 2013 Umschuldungsklauseln mit zweistufigem Mehrheitserfordernis (sog. Double limb – Collective Action Clauses)⁴ in die Emissionsbedingungen des Bundes aufgenommen. Die Verpflichtung

zur Verwendung der Umschuldungsklauseln folgt aus Artikel 12 Abs. 3 des Vertrages zur Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM-Vertrag).

Mit der erneuten Änderung des BSchuWG vom 16. Juli 2021 (BGBl. I S. 3372) wurde der rechtliche Rahmen für die Aufnahme von Umschuldungsklauseln mit einstufigem Mehrheitserfordernis (sog. Single limb – Collective Action Clauses)⁵ geschaffen. Die Aufnahme dieser Umschuldungsklauseln in die Emissionsbedingungen des Bundes wird zum ersten Tag des zweiten Monats nach dem Inkrafttreten der Ratifizierung des Übereinkommens zur Änderung des ESM-Vertrags erfolgen.⁶ Weitere Details zur Aufnahme der neuen Umschuldungsklauseln durch den Bund sind in **Abschnitt 2.3** aufgeführt. 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 Bundesschuldbuch auch die Ermächtigungsgrundlage für die Übertragung von Aufgaben des Schuldenwesens auf die Finanzagentur, von der das BMF durch die Bundesschuldenwesenverordnung vom 19. Juli 2006 (BGBl. I S. 1700) Gebrauch gemacht hat.

Die parlamentarische Kontrolle des Schuldenwesens des Bundes erfolgt insbesondere durch das einer Geheimhaltungspflicht unterliegende parlamentarische Gremium gemäß § 3 BSchuWG („Bundesfinanzierungsgremium“), das vom BMF über alle Fragen des Schuldenwesens des Bundes regelmäßig unterrichtet wird. Zum Ende der 19. Legislaturperiode im Jahr 2021 gehören dem Gremium die folgenden Mitglieder des Haushaltsausschusses des Deutschen Bundestages an:

4 Zur Funktionsweise siehe Abschnitt 2.3.2.

5 Zur Funktionsweise siehe Abschnitt 2.3.2.

6 Siehe Abschnitt 2.3.2.

Tabelle 21: Verzeichnis der Mitglieder des Bundesfinanzierungsgremiums in der 19. Legislaturperiode (Stand 2021)

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

3.3 Haushaltsrechtliche Grundlagen

Gemäß § 18 Abs. 2 BHO bestimmt das jährliche Haushaltsgesetz, bis zu welcher Höhe das BMF Kredite aufnehmen darf.⁷ Es ist dabei die Aufgabe des BMF, 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 zur Aufrechterhaltung einer ordnungsgemäßen Kassenwirtschaft

(§ 2 Abs. 9 HG). Kassenverstärkungskredite dienen dem Ausgleich von Kassenschwankungen und sind kurzfristiger Natur. Gemäß § 18 Abs. 2 Nr. 2 BHO dürfen Kassenverstärkungskredite nicht später als sechs Monate nach Ablauf des betreffenden Haushaltsjahres fällig werden.

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 sog. „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.

⁷ Im Folgenden wird das Haushaltsgesetz 2021 vom 21. Dezember 2020 (BGBl. I S. 3208) i.V.m. dem Nachtragshaushaltsgesetz 2021 vom 3. Juni 2021 (BGBl. I Nr. 29 S. 1410) und dem Zweiten Nachtragshaushaltsgesetz 2021 vom 18. Februar 2022 (BGBl. I Nr. 6 S. 194) zugrunde gelegt.

Kassenverstärkungskredite können gemäß § 2 Abs. 9 HG insgesamt in Höhe von bis zu 40 Prozent des Haushaltsvolumens aufgenommen werden, davon in unbesicherter Form bis zur Höhe von 20 Prozent des Haushaltsvolumens; im Übrigen hat die Kassenkreditaufnahme in besicherter Form („Repo-Geschäfte“) zu erfolgen. Des Weiteren dürfen Kassenverstärkungskredite bis zur Höhe von 8 Mrd. Euro zur Besicherung von Zinsswapgeschäften und bis zur Höhe von 3 Mrd. Euro zur Besicherung von Zinswährungsswapgeschäften aufgenommen werden.

§ 2 Abs. 10 HG enthält einen speziellen Ermächtigungstatbestand zur Aufnahme von Kassenverstärkungskrediten zur 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 Kredite des Bundes bis zur Höhe von 7 Mrd. Euro. Ziel dieser Regelung ist es, eine zuverlässige und wirtschaftliche Mittelbereitstellung für die BLE sicherzustellen.

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

Neben den Ermächtigungen zur Aufnahme von Krediten enthält § 2 Abs. 6 Satz 1 HG die Ermächtigung zum Einsatz derivativer Finanzinstrumente zur Veränderung der Verschuldungsstruktur, namentlich zur Optimierung der Zinsstruktur und zur Begrenzung von Zinsänderungsrisiken (mit einem Vertragsvolumen von jährlich höchstens 80 Mrd. Euro) sowie zum Abschluss ergänzender Verträge zur Begrenzung des Zins- und Währungsrisikos von Fremdwährungsanleihen (mit einem Vertragsvolumen von jährlich bis zu 30 Mrd.

Euro). Ferner wird das BMF ermächtigt, im laufenden Haushaltsjahr ergänzende Verträge zur Übernahme von Zinsswapgeschäften von bundesunmittelbaren Anstalten des öffentlichen Rechts in alleiniger Trägerschaft des Bundes mit einem Vertragsvolumen von bis zu 45 Mrd. Euro abzuschließen (§ 2 Abs. 6 Satz 2 HG).

Die Bestimmungen des Haushaltsgesetzes sind grundsätzlich auf das betreffende Haushaltsjahr beschränkt. Gemäß § 2 Abs. 3 HG besteht die Möglichkeit, ab Oktober des laufenden Haushaltsjahres im Vorgriff auf die Kreditermächtigung des folgenden Haushaltsjahres Kredite in Höhe von bis zu 4 Prozent des Haushaltsvolumens aufzunehmen, wobei diese Kredite auf die Kreditermächtigungen des nächsten Haushaltsgesetzes anzurechnen sind. Kreditermächtigungen wirken 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 („Restkreditermächtigung“). Nach § 2 Abs. 8 HG ist vor Inanspruchnahme dieser Restkreditermächtigung in Höhe von mehr als 1 Prozent der in § 1 HG festgelegten Gesamthöhe der Ausgaben bzw. Einnahmen des Bundeshaushalts der Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages zu unterrichten, sofern nicht aus zwingenden Gründen eine Ausnahme geboten ist.

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 Finanzinstrumente im Sinne des § 2 Abs. 6 HG. Auch gelten die Bestimmungen des § 2 Abs. 2 Satz 3 und 4, Abs. 4 und 5 sowie die §§ 3 bis 21 HG bis zum Tag der Verkündung des Haushaltsgesetzes des folgenden Haushaltsjahres gemäß § 23 HG weiter.

3.4 Inanspruchnahme der Kreditermächtigungen des Bundes (Haushalt und Sondervermögen) im Jahr 2021

3.4.1 Kreditermächtigungen des Bundes

Die nach Artikel 115 Abs. 1 GG erforderlichen gesetzlichen Kreditermächtigungen ergaben sich für das Berichtsjahr aus dem Haushaltsgesetz 2021 vom 21. Dezember 2020 i. V. m. dem Nachtragshaushaltsgesetz 2021 vom 3. Juni 2021 und dem Zweiten Nachtragshaushaltsgesetz 2021 vom 18. Februar 2022. Sie wurden für den Bundeshaushalt wie folgt in Anspruch genommen:

Tabelle 23: Kreditermächtigungen des Bundeshaushalts und ihre Inanspruchnahmen am Jahresende 2021

Ermächtigungsgrundlage	Höhe der Ermächtigung	31.12.2021 in Anspruch genommen
	in Mio. €	
§ 2 Abs. 1 (Nettokreditermächtigung)	240.176	215.379
§ 2 Abs. 2 (Anschlussfinanzierungen)		
§ 2 Abs. 2 Satz 1 (planmäßige Tilgungen)	319.818	319.818
§ 2 Abs. 2 Satz 2 (außerplanmäßige Tilgungen)	15.000	53
§ 2 Abs. 3 (Vorrückermächtigungen)	22.909	-
§ 2 Abs. 5 Satz 1 (Kreditermächtigung zum Aufbau von Eigenbeständen)		-
§ 18 Abs. 3 BHO (Restkreditermächtigung 2020)	87.307	-
§ 2 Abs. 5 Satz 2 (Ermächtigung zum Aufbau des Gesamt-Eigenbestands)	307.320	162.673
§ 2 Abs. 6 Satz 1 Nr. 1 (Optimierung der Zinsstruktur und Begrenzung von Zinsänderungsrisiken)	80.000	49.920
§ 2 Abs. 6 Satz 1 Nr. 2 (Begrenzung des Zins- und Währungsrisikos von Fremdwährungsanleihen)	30.000	-
§ 2 Abs. 6 Satz 2 (Zinsswapgeschäfte für bundesunmittelbare Anstalten des öffentlichen Rechts)	45.000	40.877
davon FMS Wertmanagement AöR		40.877
davon Bundesanstalt für Post und Telekommunikation		-
§ 2 Abs. 9 Satz 1 (Kassenverstärkungskredite)	114.545	-
§ 2 Abs. 9 Satz 2 (Kassenverstärkungskredite Ver- und Rückkauf von Bundeswertpapieren)	114.545	48.024
§ 2 Abs. 9 Satz 3 (Kassenverstärkungskredite zur Besicherung von Zinsswapgeschäften)	8.000	-
§ 2 Abs. 9 Satz 4 (Kassenverstärkungskredite zur Besicherung von Zinswährungsswapgeschäften)	3.000	-
§ 2 Abs. 10 (Kassenverstärkungskredite für die BLE)	7.000	4.589

3.4.2 Kreditermächtigungen des Finanzmarktstabilisierungsfonds

Die im Stabilisierungsfondsgesetz enthaltenen Kreditermächtigungen hat das Sondervermögen wie folgt in Anspruch genommen:

Tabelle 24: Kreditermächtigungen des FMS und Inanspruchnahmen am Jahresende 2021		
Ermächtigung	Ermächtigungsrahmen	Inanspruchnahme*
	in Mio. €	
§ 9 Abs. 1 bis 3 StFG	30.000	24.777
§ 9 Abs. 4 StFG (nach Einwilligung des Haushaltsausschusses)	10.000	-
§ 9 Abs. 5 StFG - Darlehen für Abwicklungsanstalten	60.000	55.000
*gemäß § 9 Abs. 1 StFG inklusive anteiliger Zinsausgaben		

3.4.3 Kreditermächtigungen des Investitions- und Tilgungsfonds

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

Tabelle 25: Kreditermächtigung des ITF und Inanspruchnahme am Jahresende 2021		
Ermächtigung	Ermächtigungsrahmen	Inanspruchnahme *
	in Mio. €	
§ 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	16.969
*gemäß § 5 ITFG inklusive anteiliger Zinsausgaben		

3.4.4 Kreditermächtigungen des Restrukturierungsfonds

Die im Restrukturierungsfondsgesetz enthaltenen Kreditermächtigungen hat das Sondervermögen im Jahr 2021 nicht in Anspruch genommen.

