

Kreditaufnahmebericht des Bundes 2024



Bundesministerium
der Finanzen

Kre dit

**Bericht des
Bundesministeriums
der Finanzen über die
Kreditaufnahme des
Bundes im Jahr 2024**

Inhaltsverzeichnis

1. Kreditaufnahme des Bundes und seiner Sondervermögen im Jahr 2024	8
1.1 Entwicklung des Kreditbestands des Bundes	8
1.2 Entwicklung des Kreditbestands des Bundes ohne Darlehensfinanzierung und der Nettokreditaufnahme des Bundes	12
1.3 Entwicklung des Kreditbestands des Bundes zur Darlehensfinanzierung	19
1.4 Verzinsung und Zinskostensätze des Bundes	19
1.4.1 Zinseinnahmen und Zinsausgaben nach Instrumentenarten	19
1.4.2 Zinskostensätze des Bundes	26
1.4.2.1 Zinskostensätze der Bruttokreditaufnahme des Bundes	26
1.4.2.2 Zinskostensätze des Kreditbestands des Bundes	27
1.5 Sondervermögen des Bundes	29
2. Instrumente, Verfahren und Institutionen des Schuldenwesens	32
2.1 Instrumente und Verfahren	32
2.1.1 Bundeswertpapieremissionen über das Tendersverfahren	32
2.1.2 Die „Bietergruppe Bundesemissionen“	34
2.1.3 Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	36
2.1.4 Grüne Bundeswertpapiere	37
2.1.4.1 Grüne Investitionen grün finanzieren – Beitrag zu einer nachhaltigen Wirtschaft und zur Klimaneutralität	37
2.1.4.2 Zwillingskonzept der Grünen Bundeswertpapiere	38
2.1.4.3 Emissionen von Grünen Bundeswertpapieren und Sekundärmarktentwicklung im Jahr 2024	38
2.1.4.4 Transparente Berichterstattung	39
2.2 Im Spannungsfeld von Regulatorik und Zentralbankpolitik: Wie managen Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“ ihre Wertpapierbestände?	40
2.2.1 Die Entwicklung der Bieterbankenbestände seit 2005	41
2.2.2 Schätzung und Diskussion eines Bestandsmodells	43
2.2.3 Fazit	44
2.3 Eigenhandel in Bundeswertpapieren	44
2.4 Aktivitäten des Bundes am Repo-Markt	46
2.4.1 Einsatz von Repo-Geschäften im Liquiditätsmanagement des Bundes	47
2.4.2 Bedeutung von Repo-Geschäften im Markt für Bundeswertpapiere	47
2.4.3 Verwendung von Repo-Geschäften beim Bund: Liquiditätsmanagement und Unterstützung der Funktionsfähigkeit des Marktes für Bundeswertpapiere	48
2.4.4 Fazit	49
2.5 Der Benchmark-Status des Bundes	49
2.6 Zinsderivate (Zinsswaps) im Rahmen des Schuldenmanagements	51

2.6.1	Bedeutung von Zinsswaps	51
2.6.2	Abschluss von Zinsswaps durch den Bund	51
2.6.3	Nutzen von Zinsswaps im Schuldenmanagement des Bundes	51
2.6.4	Das Swapprogramm 2024	52
2.7	Kassenmanagement des Bundes	54
2.8	Institutionen im Kreditmanagement des Bundes	55
2.8.1	Bundesministerium der Finanzen	55
2.8.2	Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH	55
2.8.3	Deutsche Bundesbank	55
3.	Rechtsgrundlagen für das Kreditmanagement des Bundes und Inanspruchnahme der Kreditermächtigungen durch den Bund und seine Sondervermögen im Jahr 2024	56
3.1	Verfassungsrechtliche Grundlagen	56
3.2	Einfachgesetzliche Ausgestaltung	57
3.3	Haushaltsrechtliche Grundlagen	58
3.4	Inanspruchnahme der Kreditermächtigungen des Bundes im Jahr 2024	59
3.4.1	Kreditermächtigungen des Bundeshaushalts	59
3.4.2	Kreditermächtigungen des Finanzmarktstabilisierungsfonds	60
3.4.3	Kreditermächtigung des Investitions- und Tilgungsfonds	61
3.4.4	Kreditermächtigungen des Wirtschaftsstabilisierungsfonds	61
3.4.5	Kreditermächtigung des Sondervermögens Bundeswehr	61
4.	Anhang	62
4.1	Entwicklung des Kreditbestands des Bundes am 31. Dezember der Jahre 1990 bis 1994	62
4.2	Entwicklung des Kreditbestands des Bundes ohne Darlehensfinanzierung am 31. Dezember der Jahre 1995 bis 2024	63
4.3	Bruttokreditaufnahme des Bundes ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 1996 bis 2024	68
4.4	Tilgungen des Bundes ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 1996 bis 2024	72
4.5	Verzinsung des Kreditbestands des Bundes ohne Darlehensfinanzierung (Kreditaufnahmeinstrumente ohne Kassenmanagement, Zinsswaps und Verwaltungsaufwand, sonstiges) in den Jahren 1996 bis 2024	76
4.6	Restlaufzeiten des Bundes ohne Darlehensfinanzierung der Jahre 1995 bis 2024 (Angaben in Jahren)	80
4.7	Zinskostensätze des Kreditbestands des Bundes sowie die des Bundes ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 1996 bis 2024	81
4.8	Zinskostensätze der Bruttokreditaufnahme des Bundes sowie die des Bundes ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 1996 bis 2024	84
4.9	Zinskostensätze der Tilgungen des Bundes sowie die des Bundes ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 1996 bis 2024	87
4.10	Abrechnung des Kreditfinanzierungsplans 2024	90
5.	Glossar	92