Tabelle 26: Kreditermächtigung des RSF und Inanspruchnahme am Jahresende 2021

Ermächtigung	Ermächtigungsrahmen	Inanspruchnahme
	in Mio. €	
§ 12j Abs. 1b Restrukturierungsfondsgesetz (RStruktFG) gemäß Artikel 4 des Abwicklungsmechanismusgesetzes (AbwMechG) vom 02.11.2015	15.000	-
Das BMF ist unter bestimmten Voraussetzungen ermächtigt, Kredite in Höhe von bis zu 15 Mrd. Euro zur Darlehensvergabe für die deutsche Kammer des einheitlichen Abwicklungsfonds zur Finanzierung von Abwicklungsmaßnahmen für deutsche Institute aufzunehmen („Brückenfinanzierung“).		

3.4.5 Kreditermächtigungen des Wirtschaftsstabilisierungsfonds

Die im Stabilisierungsfondsgesetz enthaltenen Kreditermächtigungen hat das Sondervermögen wie folgt in Anspruch genommen:

Tabelle 27: Kreditermächtigung des WSF und Inanspruchnahme am Jahresende 2021

Ermächtigung	Ermächtigungsrahmen	Inanspruchnahme
	in Mio. €	
§ 24 Abs. 1 StFG in der Fassung von 10.07.2020		
Satz 1 - Inanspruchnahmen nach § 21 StFG (Garantien) und nach § 22 StFG (Rekapitalisierung)	100.000	2.679
Satz 2 - Darlehensgewährung nach § 23 StFG (Refinanzierung der Sonderprogramme der KfW)	100.000	35.413

4. Anhang

4.1	Nettotilgungen in den Jahren 1990 bis 2021	61
4.2	Entwicklung der Verschuldung des Bundes (Haushalt und Sondervermögen) am 31. Dezember der Jahre 1990 bis 1994	62
4.3	Entwicklung der Verschuldung des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung) am 31. Dezember der Jahre 1995 bis 2021	63
4.4	Bruttokreditbedarf des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung) in den Jahren 1996 bis 2021	67
4.5	Tilgungsleistungen des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung) in den Jahren 1996 bis 2021	70
4.6	Verzinsung der Verschuldung des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung) in den Jahren 1996 bis 2021	73
4.7	Restlaufzeiten des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung) der Jahre 1995 bis 2021 (Angaben in Jahren)	76
4.8	Zinskostensätze der Kreditaufnahme des Bundes insgesamt sowie der Verschuldung des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 1996 bis 2021	77
4.9	Zinskostensätze des Bruttokreditbedarfs des Bundes insgesamt sowie des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 1996 bis 2021	80
4.10	Zinskostensätze der Tilgungen des Bundes insgesamt sowie der getilgten Verschuldung des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 1996 bis 2021	83
4.11	Abrechnung des Kreditfinanzierungsplans 2021	86

Anhang 4.1: Nettotilgungen in den Jahren 1990 bis 2021												
Berichtsperiode		1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
in Mio. €												
Nettotilgungen insgesamt		1.534	688	4.273	3.946	7.865	67.425	6.266	5.102	12.722	5.211	18.614
für Nettotilgungen von Schulden verwendete Einnahmen	Bundeszuschuss	-	-	-	-	1.032	3.082	4.008	2.427	2.850	352	398
	Bundesbankmehr- gewinn	1.534	665	3.835	3.119	6.051	1.655	1.696	933	8.801	4.716	324
	Länderbeiträge nach Altschuldenrege- lungsgesetz (ARG), Spenden und sons- tige Einnahmen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	143	143
	sonstige Einnahmen gemäß Wirtschafts- plänen der Sonder- vermögen	-	23	438	828	782	188	561	1.742	1.070	-	7
	UMTS-Erlöse	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	17.742
	durch die Telekom übernommene Schulden der Deutschen Bundespost	-	-	-	-	-	62.501	-	-	-	-	-

Berichtsperiode		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
in Mio. €												
Nettotilgungen insgesamt		38.767	7.982	2.254	371	134	134	839	919	8	656	9
für Nettotilgungen von Schulden verwendete Einnahmen	Bundeszuschuss	785	101	175	228	-	-	-	-	-	-	-
	Bundesbankmehr- gewinn	4.774	7.738	1.937	-	-	-	705	785	-	647	-
	Länderbeiträge nach Altschuldenrege- lungsgesetz (ARG), Spenden und sons- tige Einnahmen	143	143	143	143	134	134	134	134	8	9	8
	sonstige Einnahmen gemäß Wirtschafts- plänen der Sonder- vermögen	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
	UMTS-Erlöse	33.064	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	durch die Telekom übernommene Schulden der Deutschen Bundespost	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Berichtsperiode		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Insgesamt
in Mio. €												
Nettotilgungen insgesamt		0	0	2.093	10	0	0	1	0	3.352	0	191.176
für Nettotilgungen von Schulden verwendete Einnahmen	Bundeszuschuss	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15.438
	Bundesbankmehr- gewinn	-	-	2.091	-	-	-	-	-	3.352	-	55.358
	Länderbeiträge nach Altschuldenrege- lungsgesetz (ARG), Spenden und sons- tige Einnahmen	0	0	0	10	0	0	1	0	0	0	1.430
	sonstige Einnahmen gemäß Wirtschafts- plänen der Sonder- vermögen	0	-	1	0	0	0	-	-	-	-	5.643
	UMTS-Erlöse	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	50.806
	durch die Telekom übernommene Schulden der Deutschen Bundespost	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	62.501

**Anhang 4.2: Entwicklung der Verschuldung des Bundes (Haushalt und Sondervermögen)
am 31. Dezember der Jahre 1990 bis 1994**

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

Anhang 4.3: Entwicklung der Verschuldung des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung) am 31. Dezember der Jahre 1995 bis 2021

Berichtsperiode	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000
	in Mio. €					
Insgesamt	657.134	692.977	723.443	743.513	764.562	774.622
Gliederung nach Verwendung						
Bundeshaushalt	385.686	426.024	459.678	487.986	708.299	715.606
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	-	-	-	-	-	-
Investitions- und Tilgungsfonds	-	-	-	-	-	-
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	-	-	-	-
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	271.448	266.953	263.765	255.526	56.263	59.016
Gliederung nach Instrumentenarten						
Bundeswertpapiere	494.113	525.607	561.445	590.706	633.905	656.695
Konventionelle Bundeswertpapiere	445.858	470.487	506.135	539.127	588.790	617.252
Bundesanleihen	299.194	315.248	337.826	368.881	414.903	437.667
30-jährige Bundesanleihen	14.077	14.046	24.843	43.803	50.212	62.729
10-jährige Bundesanleihen	285.117	301.202	312.984	325.079	364.691	374.938
Bundesschatzanweisungen	113.183	115.976	116.750	114.839	120.998	126.276
Bundesschatzanweisungen	33.281	29.231	41.299	45.127	42.921	43.597
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	200	10.033	10.259	10.281	9.969	9.712
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-	-	-	-	-	-
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	-
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	-
Inflationsindexierte Obligationen des Bundes	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundeswertpapiere	-	-	-	-	-	-
30-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-
10-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundesschatzanweisungen	-	-	-	-	-	-
Sonstige Bundeswertpapiere	48.254	55.120	55.310	51.579	45.115	39.443
Schuldscheindarlehen	110.557	120.479	115.524	106.828	84.963	73.453
Kredit durch Wertpapierpensionsgeschäfte	-	-	-	-	-	-
Sonstige Kredite und Buchschulden	52.464	46.891	46.473	45.978	45.694	44.474
Gliederung nach Restlaufzeiten						
bis ein Jahr	70.611	99.431	103.515	101.200	112.981	112.640
über ein Jahr bis vier Jahre	213.802	231.262	243.087	278.700	289.685	268.992
über vier Jahre	372.720	362.284	376.841	363.612	361.896	392.990
Gliederung nach Währungen						
Euro	657.134	692.977	723.443	743.513	764.562	774.622
Fremdwährungen	-	-	-	-	-	-
Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen	1.038	-1.006	3.104	1.652	3.320	-1.303
Kassenverstärkungskredite	2.763	4.188	6.512	2.258	6.489	937
Geldmarktkredite	2.763	4.188	6.512	2.258	6.489	937
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-	-	-	-	-	-
Geldanlagen	-1.726	-5.194	-3.408	-606	-3.168	-2.239
Geldmarktanlagen	-1.726	-5.194	-3.408	-606	-3.168	-2.239
Sonstige Forderungen	-	-	-	-	-	-
Rechnerische Kasse aus regelbasierter Finanzierung	-	-	-	-	-	-
Sondervermögen	-	-	-	-	-	-
Insgesamt einschließlich Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen	658.171	691.972	726.546	745.165	767.882	773.319
Verbindlichkeiten aus der Kapitalindexierung inflationsindexierter Bundeswertpapiere*	-	-	-	-	-	-
Rücklage gemäß Schlusszahlungsfinanzierungsgesetz*	-	-	-	-	-	-

*Die Verbindlichkeiten aus der Kapitalindexierung enthalten die seit Laufzeitbeginn bis zum Stichtag entstandenen inflationsbedingten Erhöhungsbeträge auf die ursprünglichen Emissionsbeträge. Die Rücklage enthält dagegen nur jene Erhöhungsbeträge, die sich jeweils zum Kupontermin am 15. April eines jeden Jahres (§ 4 Abs. 1 SchlussFinG) sowie an den Aufstockungsterminen eines inflationsindexierten Wertpapiers (§ 4 Abs. 2 SchlussFinG) ergeben.