Tabellen

Tabelle 1:	Entwicklung des Kreditbestands des Bundes im Jahr 2024	10
Tabelle 2:	Entwicklung des Kreditbestands des Bundes ohne Darlehensfinanzierung von Januar bis Dezember 2024	12
Tabelle 3:	Veränderung des Kreditbestands des Bundes ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 2020 bis 2024	13
Tabelle 4:	NKA, Umbuchungen und Veränderung des Kreditbestands des Bundeshaushalts in den Jahren 2020 bis 2024	14
Tabelle 5:	Entwicklung des Umlaufvolumens, der Eigenbestände an Bundeswertpapieren in den Jahren 2020 bis 2024	18
Tabelle 6:	Entwicklung des Kreditbestands des Bundes zur Darlehensfinanzierung im Jahr 2024	19
Tabelle 7:	Verzinsung des Kreditbestands des Bundes ohne Darlehensfinanzierung für Kreditaufnahmeinstrumente, Kassenmanagement, Zinsswaps, Verwaltungsaufwand, sonstiges in den Jahren 2020 bis 2024	20
Tabelle 8:	Für den Bund ohne Darlehensfinanzierung verbuchte Agien (-) und Disagien (+) bei aufwandsorientierter Zuordnung	24
Tabelle 9:	Zinskostensätze der Bruttokreditaufnahme des Bundes sowie die des Bundes ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 2020 bis 2024	27
Tabelle 10:	Zinskostensätze des Kreditbestands des Bundes sowie die des Bundes ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 2020 bis 2024	27
Tabelle 11:	Ergebnisse der über Auktionen durchgeführten Emissionen des Jahres 2024, Stand 31. Dezember 2024	33
Tabelle 12:	Ranglisten der Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“	35
Tabelle 13:	Vorsorge für inflationsindexierte Bundeswertpapiere zum Jahresende	36
Tabelle 14:	Abschlussrechnung der seit 2006 fällig gewordenen inflationsindexierten Bundeswertpapiere	37
Tabelle 15:	Veränderungen im Eigenbestand des Bundes in den Jahren 2020 bis 2024	45
Tabelle 16:	Zinsswapgeschäfte des Bundes ohne Darlehensfinanzierung (Nominalvolumen) zum Jahresende 2020 bis 2024	52
Tabelle 17:	Barwerte und Zinsswapgeschäfte des Bundes ohne Darlehensfinanzierung (jährlicher Saldo aus haushaltswirksamen Zinsausgaben und Zinseinnahmen für Zinsswaps) jeweils zum Jahresende 2020 bis 2024	53
Tabelle 18:	Zinsbindungsfristen des Portfolios des Bundes ohne Darlehensfinanzierung jeweils zum Jahresende 2020 bis 2024	53
Tabelle 19:	Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen zum Jahresende 2020 bis 2024	54
Tabelle 20:	Kreditermächtigungen des Bundeshaushalts und Inanspruchnahmen am Jahresende 2024	59
Tabelle 21:	Kreditermächtigungen des FMS und Inanspruchnahmen am Jahresende 2024	60
Tabelle 22:	Kreditermächtigung des ITF und Inanspruchnahme am Jahresende 2024	61
Tabelle 23:	Kreditermächtigungen des WSF und Inanspruchnahme am Jahresende 2024	61
Tabelle 24:	Kreditermächtigung des SV BW und Inanspruchnahme am Jahresende 2024	61