Anhang 4.3: Fortsetzung						
Berichtsperiode	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
	in Mio. €					
Insgesamt	756.351	778.562	819.241	860.242	889.211	916.563
Gliederung nach Verwendung						
Bundeshaushalt	697.267	719.351	760.411	802.989	873.844	902.006
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	-	-	-	-	-	-
Investitions- und Tilgungsfonds	-	-	-	-	-	-
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	-	-	-	-
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	59.084	59.210	58.830	57.253	15.367	14.556
Gliederung nach Instrumentenarten						
Bundeswertpapiere	688.288	723.637	764.246	809.202	851.889	883.410
Konventionelle Bundeswertpapiere	658.907	703.326	749.323	796.492	835.064	857.700
Bundesanleihen	446.949	455.012	469.912	494.334	517.066	539.589
30-jährige Bundesanleihen	69.135	75.114	84.792	93.445	104.738	115.901
10-jährige Bundesanleihen	377.814	379.898	385.120	400.889	412.328	423.688
Bundesobligationen	130.045	137.669	153.611	168.957	174.422	179.940
Bundesschatzanweisungen	62.435	82.036	91.805	99.834	108.633	103.419
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	19.478	28.610	33.995	33.366	34.943	34.752
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-	-	-	-	-	8.015
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	-
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	8.015
Inflationsindexierte Obligationen des Bundes	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundeswertpapiere	-	-	-	-	-	-
30-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-
10-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundesobligationen	-	-	-	-	-	-
Sonstige Bundeswertpapiere	29.381	20.311	14.923	12.711	16.826	17.696
Schuldscheindarlehen	58.951	47.010	48.244	45.465	31.642	28.714
Kredit durch Wertpapierpensionsgeschäfte	-	-	-	-	1.242	-
Sonstige Kredite und Buchschulden	9.112	7.914	6.750	5.575	4.438	4.439
Gliederung nach Restlaufzeiten						
bis ein Jahr	143.927	157.810	143.612	149.296	152.896	170.753
über ein Jahr bis vier Jahre	258.158	230.219	254.788	276.149	294.296	284.054
über vier Jahre	354.267	390.532	420.840	434.797	442.018	461.756
Gliederung nach Währungen						
Euro	756.351	778.562	819.241	860.242	885.243	912.594
Fremdwährungen	-	-	-	-	3.968	3.968
Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen	3.858	6.073	107	1.758	-63	-3.141
Kassenverstärkungskredite	3.859	6.096	7.347	9.804	14.020	17.250
Geldmarktkredite	3.859	6.096	7.347	9.804	14.020	17.250
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-	-	-	-	-	-
Geldanlagen	-1	-22	-7.241	-8.045	-14.083	-20.391
Geldmarktanlagen	-1	-22	-7.241	-8.045	-14.083	-20.391
Sonstige Forderungen	-	-	-	-	-	-
Rechnerische Kasse aus regelbasierter Finanzierung	-	-	-	-	-	-
Sondervermögen	-	-	-	-	-	-
Insgesamt einschließlich Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen	760.209	784.635	819.347	862.000	889.148	913.422
Verbindlichkeiten aus der Kapitalindexierung inflationsindexierter Bundeswertpapiere*	-	-	-	-	-	129
Rücklage gemäß Schlusszahlungsfinanzierungsgesetz*	-	-	-	-	-	-

*Die Verbindlichkeiten aus der Kapitalindexierung enthalten die seit Laufzeitbeginn bis zum Stichtag entstandenen inflationsbedingten Erhöhungsbeträge auf die ursprünglichen Emissionsbeträge. Die Rücklage enthält dagegen nur jene Erhöhungsbeträge, die sich jeweils zum Kupontermin am 15. April eines jeden Jahres (§ 4 Abs. 1 SchlussFinG) sowie an den Aufstockungsterminen eines inflationsindexierten Wertpapiers (§ 4 Abs. 2 SchlussFinG) ergeben.

Anhang 4.3: Fortsetzung										
31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
in Mio. €										
922.104	941.331	1.018.804	1.065.252	1.075.664	1.095.533	1.113.586	1.114.973	1.097.175	1.089.151	1.086.311
922.004	933.131	974.670	1.022.709	1.036.970	1.053.713	1.067.873	1.069.387	1.050.926	1.048.151	1.044.972
-	8.200	36.681	28.552	17.304	20.514	24.382	25.632	25.227	22.231	22.418
-	-	7.453	13.991	21.389	21.306	21.330	19.954	21.022	18.770	18.920
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
100	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
901.482	915.346	999.086	1.046.881	1.058.031	1.077.575	1.095.596	1.096.659	1.079.898	1.074.825	1.072.745
870.894	876.569	954.693	996.911	1.000.225	1.016.685	1.037.559	1.029.447	1.002.624	1.006.209	998.231
560.168	567.944	571.094	599.888	612.464	631.425	642.795	653.418	662.891	669.840	693.282
125.775	132.555	138.785	148.627	156.352	167.863	176.305	182.845	189.048	193.792	203.462
434.394	435.390	432.309	451.261	456.112	463.562	466.491	470.573	473.843	476.048	489.820
173.949	164.514	166.471	185.586	199.284	217.586	234.759	244.633	232.387	221.551	203.899
101.879	105.633	113.586	126.169	130.648	117.719	110.029	103.445	96.389	95.727	91.013
34.898	38.477	103.542	85.267	57.830	49.954	49.975	27.951	10.956	19.091	10.037
13.464	19.540	24.730	35.906	44.241	52.119	51.718	63.245	74.495	66.464	72.855
-	-	-	-	-	-	-	-	2.906	4.769	6.275
10.019	12.017	16.982	25.958	29.313	35.350	41.105	48.692	57.036	47.110	52.090
3.444	7.522	7.748	9.948	14.927	16.769	10.613	14.553	14.553	14.585	14.490
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
17.124	19.238	19.663	14.065	13.565	8.772	6.319	3.967	2.780	2.152	1.660
16.181	13.341	12.807	12.445	12.061	12.022	12.222	11.971	10.649	9.785	9.091
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4.440	12.644	6.911	5.926	5.572	5.935	5.768	6.343	6.628	4.542	4.475
169.609	184.127	233.418	224.062	208.659	198.359	185.271	174.418	166.680	152.081	159.757
282.848	285.451	304.592	319.322	325.547	344.089	341.264	344.345	327.186	345.991	332.273
469.648	471.753	480.794	521.868	541.458	553.085	587.050	596.210	603.309	591.079	594.281
918.136	937.363	1.012.100	1.062.517	1.072.928	1.095.533	1.113.586	1.114.973	1.097.175	1.089.151	1.086.311
3.968	3.968	6.704	2.736	2.736	-	-	-	-	-	-
2.641	-5.978	-8.153	-12.785	-8.144	-10.137	-4.603	-7.078	-9.274	-9.940	-12.310
18.132	26.749	16.479	13.454	9.088	20.956	21.801	19.792	22.600	17.369	24.613
18.132	26.749	16.479	13.454	9.088	14.806	21.801	19.792	14.951	12.847	24.613
-	-	-	-	-	6.150	-	-	7.650	4.522	-
-15.490	-32.726	-24.632	-26.240	-17.232	-31.093	-26.403	-26.869	-31.875	-27.309	-36.923
-15.490	-32.726	-24.632	-26.240	-17.232	-30.983	-26.403	-26.869	-31.805	-27.306	-36.923
-	-	-	-	-	-110	-	-	-70	-3	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
924.746	935.354	1.010.651	1.052.467	1.067.520	1.085.396	1.108.983	1.107.896	1.087.901	1.079.211	1.074.001
506	1.336	1.369	2.396	3.961	5.374	4.730	5.368	5.607	3.602	4.720
-	-	1.186	1.709	2.703	4.036	4.049	4.721	4.450	2.317	3.622

Anhang 4.3: Fortsetzung				
Berichtsperiode	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021
	in Mio. €			
Insgesamt	1.070.154	1.053.261	1.203.952	1.347.990
Gliederung nach Verwendung				
Bundshaushalt	1.028.475	1.011.378	1.163.306	1.306.463
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	22.613	22.683	22.774	22.737
Investitions- und Tilgungsfonds	19.066	19.200	16.043	16.111
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	1.828	2.679
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	-	-	-	-
Gliederung nach Instrumentenarten				
Bundeswertpapiere	1.057.934	1.041.988	1.193.277	1.337.821
Konventionelle Bundeswertpapiere	991.913	971.778	1.125.122	1.250.805
Bundesanleihen	710.108	710.342	784.410	863.964
30-jährige Bundesanleihen	217.947	230.567	252.394	277.178
10-jährige Bundesanleihen	492.161	479.775	532.017	586.787
Bundesobligationen	182.847	164.719	155.660	157.539
Bundesschatzanweisungen	86.009	83.230	77.543	77.336
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	12.949	13.487	107.509	151.966
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	64.647	69.805	58.279	65.390
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	7.723	8.548	9.347	10.420
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	56.924	61.256	48.932	54.970
Inflationsindexierte Obligationen des Bundes	-	-	-	-
Grüne Bundeswertpapiere	-	-	9.876	21.627
30-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	5.575
10-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	6.390	11.237
Grüne Bundesobligationen	-	-	3.486	4.815
Sonstige Bundeswertpapiere	1.374	405	-	-
Schuldscheindarlehen	7.745	6.800	6.202	5.695
Kredit durch Wertpapierpensionsgeschäfte	-	-	-	-
Sonstige Kredite und Buchschulden	4.475	4.474	4.474	4.474
Gliederung nach Restlaufzeiten				
bis ein Jahr	150.468	165.286	242.445	285.829
über ein Jahr bis vier Jahre	330.652	316.858	320.260	323.971
über vier Jahre	589.035	571.117	641.247	738.189
Gliederung nach Währungen				
Euro	1.070.154	1.053.261	1.203.952	1.347.990
Fremdwährungen	-	-	-	-
Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen				
Kassenverstärkungskredite	-9.963	-8.774	-57.262	-64.807
Geldmarktkredite	26.045	17.745	42.340	54.994
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	26.045	17.745	42.340	54.994
Geldanlagen	-	-	-	-
Geldmarktanlagen	-36.008	-26.519	-99.602	-119.801
Sonstige Forderungen	-36.008	-26.519	-99.602	-119.801
Sonstige Forderungen	-	-	-	-
Rechnerische Kasse aus regelbasierter Finanzierung	-	-	-	-
Sondervermögen	-	-	-	-
Insgesamt einschließlich Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen	1.060.191	1.044.487	1.146.690	1.283.183
Verbindlichkeiten aus der Kapitalindexierung inflationsindexierter Bundeswertpapiere*	5.139	6.021	3.692	6.722
Rücklage gemäß Schlusszahlungsfinanzierungsgesetz*	3.516	4.554	3.554	4.318

*Die Verbindlichkeiten aus der Kapitalindexierung enthalten die seit Laufzeitbeginn bis zum Stichtag entstandenen inflationsbedingten Erhöhungsbeträge auf die ursprünglichen Emissionsbeträge. Die Rücklage enthält dagegen nur jene Erhöhungsbeträge, die sich jeweils zum Kupontermin am 15. April eines jeden Jahres (§ 4 Abs. 1 SchlussFinG) sowie an den Aufstockungsterminen eines inflationsindexierten Wertpapiers (§ 4 Abs. 2 SchlussFinG) ergeben.

Anhang 4.4: Bruttokreditbedarf des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung) in den Jahren 1996 bis 2021							
Berichtsperiode	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	in Mio. €						
Insgesamt	149.914	171.075	165.990	219.251	145.488	149.045	203.682
Gliederung nach Verwendung							
Bundeshaushalt	108.423	134.212	123.029	290.675	132.512	134.116	179.783
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	-	-	-	-	-	-	-
Investitions- und Tilgungsfonds	-	-	-	-	-	-	-
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitali- sierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	-	-	-	-	-
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	41.491	36.864	42.961	-71.423	12.975	14.929	23.899
Gliederung nach Instrumentenarten							
Bundeswertpapiere	95.164	127.653	130.975	135.940	134.054	142.380	189.244
Konventionelle Bundeswertpapiere	69.648	112.645	122.778	133.624	129.248	139.114	184.797
Bundesanleihen	27.329	40.627	53.143	62.894	57.533	39.448	56.636
30-jährige Bundesanleihen	-31	10.796	18.960	6.409	12.518	6.406	5.979
10-jährige Bundesanleihen	27.359	29.831	34.183	56.485	45.015	33.042	50.657
Bundessobligationen	23.245	30.429	28.255	27.122	29.309	27.800	36.767
Bundesschatzanweisungen	9.243	21.272	21.211	23.871	23.150	40.838	43.601
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	9.832	20.317	20.169	19.738	19.256	31.028	47.793
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-	-	-	-	-	-	-
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-
Inflationsindexierte Obligationen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundeswertpapiere	-	-	-	-	-	-	-
30-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundessobligationen	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Bundeswertpapiere	25.516	15.008	8.197	2.316	4.806	3.266	4.448
Schuldscheindarlehen	54.819	43.492	35.030	83.323	11.441	6.668	14.439
Kredit durch Wertpapierpensionsgeschäfte	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Kredite und Buchschulden	-69	-70	-15	-12	-8	-3	-2

Anhang 4.4: Fortsetzung							
Berichtsperiode	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
	in Mio. €						
Insgesamt	241.360	227.356	226.036	224.169	225.943	237.412	331.567
Gliederung nach Verwendung							
Bundeshaushalt	227.936	227.198	263.891	224.166	236.158	229.207	270.068
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	-	-	-	-	-	8.200	53.454
Investitions- und Tilgungsfonds	-	-	-	-	-	-	8.045
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	-	-	-	-	-
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	13.424	158	-37.854	3	-10.215	5	-
Gliederung nach Instrumentenarten							
Bundeswertpapiere	225.375	220.166	221.781	222.849	221.470	229.180	337.262
Konventionelle Bundeswertpapiere	223.176	217.560	215.460	209.753	211.101	215.490	326.098
Bundesanleihen	67.563	53.055	51.899	49.023	51.579	46.026	48.899
30-jährige Bundesanleihen	9.678	8.653	11.292	11.163	9.874	6.780	6.230
10-jährige Bundesanleihen	57.885	44.402	40.607	37.860	41.705	39.246	42.669
Bundessobligationen	42.882	35.847	33.715	34.017	32.010	32.565	37.957
Bundesschatzanweisungen	49.770	58.029	56.799	55.786	56.460	62.754	63.953
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	62.961	70.630	73.048	70.926	71.052	74.145	175.289
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-	-	-	8.015	5.449	6.076	5.191
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	8.015	2.004	1.998	4.965
Inflationsindexierte Obligationen des Bundes	-	-	-	-	3.444	4.078	226
Grüne Bundeswertpapiere	-	-	-	-	-	-	-
30-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundessobligationen	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Bundeswertpapiere	2.199	2.606	6.321	5.081	4.921	7.614	5.973
Schuldscheindarlehen	15.987	7.189	3.014	1.320	4.473	32	43
Kredit durch Wertpapierpensionsgeschäfte	-	-	1.242	-	-	-	-
Sonstige Kredite und Buchschulden	-1	-	-	-	-	8.200	-5.737

Anhang 4.4: Fortsetzung											
2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
in Mio. €											
320.940	281.969	264.048	252.009	209.961	179.718	190.877	169.475	176.579	175.150	389.015	478.559
287.161	272.143	249.314	238.560	201.773	170.188	189.889	162.653	169.830	167.852	379.418	463.027
24.069	-3.951	8.801	8.420	6.288	5.165	-160	3.696	3.452	4.325	6.785	5.479
9.710	13.776	5.932	5.028	1.899	4.364	1.148	3.126	3.296	2.973	684	4.116
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.129	5.938
-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
321.686	282.246	263.697	251.947	209.385	179.434	192.967	169.542	176.579	175.150	389.015	478.507
308.992	272.185	255.057	240.939	197.858	168.184	185.998	163.151	169.786	169.992	375.266	459.644
69.294	59.826	70.961	57.370	59.623	53.473	57.449	62.441	57.826	48.234	126.126	128.611
9.842	7.725	11.511	8.441	6.540	6.203	9.244	9.670	14.484	12.620	21.827	24.784
59.452	52.101	59.450	48.929	53.083	47.270	48.205	52.772	43.341	35.614	104.298	103.828
53.115	49.697	50.303	50.173	45.874	39.754	39.164	32.349	29.948	29.872	29.870	44.251
71.583	68.479	60.071	59.310	52.416	51.944	52.338	48.286	47.996	49.221	42.502	49.832
115.000	94.182	73.722	74.086	39.946	23.012	37.048	20.075	34.016	42.666	176.768	236.950
11.176	8.335	7.878	10.599	11.527	11.250	6.969	6.391	6.792	5.158	3.873	7.111
-	-	-	-	-	2.906	1.863	1.506	1.448	825	798	1.073
8.976	3.355	6.037	5.755	7.587	8.344	5.074	4.980	4.834	4.333	3.075	6.038
2.200	4.980	1.841	4.844	3.940	-	32	-95	510	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	9.876	11.751
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5.575
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6.390	4.847
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.486	1.329
1.518	1.726	761	409	-	-	-	-	-	-	-	-
237	89	-	230	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	52
-983	-365	351	-168	576	284	-2.091	-66	-	-	-	-

**Anhang 4.5: Tilgungsleistungen des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung)
in den Jahren 1996 bis 2021**

Berichtsperiode	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	in Mio. €						
Insgesamt	-114.070	-140.610	-145.920	-198.202	-135.428	-167.316	-181.472
Gliederung nach Verwendung							
Bundeshaushalt	-68.084	-100.558	-94.720	-70.362	-125.205	-152.455	-157.699
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	-	-	-	-	-	-	-
Investitions- und Tilgungsfonds	-	-	-	-	-	-	-
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitali- sierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	-	-	-	-	-
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	-45.986	-40.052	-51.200	-127.840	-10.223	-14.860	-23.773
Gliederung nach Instrumentenarten							
Bundeswertpapiere	-63.670	-91.815	-101.714	-92.741	-111.264	-110.786	-153.896
Konventionelle Bundeswertpapiere	-45.019	-76.997	-89.785	-83.962	-100.786	-97.459	-140.378
Bundesanleihen	-11.274	-18.049	-22.088	-16.873	-34.768	-30.166	-48.573
30-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige Bundesanleihen	-11.274	-18.049	-22.088	-16.873	-34.768	-30.166	-48.573
Bundesobligationen	-20.452	-29.655	-30.166	-20.963	-24.031	-24.031	-29.144
Bundesschatzanweisungen	-13.294	-9.203	-17.384	-26.076	-22.474	-22.000	-24.000
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-	-20.090	-20.147	-20.050	-19.513	-21.262	-38.661
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-	-	-	-	-	-	-
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-
Inflationsindexierte Obligationen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundeswertpapiere	-	-	-	-	-	-	-
30-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundesobligationen	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Bundeswertpapiere	-18.650	-14.818	-11.928	-8.780	-10.479	-13.327	-13.518
Schuldscheindarlehen	-44.897	-48.447	-43.727	-105.188	-22.951	-21.171	-26.380
Kredit durch Wertpapierpensionsgeschäfte	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Kredite und Buchschulden	-5.504	-348	-480	-273	-1.213	-35.358	-1.196