Abbildungen

Abbildung 1:	Bruttokreditaufnahme des Bundes in den Jahren 2017 bis 2024	9
Abbildung 2:	Struktur und Volumen der jährlichen Bruttokreditaufnahme des Bundes ohne Darlehensfinanzierung	16
Abbildung 3:	Struktur des Kreditbestands des Bundes ohne Darlehensfinanzierung zum 31. Dezember 2024	17
Abbildung 4:	Entwicklung des Kreditbestands und der Verzinsung des Kreditbestands des Bundes	22
Abbildung 5:	Entwicklung der Benchmark-Renditen für Bundeswertpapiere und Kosten der Kreditaufnahme (Saldo Zinsausgaben/Zinseinnahmen des Bundes ohne Darlehensfinanzierung, inklusive Kassenmanagement, Zinsswaps, Verwaltungsaufwand, sonstiges)	23
Abbildung 6:	Jährliche entstehungs- und aufwandsorientierte Zinsausgaben 1996 bis 2024	25
Abbildung 7:	Zinskostensätze des Kreditbestands, die der Bruttokreditaufnahme und der Tilgungen des Bundes von 1996 bis 2024	28
Abbildung 8:	Renditedifferenz (Greenium) zwischen Grünen und konventionellen Zwillings-Bundeswertpapieren	39
Abbildung 9:	Bestände der Bieterbanken in Bundeswertpapieren	42
Abbildung 10:	Schaubild/Erläuterung zum Repo-Geschäft	46
Abbildung 11:	Bundmarkt	48
Abbildung 12:	Renditen 10-jähriger Staatsanleihen im Euroraum im Vergleich: Deutschland, Frankreich, Spanien, Italien	50
Abbildung 13:	Renditen 10-jähriger Staatsanleihen: Deutschland, USA, Vereinigtes Königreich, Japan und Schweiz im Vergleich	50

Quelle: BMF, Finanzagentur, Deutsche Bundesbank und LSEG Workspace

Abweichungen in den Summen ergeben sich durch Rundung 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

Der aktuelle Bericht gibt einen Überblick über den Kreditbedarf des Bundeshaushalts und der Sondervermögen des Bundes im Jahr 2024.

Die ursprüngliche Emissionsplanung für das Jahr 2024 vom Dezember 2023 sah ein Begebungsvolumen von Bundeswertpapieren von rund 440 Mrd. Euro vor. Im Jahresverlauf wurde diese Planung einmal angepasst. Diese Anpassung erfolgte wegen eines unterjährig reduzierten Finanzierungsbedarfs im Haushaltsvollzug. Im Ergebnis hat der Bund im Jahr 2024 über Auktionen und Syndikate in Geld- und Kapitalmarktinstrumenten ein Volumen von insgesamt 438,5 Mrd. Euro begeben.

Wie bereits im Vorjahr wurde auch im Jahr 2024 das Segment grüner Wertpapiere weiter ausgebaut. Der Bund hat 2024 Grüne Bundeswertpapiere in einem Emissionsvolumen von 17,5 Mrd. Euro begeben.

Im aktuellen Bericht werden neue Begriffsdefinitionen zur Kreditaufnahme des Bundes für den Bundeshaushalt und die Sondervermögen des Bundes eingeführt. Diese sind dem neu aufgenommenen Glossar im **5. Kapitel** zu entnehmen. Ferner enthält der Bericht Tabellen, Grafiken und Entwicklungsreihen über die Entwicklung des Kreditbestands, der Bruttokreditaufnahme, der Tilgung und der Verzinsung.

Mit dem Gesetz zur periodengerechten Veranschlagung von Zinsausgaben im Rahmen der staatlichen Kreditaufnahme [...] ¹ wurde im Jahr 2024 die Grundlage dafür geschaffen, ab dem Jahr 2025 die Zahlungen, die sich aus dem Kauf oder Verkauf von Bundeswertpapieren ergeben, im Rahmen eines kameraleen Haushaltssystems ökonomisch sachgerechter der Krediteinnahme und den Zinsausgaben zuzuordnen. Insoweit werden im vorliegenden Kreditaufnahmebericht die Zinsausgaben des Bundes letztmalig in nicht periodengerechter Abgrenzung abgebildet. ²