Anhang 4.5: Fortsetzung

2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
in Mio. €											
-200.681	-186.354	-197.068	-196.817	-220.402	-218.185	-254.095	-274.491	-271.558	-244.179	-233.956	-208.573
-186.876	-184.620	-193.035	-196.004	-216.160	-218.080	-228.530	-239.122	-257.881	-232.572	-224.400	-200.258
-	-	-	-	-	-	-24.974	-32.198	-7.297	-5.592	-4.551	-5.039
-	-	-	-	-	-	-592	-3.172	-6.378	-6.015	-5.004	-3.275
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-1	-	-	-
-13.805	-1.735	-4.032	-814	-4.242	-105	-	-	-	-	-	-
-184.765	-175.210	-179.094	-191.328	-203.399	-215.316	-253.523	-273.891	-271.096	-244.152	-233.927	-208.322
-177.179	-170.392	-176.888	-187.117	-197.907	-209.816	-247.974	-266.775	-268.870	-238.598	-220.065	-205.969
-52.663	-28.632	-29.168	-26.500	-31.000	-38.250	-45.750	-40.500	-47.250	-52.000	-46.000	-49.000
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-52.663	-28.632	-29.168	-26.500	-31.000	-38.250	-45.750	-40.500	-47.250	-52.000	-46.000	-49.000
-26.940	-20.500	-28.250	-28.500	-38.000	-42.000	-36.000	-34.000	-36.000	-32.000	-33.000	-36.000
-40.000	-50.000	-48.000	-61.000	-58.000	-59.000	-56.000	-59.000	-64.000	-73.000	-67.000	-59.000
-57.576	-71.259	-71.470	-71.117	-70.907	-70.566	-110.224	-133.275	-121.620	-81.598	-74.065	-61.969
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-11.000	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-11.000	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-7.586	-4.819	-2.206	-4.211	-5.492	-5.500	-5.549	-7.116	-2.226	-5.555	-2.862	-2.352
-14.752	-9.969	-16.837	-4.248	-17.005	-2.873	-577	-598	-473	-39	-30	-251
-	-	-	-1.242	-	-	-	-	-	-	-	-
-1.163	-1.175	-1.137	1	2	4	4	-2	11	12	1	-

Anhang 4.5: Fortsetzung

Berichtsperiode	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	in Mio. €						
Insgesamt	-197.516	-198.900	-172.316	-192.735	-192.044	-238.324	-334.521
Gliederung nach Verwendung							
Bundeshaushalt	-188.650	-192.664	-165.832	-186.327	-184.949	-227.490	-319.870
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	-5.570	-2.837	-3.509	-3.258	-4.255	-6.693	-5.516
Investitions- und Tilgungsfonds	-3.297	-3.399	-2.975	-3.151	-2.839	-3.840	-4.048
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitali- sierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	-	-	-	-301	-5.087
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	-	-	-	-	-	-	-
Gliederung nach Instrumentenarten							
Bundeswertpapiere	-196.195	-198.041	-171.621	-191.390	-191.097	-237.321	-333.962
Konventionelle Bundeswertpapiere	-195.007	-182.413	-171.129	-176.104	-190.128	-221.922	-333.962
Bundesanleihen	-44.000	-50.500	-39.000	-41.000	-48.000	-52.057	-49.057
30-jährige Bundesanleihen	-	-4.500	-	-	-	-	-
10-jährige Bundesanleihen	-44.000	-46.000	-39.000	-41.000	-48.000	-52.057	-49.057
Bundesschatzanweisungen	-52.000	-50.000	-50.000	-51.000	-48.000	-38.930	-42.372
Bundesschatzanweisungen des Bundes	-59.000	-53.000	-53.000	-53.000	-52.000	-48.189	-50.040
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-40.007	-28.913	-29.129	-31.104	-42.128	-82.746	-192.493
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-	-15.000	-	-15.000	-	-15.399	-
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-15.000	-	-	-	-15.399	-
Inflationsindexierte Obligationen des Bundes	-	-	-	-15.000	-	-	-
Grüne Bundeswertpapiere	-	-	-	-	-	-	-
30-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundesobligationen	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Bundeswertpapiere	-1.187	-628	-492	-285	-969	-405	-
Schuldscheindarlehen	-1.322	-864	-695	-1.346	-945	-598	-507
Kredit durch Wertpapierpensionsgeschäfte	-	-	-	-	-	-	-52
Sonstige Kredite und Buchschulden	-	4	-	-	-2	-	-

Anhang 4.6: Verzinsung der Verschuldung des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung) in den Jahren 1996 bis 2021

Berichtsperiode	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
in Mio. €							
Insgesamt	-38.785	-40.389	-41.729	-42.918	-40.379	-39.220	-39.471
Gliederung nach Verwendung							
Bundeshaushalt	-23.644	-25.708	-26.972	-31.018	-36.419	-35.526	-36.014
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	-	-	-	-	-	-	-
Investitions- und Tilgungsfonds	-	-	-	-	-	-	-
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	-	-	-	-	-
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	-15.141	-14.681	-14.757	-11.900	-3.960	-3.694	-3.457
Gliederung nach Instrumentenarten							
Bundeswertpapiere	-32.102	-33.639	-34.571	-36.547	-34.908	-34.572	-35.805
Konventionelle Bundeswertpapiere	-29.344	-29.242	-29.877	-32.856	-32.085	-31.978	-33.825
Bundesanleihen	-20.110	-20.252	-21.804	-24.733	-24.887	-24.918	-25.137
30-jährige Bundesanleihen	-869	-420	-810	-2.872	-2.529	-3.134	-3.830
10-jährige Bundesanleihen	-19.241	-19.832	-20.993	-21.861	-22.357	-21.784	-21.308
Bundesschatzanweisungen	-6.939	-7.168	-6.012	-6.012	-5.476	-4.856	-5.416
Bundesschatzanweisungen des Bundes	-2.295	-1.496	-1.720	-1.792	-1.404	-1.691	-2.558
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-	-326	-342	-319	-318	-513	-714
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-	-	-	-	-	-	-
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-
Inflationsindexierte Obligationen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundeswertpapiere	-	-	-	-	-	-	-
30-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundesobligationen	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Bundeswertpapiere	-2.759	-4.397	-4.694	-3.691	-2.824	-2.594	-1.980
Schuldscheindarlehen	-6.570	-6.642	-7.054	-6.272	-5.386	-4.580	-3.613
Kredit durch Wertpapierpensionsgeschäfte	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Kredite und Buchschulden	-113	-108	-104	-99	-85	-68	-52

Zinsausgaben werden mit negativen, Zinseinnahmen mit positiven Vorzeichen angegeben.

Anhang 4.6: Fortsetzung

Berichtsperiode	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
	in Mio. €						
Insgesamt	-38.327	-38.702	-38.210	-37.906	-38.448	-39.217	-38.210
Gliederung nach Verwendung							
Bundeshaushalt	-35.395	-35.866	-37.181	-37.129	-37.846	-39.211	-38.121
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	-	-	-	-	-	-	-109
Investitions- und Tilgungsfonds	-	-	-	-	-	-	19
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitali- sierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	-	-	-	-	-
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	-2.929	-2.835	-1.029	-777	-602	-6	-
Gliederung nach Instrumentenarten							
Bundeswertpapiere	-35.409	-35.858	-35.574	-36.084	-36.925	-38.410	-37.523
Konventionelle Bundeswertpapiere	-34.163	-34.866	-34.989	-35.417	-36.177	-37.850	-35.489
Bundesanleihen	-24.513	-24.650	-24.841	-24.943	-25.559	-26.648	-24.597
30-jährige Bundesanleihen	-4.253	-5.222	-4.735	-5.519	-5.991	-7.098	-6.256
10-jährige Bundesanleihen	-20.260	-19.428	-20.106	-19.424	-19.568	-19.550	-18.341
Bundesobligationen	-5.629	-6.581	-6.862	-6.746	-6.265	-6.087	-5.820
Bundesschatzanweisungen	-3.221	-2.921	-2.563	-2.859	-3.059	-3.738	-4.155
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-800	-714	-724	-869	-1.294	-1.376	-916
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-	-	-	-34	-54	124	-1.358
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-34	-192	-125	-810
Inflationsindexierte Obligationen des Bundes	-	-	-	-	138	249	-548
Grüne Bundeswertpapiere	-	-	-	-	-	-	-
30-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundesobligationen	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Bundeswertpapiere	-1.245	-992	-585	-633	-694	-684	-676
Schuldscheindarlehen	-2.871	-2.799	-2.594	-1.754	-1.482	-766	-608
Kredit durch Wertpapierpensionsgeschäfte	-	-	-	-26	-	-	-
Sonstige Kredite und Buchschulden	-47	-44	-42	-42	-42	-42	-80

Zinsausgaben werden mit negativen, Zinseinnahmen mit positiven Vorzeichen angegeben.

Anhang 4.6: Fortsetzung

2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
in Mio. €											
-34.011	-35.816	-32.986	-31.757	-26.590	-22.101	-18.592	-18.112	-17.109	-13.049	-5.287	-3.490
-33.807	-34.962	-32.326	-30.920	-25.838	-21.464	-17.710	-17.698	-16.683	-12.713	-4.998	-3.421
-174	-683	-308	-437	-341	-348	-426	-257	-269	-199	-90	-42
-30	-170	-352	-400	-411	-290	-456	-158	-157	-138	-198	-58
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-1	31
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-33.387	-35.216	-32.408	-31.174	-26.013	-21.534	-17.897	-17.618	-16.650	-12.652	-4.933	-3.161
-33.073	-33.739	-30.460	-29.545	-25.364	-22.070	-18.055	-16.746	-16.242	-12.437	-5.028	-4.071
-24.825	-26.312	-23.268	-24.270	-22.140	-19.456	-17.529	-17.195	-16.394	-13.591	-6.545	-6.577
-6.213	-7.869	-6.581	-7.896	-7.844	-6.464	-4.844	-6.559	-6.388	-6.491	-5.588	-4.686
-18.612	-18.443	-16.687	-16.374	-14.295	-12.992	-12.685	-10.636	-10.006	-7.100	-956	-1.891
-4.746	-5.487	-5.462	-4.526	-3.168	-2.730	-1.108	-356	-458	474	885	1.217
-2.805	-1.354	-1.327	-740	-27	109	513	678	525	585	521	656
-698	-586	-403	-8	-30	7	69	127	84	95	110	632
234	-1.107	-1.632	-1.374	-381	697	232	-832	-376	-207	-358	1.314
-	-	-	-	-	46	404	137	225	206	217	462
310	-836	-1.073	-1.157	-462	681	-50	-553	-339	-413	-575	852
-76	-271	-559	-217	80	-31	-122	-415	-263	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	460	-405
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-595
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	306	147
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	155	43
-547	-371	-316	-255	-267	-160	-74	-40	-31	-9	-6	-
-578	-552	-532	-541	-535	-527	-656	-453	-418	-356	-313	-287
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-46	-48	-46	-42	-42	-40	-40	-41	-42	-42	-42	-42

**Anhang 4.7: Restlaufzeiten des Bundes (Haushalt und Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung)
der Jahre 1995 bis 2021 (Angaben in Jahren)**

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

Berichtsperiode	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010
Schuldenportfolio mit Zinsswaps	6,22	6,22	6,09	5,96	6,05	6,26	5,95	5,98
Schuldenportfolio ohne Zinsswaps	6,24	6,32	6,38	6,44	6,55	6,46	6,11	6,20

Berichtsperiode	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018
Schuldenportfolio mit Zinsswaps	6,04	6,42	6,44	6,45	6,56	6,68	6,79	6,92
Schuldenportfolio ohne Zinsswaps	6,29	6,45	6,48	6,51	6,61	6,69	6,71	6,85

Berichtsperiode	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021
Schuldenportfolio mit Zinsswaps	6,96	6,81	6,83
Schuldenportfolio ohne Zinsswaps	6,91	6,84	6,90

Anhang 4.8: Zinskostensätze der Kreditaufnahme des Bundes insgesamt sowie der Verschuldung des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 1996 bis 2021

Zinskostensätze der Kreditaufnahme des Bundes							
Jahres-/Monatsende	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	in % p.a.						
Insgesamt	6,53	6,15	5,99	5,74	5,67	5,47	5,20
Zinskostensätze der Verschuldung des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung							
Jahres-/Monatsende	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	in % p.a.						
Insgesamt	6,53	6,15	5,99	5,74	5,67	5,47	5,20
Gliederung nach Verwendung							
Bundeshaushalt	6,47	6,06	5,80	5,63	5,59	5,45	5,22
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	-	-	-	-	-	-	-
Investitions- und Tilgungsfonds	-	-	-	-	-	-	-
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	-	-	-	-	-
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	6,62	6,33	6,39	6,20	6,57	5,69	4,95
Gliederung nach Instrumentenarten							
Konventionelle Bundeswertpapiere	6,66	6,31	6,07	5,72	5,62	5,43	5,17
30-jährige Bundesanleihen	6,38	6,40	6,12	5,83	5,85	5,80	5,77
10-jährige Bundesanleihen	6,96	6,88	6,78	6,41	6,25	5,90	5,61
Bundesobligationen	6,15	5,52	5,07	4,64	4,43	4,45	4,43
Bundesschatzanweisungen	5,92	4,67	4,15	3,58	3,64	4,26	4,05
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	3,27	3,13	3,49	2,83	3,96	4,39	3,40
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-	-	-	-	-	-	-
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige Inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-
Inflationsindexierte Obligationen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundeswertpapiere	-	-	-	-	-	-	-
30-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundesobligationen	-	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundesschatzanweisungen	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Bundeswertpapiere	6,65	6,43	6,04	5,73	5,63	5,37	4,97
Schuldscheindarlehen	6,16	5,52	5,75	6,06	6,29	6,14	6,06
Kredit durch Wertpapierpensionsgeschäfte	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Kredite und Buchschulden	2,02	1,96	1,90	1,85	1,59	1,30	1,00

Anhang 4.8: Fortsetzung							
Zinskostensätze der Kreditaufnahme des Bundes							
Jahres-/Monatsende	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
	in % p.a.						
Insgesamt	4,77	4,51	4,27	4,10	4,16	4,24	3,70
Zinskostensätze der Verschuldung des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung							
Jahres-/Monatsende	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
	in % p.a.						
Insgesamt	4,77	4,51	4,27	4,10	4,16	4,24	3,70
Gliederung nach Verwendung							
Bundeshaushalt	4,78	4,50	4,32	4,12	4,18	4,27	3,90
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	-	-	-	-	-	2,60	0,70
Investitions- und Tilgungsfonds	-	-	-	-	-	-	0,32
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	-	-	-	-	-
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	4,72	4,63	1,78	2,99	0,87	-	-
Gliederung nach Instrumentenarten							
Konventionelle Bundeswertpapiere	4,73	4,46	4,23	4,09	4,15	4,24	3,84
30-jährige Bundesanleihen	5,67	5,60	5,44	5,29	5,19	5,16	5,13
10-jährige Bundesanleihen	5,22	5,01	4,76	4,53	4,39	4,35	4,34
Bundesobligationen	4,20	4,07	3,81	3,50	3,39	3,51	3,44
Bundesschatzanweisungen	3,35	2,68	2,43	2,61	3,32	3,87	3,08
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	2,44	2,07	2,10	2,79	3,89	3,99	1,06
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-	-	-	3,32	4,67	4,97	1,65
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige Inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	3,32	4,52	5,04	1,72
Inflationsindexierte Obligationen des Bundes	-	-	-	-	7,09	4,85	1,52
Grüne Bundeswertpapiere	-	-	-	-	-	-	-
30-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundesobligationen	-	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundesschatzanweisungen	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Bundeswertpapiere	4,49	4,12	3,91	3,69	3,64	3,92	3,00
Schuldscheindarlehen	5,96	5,81	5,59	5,23	5,08	4,75	4,65
Kredit durch Wertpapierpensionsgeschäfte	-	-	2,11	2,11	-	-	-
Sonstige Kredite und Buchschulden	0,91	0,86	0,85	0,85	0,85	1,02	0,24

Anhang 4.8: Fortsetzung											
2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
in % p.a.											
3,31	3,25	3,00	2,56	2,38	2,14	1,89	1,80	1,67	1,42	0,97	0,94
2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
in % p.a.											
3,31	3,25	3,00	2,57	2,38	2,14	1,89	1,80	1,67	1,45	1,03	0,94
3,55	3,37	3,08	2,66	2,43	2,21	1,95	1,81	1,69	1,45	1,03	0,96
0,71	1,45	1,69	0,98	1,39	0,96	1,12	1,56	1,38	1,49	0,78	0,58
0,66	1,06	1,13	1,28	1,40	1,17	0,86	1,53	1,25	1,36	1,11	0,89
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,37	-0,85
-	0,75	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3,47	3,26	3,00	2,67	2,47	2,28	2,02	1,80	1,63	1,47	1,13	0,80
5,06	4,99	4,87	4,72	4,62	4,52	4,38	4,22	4,03	3,85	3,59	3,32
4,17	3,92	3,58	3,30	3,01	2,71	2,41	2,06	1,71	1,41	0,98	0,54
3,18	2,87	2,32	1,69	1,28	0,89	0,46	0,18	0,03	-0,19	-0,35	-0,47
1,63	1,07	0,81	0,30	0,09	0,01	-0,27	-0,54	-0,67	-0,64	-0,65	-0,70
0,58	0,83	0,27	0,02	0,07	-0,14	-0,51	-0,71	-0,66	-0,61	-0,59	-0,65
3,61	4,68	3,95	1,43	1,09	0,60	0,32	1,43	2,03	0,85	-1,11	3,72
-	-	-	-	-	0,30	0,78	1,18	1,95	0,58	-0,86	3,81
3,62	4,69	4,08	1,86	1,40	0,86	0,33	1,56	2,33	0,89	-1,16	3,70
3,59	4,64	3,66	0,04	0,04	-0,32	0,15	1,08	-1,87	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,58	-0,39
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,37
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,48	-0,46
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,88	-0,86
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2,68	2,59	2,43	2,45	1,99	1,37	0,97	0,62	0,37	0,31	1,66	-
4,60	4,57	4,59	4,55	4,50	4,56	4,63	4,60	4,58	4,59	4,63	4,64
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,71
0,08	0,17	0,19	0,13	0,22	0,12	0,13	0,84	0,85	0,85	0,85	0,85

Anhang 4.9: Zinskostensätze des Bruttokreditbedarfs des Bundes insgesamt sowie des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 1996 bis 2021

Zinskostensätze des Bruttokreditbedarfs des Bundes							
Jahres-/Monatsende	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	in % p.a.						
Insgesamt	5,35	5,65	4,84	4,36	5,44	4,89	4,66
Zinskostensätze des Bruttokreditbedarfs des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung							
Jahres-/Monatsende	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	in % p.a.						
Insgesamt	5,35	5,65	4,84	4,36	5,44	4,89	4,66
Gliederung nach Verwendung							
Bundeshaushalt	5,42	5,66	4,89	5,20	5,45	4,90	4,62
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	-	-	-	-	-	-	-
Investitions- und Tilgungsfonds	-	-	-	-	-	-	-
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	-	-	-	-	-
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	5,01	5,60	4,51	6,61	5,30	4,74	4,92
Gliederung nach Instrumentenarten							
Konventionelle Bundeswertpapiere	5,48	5,69	4,86	4,39	5,45	4,90	4,67
30-jährige Bundesanleihen	6,40	6,42	5,34	4,91	5,96	5,43	5,36
10-jährige Bundesanleihen	5,96	5,78	4,51	4,45	5,26	4,95	4,84
Bundesschatzanweisungen	4,72	4,55	4,20	3,80	5,00	4,67	4,22
Bundesschatzanweisungen	3,53	3,90	3,52	3,35	4,68	3,92	3,62
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	3,13	3,20	3,46	2,79	4,28	4,16	3,26
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-	-	-	-	-	-	-
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige Inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-
Inflationsindexierte Obligationen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundeswertpapiere	-	-	-	-	-	-	-
30-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundesobligationen	-	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundesschatzanweisungen	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Bundeswertpapiere	5,57	5,02	4,22	1,93	5,09	4,23	3,90
Schuldscheindarlehen	4,76	5,62	4,68	1,98	5,38	4,68	1,76
Kredit durch Wertpapierpensionsgeschäfte	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Kredite und Buchschulden	6,80	7,16	8,71	9,39	6,97	11,27	6,77