1 Vgl. „Gesetz zur periodengerechten Veranschlagung von Zinsausgaben im Rahmen der staatlichen Kreditaufnahme und Drittes Gesetzes zur Weiterentwicklung der Qualität und zur Teilhabe in der Kindertagesbetreuung“ vom 27.11.2024 (BGBl. 2024 I Nr. 361)

2 Vgl. BMF-Monatsbericht Februar 2025 „Periodengerechte Zinsausgaben“

1. Kreditaufnahme des Bundes und seiner Sondervermögen im Jahr 2024

Das Jahr 2024 war an den Finanzmärkten geprägt von anhaltenden geopolitischen Risiken, nachlassender Inflation und daraus resultierenden stufenweisen Leitzinssenkungen seit Mitte des Jahres. Die Bundrenditen sanken damit ab Mitte des Jahres zunächst, bevor sich die politischen Unsicherheiten am Ende des Jahres mit dem Koalitionsbruch in Deutschland sowie dem Regierungswechsel in den Vereinigten Staaten in einer steigenden Volatilität an den Anleihemärkten widerspiegelten und damit auch zu wieder steigenden Bundrenditen führten. Die Zinsausgaben des Bundes fielen im Vergleich zum Vorjahr trotz eines starken Anstiegs der Ausgaben für Kuponzahlungen, da die Ausgaben für inflationsindexierte Bundeswertpapiere und die aus Disagien resultierenden Zahlungen geringer ausfielen als im Vorjahr. Das Schuldenmanagement des Bundes war auch im Jahr 2024 geprägt von einem sehr hohen Finanzierungsbedarf. Angesichts des hohen Bedarfs wurde der Fokus bei der Ausgestaltung der Emissionstätigkeit auf die flexible und sichere Gewährleistung der Finanzierung gelegt. Gleichzeitig wurde die Finanzierungsstrategie so gewählt, dass der Benchmark-Status des Bundes gewahrt blieb und die Finanzierung zu marktgerechten Konditionen erfolgte. Das Emissionsvolumen des Bundes im Jahr 2024 erreichte 438,5 Mrd. Euro. Die Nachfrage bei den Auktionen des Bundes übertraf das zugeteilte Volumen um das 2,1-fache; im Jahresverlauf 2024 wurden bei 123 Auktionen insgesamt 173 Neuemissionen und Aufstockungen von Bundeswertpapieren im Gesamtvolumen von 425,0 Mrd. Euro durchgeführt. Darüber hinaus emittierte der Bund in vier Syndikatsverfahren Bundeswertpapiere im Volumen von 13,5 Mrd. Euro. Die Begebungen 2024 erfolgten in konventionellen,

nominalverzinslichen Bundeswertpapieren sowie in (nominalverzinslichen) Grünen Bundeswertpapieren; nach der Einstellung des Programms für inflationsindexierte Anleihen Ende 2023 wurden in 2024 keine inflationsindexierten Bundeswertpapiere mehr begeben.

1.1 Entwicklung des Kreditbestands des Bundes

Der Bund nimmt Kredite zur Finanzierung des Bundeshaushalts und zur Finanzierung von Sondervermögen des Bundes auf. Sondervermögen werden unterschieden in solche, die über den Bundeshaushalt und/oder andere Einnahmen mitfinanziert werden, und solche mit eigener Kreditermächtigung; zu den letztgenannten zählen: Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMS), Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF), Investitions- und Tilgungsfonds (ITF) sowie das Sondervermögen Bundeswehr (SV BW).

Die gesetzlichen Vorgaben zur Kreditaufnahme für die Sondervermögen FMS und WSF sind im Stabilisierungsfondsgesetz (StFG) geregelt. Kreditaufnahmen für FMS und WSF im Jahr 2024 dienten der Finanzierung von Aufwendungen für Stabilisierungsmaßnahmen gemäß § 9 Abs. 1 StFG oder der Rekapitalisierung von Unternehmen gemäß § 22 StFG. Ferner nahm 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 wurden; die „Darlehensfinanzierung“ dient der Kostenersparnis für zwei bundesnahe Anstalten durch Weiterreichung der niedrigeren Refinanzierungskosten des Bundes.

Die nachfolgenden Erläuterungen beziehen sich

- › auf den Kreditbestand des Bundes,
- › nachfolgend auf den Kreditbestand des Bundes ohne Darlehensfinanzierung und
- › anschließend auf den Kreditbestand des Bundes zur Darlehensfinanzierung.