Anhang 4.9: Fortsetzung

2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
in % p.a.											
3,99	3,97	3,38	3,70	4,18	3,95	2,86	2,44	2,34	1,43	1,36	1,18
2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
in % p.a.											
3,99	3,97	3,38	3,70	4,18	3,95	2,86	2,44	2,34	1,43	1,36	1,18
3,99	3,98	3,67	3,70	4,24	3,95	3,01	2,51	2,40	1,45	1,38	1,18
-	-	-	-	-	2,61	1,71	2,11	4,65	1,18	1,09	1,24
-	-	-	-	-	-	2,19	1,70	1,99	1,09	1,12	1,25
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	3,13	-	-	-
3,92	-0,59	5,74	6,38	5,55	-	-	-	-	-	-	-
3,94	3,93	3,37	3,74	4,19	4,13	2,93	2,53	2,40	1,47	1,41	1,17
4,72	4,81	3,95	3,93	4,28	4,61	4,46	3,86	3,32	2,48	2,46	2,30
4,11	4,16	3,46	3,77	4,20	4,19	3,43	2,81	2,70	1,63	1,69	1,33
3,25	3,32	2,83	3,64	4,11	3,77	2,47	1,92	1,96	0,59	0,61	0,44
2,47	2,46	2,36	3,36	4,07	3,58	1,37	0,82	1,13	0,08	0,12	0,04
2,23	2,07	2,14	3,09	4,03	3,64	0,81	0,53	0,89	0,02	0,05	0,04
-	-	-	3,19	3,92	3,32	2,96	2,32	1,90	1,00	0,92	1,48
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	3,19	3,63	3,36	2,95	2,32	2,31	1,20	1,35	1,75
-	-	-	-	4,20	3,29	3,30	2,28	1,52	-0,06	-0,28	-0,08
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3,05	2,74	3,65	3,43	4,17	1,11	3,48	-13,55	1,31	0,08	8,86	0,16
4,52	4,61	3,69	3,87	3,33	3,61	1,14	1,43	2,61	0,00	0,34	0,00
-	-	2,11	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5,42	-	-	-	-	2,61	0,02	0,01	0,04	0,01	0,00	0,00

Anhang 4.9: Fortsetzung**Zinskostensätze des Bruttokreditbedarfs des Bundes**

Jahres-/Monatsende	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
in % p.a.							
Insgesamt	0,74	0,32	0,52	0,68	-0,02	-0,35	-0,21

**Zinskostensätze des Bruttokreditbedarfs
des Bundeshaushalts und der Sondervermögen
ohne Darlehensfinanzierung**

Jahres-/Monatsende	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
in % p.a.							
Insgesamt	0,74	0,32	0,52	0,68	0,03	-0,32	-0,18
Gliederung nach Verwendung							
Bundeshaushalt	0,75	0,34	0,52	0,73	0,04	-0,32	-0,20
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	0,68	-3,74	0,75	-0,55	-0,26	-0,44	0,42
Investitions- und Tilgungsfonds	0,72	-0,15	0,76	-0,78	-0,43	-1,58	0,51
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	-	-	-	-0,59	-0,85
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	-	-	-	-	-	-	-
Gliederung nach Instrumentenarten							
Konventionelle Bundeswertpapiere	0,53	0,17	0,42	0,60	-0,05	-0,35	-0,27
30-jährige Bundesanleihen	1,45	0,97	1,30	1,23	0,44	0,02	0,13
10-jährige Bundesanleihen	0,57	0,17	0,39	0,52	-0,18	-0,49	-0,28
Bundesobligationen	0,01	-0,41	-0,34	-0,11	-0,56	-0,80	-0,66
Bundesschatzanweisungen	-0,25	-0,58	-0,74	-0,59	-0,67	-0,69	-0,71
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-0,24	-0,58	-0,78	-0,65	-0,61	-0,60	-0,67
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	1,93	1,68	1,67	1,61	1,14	1,13	0,66
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	2,75	2,14	2,37	2,20	1,64	1,43	1,09
10-jährige Inflationsindexierte Anleihen des Bundes	1,17	1,18	1,07	1,13	0,86	0,94	0,47
Inflationsindexierte Obligationen des Bundes	-9,56	0,35	-0,47	-0,63	-	-	-
Grüne Bundeswertpapiere	-	-	-	-	-	-0,57	0,19
30-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	0,37
10-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-0,48	-0,31
Grüne Bundesobligationen	-	-	-	-	-	-0,90	-0,72
Grüne Bundesschatzanweisungen	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Bundeswertpapiere	0,15	0,14	0,07	0,02	0,00	-	-
Schuldscheindarlehen	-0,21	-	-	-	-	-	-
Kredit durch Wertpapierpensionsgeschäfte	-	-	-	-	-	-	-0,71
Sonstige Kredite und Buchschulden	-0,01	-0,02	-	-	-	-	-

Anhang 4.10: Zinskostensätze der Tilgungen des Bundes insgesamt sowie der getilgten Verschuldung des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 1996 bis 2021

Zinskostensätze der Tilgungen des Bundes							
Jahres-/Monatsende	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	in % p.a.						
Insgesamt	7,17	6,58	6,20	6,14	6,97	6,91	6,48
Zinskostensätze der getilgten Verschuldung des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung							
Jahres-/Monatsende	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	in % p.a.						
Insgesamt	7,17	6,58	6,20	6,14	6,97	6,91	6,48
Gliederung nach Verwendung							
Bundeshaushalt	7,15	6,64	6,29	6,21	6,65	6,52	6,05
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	-	-	-	-	-	-	-
Investitions- und Tilgungsfonds	-	-	-	-	-	-	-
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	-	-	-	-	-
Restrukturierungsfonds							
Sonstige Sondervermögen	-	-	-	-	-	-	-
Gliederung nach Instrumentenarten	7,28	6,21	5,84	5,93	7,81	7,90	7,42
Konventionelle Bundeswertpapiere							
30-jährige Bundesanleihen	7,29	6,40	5,95	6,07	6,79	6,99	6,55
10-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-
Bundesobligationen	6,08	6,21	6,37	6,91	7,80	8,42	7,49
Bundesschatzanweisungen	8,47	7,11	5,72	5,96	5,22	4,78	4,50
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	7,77	5,69	5,04	4,32	3,50	3,38	4,66
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-	3,16	3,41	3,09	3,28	4,67	3,67
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige Inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-
Inflationsindexierte Obligationen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundeswertpapiere	-	-	-	-	-	-	-
30-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundesobligationen	-	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundesschatzanweisungen							
Sonstige Bundeswertpapiere	-	-	-	-	-	-	-
Schuldscheindarlehen	7,20	8,92	9,02	7,19	6,40	6,28	5,75
Kredit durch Wertpapierpensionsgeschäfte	6,27	5,83	5,65	5,81	7,92	6,97	6,60
Sonstige Kredite und Buchschulden	0,00	6,24	5,04	8,90	8,90	8,90	8,90

Anhang 4.10: Fortsetzung

Zinskostensätze der Tilgungen des Bundes

Jahres-/Monatsende	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
in % p.a.							
Insgesamt	5,63	5,12	5,52	4,76	4,79	4,02	3,72

Zinskostensätze der getilgten Verschuldung des Bundeshaushalt und der Sondervermögen ohne Darelehnsfinanzierung

Jahres-/Monatsende	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
in % p.a.							
Insgesamt	5,63	5,12	5,52	4,76	4,79	4,02	3,72
Gliederung nach Verwendung							
Bundeshaushalt	5,34	4,87	5,50	4,78	4,80	3,98	3,90
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	-	-	-	-	-	-	0,51
Investitions- und Tilgungsfonds	-	-	-	-	-	-	0,06
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	-	-	-	-	-
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	6,44	6,53	5,64	4,47	4,65	4,50	3,68
Gliederung nach Instrumentenarten							
Konventionelle Bundeswertpapiere	5,63	4,99	5,26	4,67	4,63	3,96	3,82
30-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige Bundesanleihen	6,53	6,33	6,72	6,06	5,85	4,50	4,23
Bundesschatzanweisungen	4,03	3,82	4,99	4,67	4,20	3,25	3,31
Bundesschatzanweisungen	3,93	3,50	2,44	2,45	2,43	3,51	4,02
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	2,77	2,06	2,10	2,49	3,67	4,05	1,75
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-	-	-	-	-	-	-
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige Inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-
Inflationsindexierte Obligationen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundeswertpapiere	-	-	-	-	-	-	-
30-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundesobligationen	-	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundesschatzanweisungen	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Bundeswertpapiere	5,21	4,92	4,31	4,88	4,24	3,85	3,54
Schuldscheindarlehen	5,97	6,38	6,59	6,46	5,71	5,58	5,42
Kredit durch Wertpapierpensionsgeschäfte	-	-	-	2,11	-	-	-
Sonstige Kredite und Buchschulden	8,89	8,89	-	-	-	-	0,17

Anhang 4.10: Fortsetzung

2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
in % p.a.											
3,72	3,71	3,72	3,22	3,06	2,42	3,08	2,35	2,27	2,06	1,93	1,30
2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
in % p.a.											
3,72	3,71	3,72	3,22	3,06	2,42	3,08	2,35	2,27	2,06	1,93	1,34
4,04	3,84	3,87	3,36	3,14	2,53	3,17	2,40	2,32	2,05	1,89	1,31
0,39	0,52	0,46	0,20	0,94	0,85	0,67	0,32	0,43	2,57	2,55	1,62
0,09	0,38	0,28	0,47	0,83	0,76	0,75	0,28	0,47	2,01	2,58	2,26
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,11	-0,88
-	0,13	1,97	3,91	10,88	8,50	10,56	3,95	3,62	4,92	13,05	16,56
4,68	4,33	3,52	3,12	5,64	-	3,49	2,86	3,68	-	-	-
3,95	3,80	3,82	3,29	3,09	2,47	3,12	2,31	2,39	2,05	1,80	1,31
-	-	-	-	-	-	6,11	-	-	-	-	-
5,41	5,14	4,96	4,21	4,35	3,62	3,86	4,31	4,39	3,54	2,90	2,73
2,82	3,64	4,11	3,71	2,48	1,91	1,94	0,59	0,61	0,42	0,00	-0,42
3,32	1,33	0,81	1,06	0,07	0,13	0,02	-0,27	-0,61	-0,72	-0,59	-0,68
0,70	0,66	0,70	0,02	0,06	-0,03	-0,36	-0,67	-0,68	-0,61	-0,60	-0,62
-	-	-	3,48	-	-	3,07	-	0,47	-	2,53	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	3,07	-	-	-	2,53	-
-	-	-	3,48	-	-	-	-	0,47	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3,65	3,22	2,55	3,94	3,77	3,10	2,33	2,09	1,68	0,36	1,65	-
5,41	6,01	3,89	3,77	4,90	3,94	5,53	5,06	4,61	4,47	4,33	4,47
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,71
0,01	0,03	0,03	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,68	-	-	-	-

Anhang 4.11: Abrechnung des Kreditfinanzierungsplans 2021

Bezeichnung		Soll 2021	Ist 2021	Abweichung Ist ./ Soll
		in €		
1	Einnahmen			
1.1	Einnahmen aus Krediten (Bruttokreditaufnahme)	460.593.656.000,00	463.026.893.915,85	2.433.237.915,85
1.1.1	Laufzeit mehr als vier Jahre	186.630.176.000,00	187.956.582.793,71	1.326.406.793,71
1.1.2	Laufzeit ein bis vier Jahre	48.317.347.000,00	47.795.331.331,80	-522.015.668,20
1.1.3	Laufzeit weniger als ein Jahr	225.646.133.000,00	227.274.979.790,34	1.628.846.790,34
1.2	Sonstige Einnahmen zur Schuldentilgung	55.000,00	63.988,54	8.988,54
1.2.1	Bundesbankmehrgewinn (Kap. 6002 Tit. 121 04)	0,00	0,00	0,00
1.2.2	Freiwillige Geldleistungen Dritter	55.000,00	63.988,54	8.988,54
1.2.3	Teilaufhebung von Entschuldungsbescheiden nach Art. 25 Abs. 3 Einigungsvertrag	0,00	0,00	0,00
1.2.4	Rückbuchung erloschener Restanten	0,00	0,00	0,00
	Einnahmen	460.593.711.000,00	463.026.957.904,39	2.433.246.904,39
2	Ausgaben zur Tilgung von Krediten			
2.1	Laufzeit mehr als vier Jahre	87.798.274.000,00	87.798.275.378,98	1.378,98
2.2	Laufzeit ein bis vier Jahre	47.908.891.000,00	47.908.866.508,92	-24.491,08
2.3	Laufzeit weniger als ein Jahr	184.110.861.000,00	184.163.331.234,22	52.470.234,22
	Ausgaben	319.818.026.000,00	319.870.473.122,12	52.447.122,12
3	Herleitung der Nettokreditaufnahme			
3.1	Bruttokreditaufnahme (aus 1.1)	460.593.656.000,00	463.026.893.915,85	2.433.237.915,85
3.2	Sonstige Einnahmen zur Schuldentilgung (aus 1.2)	55.000,00	63.988,54	8.988,54
		460.593.711.000,00	463.026.957.904,39	2.433.246.904,39
3.3	Tilgung von Krediten (aus 2.)	-319.818.026.000,00	-319.870.473.122,12	-52.447.122,12
		140.775.686.000,00	143.156.484.782,27	2.380.798.782,27
3.4	Eigenbestandsveränderung (Marktpflege)	0,00	0,00	0,00
		140.775.686.000,00	143.156.484.782,27	2.380.798.782,27
3.5	Selbstbewirtschaftungsmittel	0,00	948.046.925,58	948.046.925,58
3.5.1	Nicht kassenwirksame, NKA-erhöhende Haushaltsausgaben zur Finanzierung von Auszahlungen zur Verrechnung auf Selbstbewirtschaftungskonten	0,00	3.481.520.974,84	3.481.520.974,84
3.5.2	Kassenwirksame, nicht NKA-relevante Kreditaufnahme zur Finanzierung von Auszahlungen an Dritte aus Selbstbewirtschaftungskonten	0,00	-2.533.474.049,26	-2.533.474.049,26
3.6	Sondervermögen „Vorsorge für Schlusszahlungen für inflationsindexierte Bundeswertpapiere“	675.337.000,00	763.425.000,00	88.088.000,00
3.6.1	Nicht kassenwirksame, NKA-erhöhende Haushaltsausgaben zur Finanzierung der Zuführung zum Sondervermögen	675.337.000,00	763.425.000,00	88.088.000,00
3.6.2	Kassenwirksame, nicht NKA-relevante Kreditaufnahme zur Finanzierung von Auszahlungen aus dem Sondervermögen	0,00	0,00	0,00
3.7	Sondervermögen „Kinderbetreuungsausbau“	-235.000.000,00	143.178.060,33	378.178.060,33
3.7.1	Nicht kassenwirksame, NKA-erhöhende Haushaltsausgaben zur Finanzierung der Zuführung zum Sondervermögen	500.000.000,00	497.264.030,75	-2.735.969,25
3.7.2	Kassenwirksame, nicht NKA-relevante Kreditaufnahme zur Finanzierung von Auszahlungen aus dem Sondervermögen	-735.000.000,00	-354.085.970,42	380.914.029,58

4.11: Fortsetzung				
Bezeichnung		Soll 2021	Ist 2021	Abweichung Ist ./ Soll
		in €		
3.8	Sondervermögen „Ausbau ganztägiger Bildungs- und Betreuungsangebote für Kinder im Grundschulalter“	0,00	519.417.542,56	519.417.542,56
3.8.1	Nicht kassenwirksame, NKA-erhöhende Haushaltsausgaben zur Finanzierung der Zuführung zum Sondervermögen	1.000.000.000,00	1.000.000.000,00	0,00
3.8.2	Kassenwirksame, nicht NKA-relevante Kreditaufnahme zur Finanzierung von Auszahlungen aus dem Sondervermögen	-1.000.000.000,00	-480.582.457,44	519.417.542,56
3.9	Sondervermögen „Aufbauhilfe“ (2013)	-472.000.000,00	-248.732.326,99	223.267.673,01
3.9.1	Nicht kassenwirksame, NKA-erhöhende Haushaltsausgaben zur Finanzierung der Zuführung zum Sondervermögen	0,00	0,00	0,00
3.9.2	Kassenwirksame, nicht NKA-relevante Kreditaufnahme zur Finanzierung von Auszahlungen aus dem Sondervermögen	-472.000.000,00	-248.732.326,99	223.267.673,01
3.10	Sondervermögen „Aufbauhilfe 2021“	16.000.000.000,00	15.612.188.784,70	-387.811.215,30
3.10.1	Nicht kassenwirksame, NKA-erhöhende Haushaltsausgaben zur Finanzierung der Zuführung zum Sondervermögen	16.000.000.000,00	16.000.000.000,00	0,00
3.10.2	Kassenwirksame, nicht NKA-relevante Kreditaufnahme zur Finanzierung von Auszahlungen aus dem Sondervermögen	0,00	-387.811.215,30	-387.811.215,30
3.11	Sondervermögen „Kommunalinvestitionsförderungsfonds“	-1.500.000.000,00	-1.013.241.401,16	486.758.598,84
3.11.1	Nicht kassenwirksame, NKA-erhöhende Haushaltsausgaben zur Finanzierung der Zuführung zum Sondervermögen	0,00	0,00	0,00
3.11.2	Kassenwirksame, nicht NKA-relevante Kreditaufnahme zur Finanzierung von Auszahlungen aus dem Sondervermögen	-1.500.000.000,00	-1.013.241.401,16	486.758.598,84
3.12	Sondervermögen „Energie- und Klimafonds“	46.154.143.000,00	53.910.459.875,71	7.756.316.875,71
3.12.1	Nicht kassenwirksame, NKA-erhöhende Haushaltsausgaben zur Finanzierung der Zuführung zum Sondervermögen	62.479.321.000,00	62.479.321.000,00	0,00
3.12.2	Kassenwirksame, nicht NKA-relevante Kreditaufnahme zur Finanzierung von Auszahlungen aus dem Sondervermögen	-16.325.178.000,00	-8.568.861.124,29	7.756.316.875,71
3.13	Sondervermögen „Digitale Infrastruktur“	-1.777.290.000,00	217.415.295,81	1.994.705.295,81
3.13.1	Nicht kassenwirksame, NKA-erhöhende Haushaltsausgaben zur Finanzierung der Zuführung zum Sondervermögen	570.591.000,00	570.591.000,00	0,00
3.13.2	Kassenwirksame, nicht NKA-relevante Kreditaufnahme zur Finanzierung von Auszahlungen aus dem Sondervermögen	-2.347.881.000,00	-353.175.704,19	1.994.705.295,81
3.14	Rücklage	0,00	0,00	0,00
3.14.1	Nicht kassenwirksame, NKA-erhöhende Zuführung zur Rücklage	0,00	0,00	0,00
3.14.2	Nicht kassenwirksame, NKA-verringende Entnahme aus der Rücklage	0,00	0,00	0,00
3.15	Rücklage zur Gewährung überjähriger Planungs- und Finanzierungssicherheit für Rüstungsinvestitionen	0,00	0,00	0,00
3.15.1	Nicht kassenwirksame, NKA-erhöhende Zuführung zur Rücklage	0,00	0,00	0,00
3.15.2	Nicht kassenwirksame, NKA-verringende Entnahme aus der Rücklage	0,00	0,00	0,00
3.16	Umbuchung zum Haushaltsausgleich gemäß dem Haushaltsvermerk zu Kap. 3201	40.554.838.000,00	1.370.191.312,16	-39.184.646.687,84
Nettokreditaufnahme		240.175.714.000,00	215.378.833.850,97	-24.796.880.149,03

Impressum

Herausgeber

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

Redaktion

Referat VII C 2

Stand

August 2022

Zentraler Bestellservice

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

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

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

The background of the page is composed of several distinct geometric patterns. At the top, there is a pattern of interlocking squares and rectangles. Below this is a solid red horizontal band. The bottom half of the page features a large, repeating pattern of stylized, interlocking 'G' or 'S' shapes. On the right side, there is a vertical strip with a pattern of horizontal lines and a small circular motif at the bottom right corner.

kreditaufnahmebericht.de