Bruttokreditaufnahme“, „Kreditaufnahme“ sowie „Kreditbestand“ werden im vorliegenden Bericht für wechselnde Bezugsgrößen betrachtet. Die Bezugsgrößen sind die Folgenden:

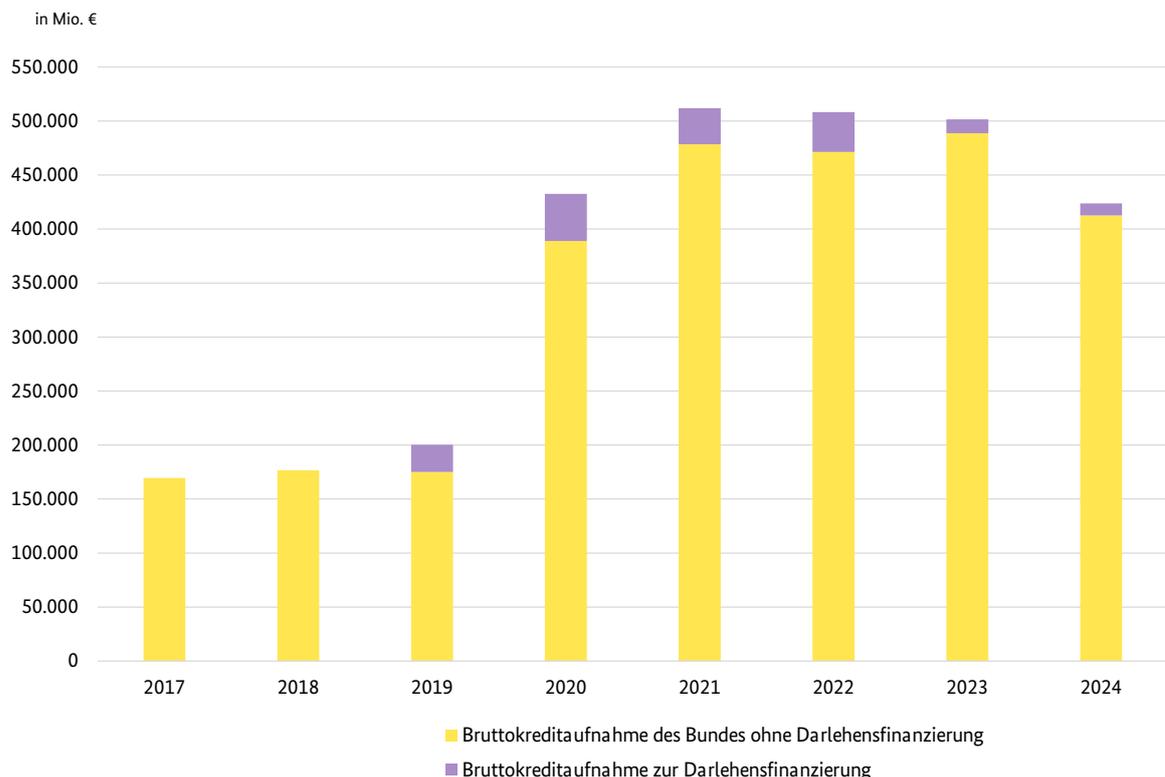
- „Bundeshaushalt“ beschreibt den Kernhaushalt zuzüglich der mitfinanzierten Sondervermögen.
- „Bund“ umfasst den Bundeshaushalt und die Sondervermögen des Bundes mit eigener Kreditermächtigung.
- „Bund ohne Darlehensfinanzierung“ umfasst den Bundeshaushalt und die Sondervermögen des Bundes mit eigener Kreditermächtigung ohne Kredite zur Darlehensfinanzierung (vgl. Glossar im 5. Kapitel).

Die Bruttokreditaufnahme umfasst die innerhalb eines Haushaltsjahres am Kapitalmarkt aufgenommenen Kredite zur Finanzierung des kassenwirksamen Anteils der Nettokreditaufnahme sowie zur Refinanzierung fällig werdender Kredite. Für den Bundeshaushalt wurden im Jahr 2024 insgesamt 381,8 Mrd.

Euro aufgenommen. Die Bruttokreditaufnahme des Bundes ohne Darlehensfinanzierung belief sich 2024 auf 412,7 Mrd. Euro. Unter Einbeziehung der Darlehensfinanzierung hat der Bund im Jahr 2024 Kredite in Höhe von 423,7 Mrd. Euro aufgenommen.

Bruttokreditaufnahme des Bundes in den Jahren 2017 bis 2024

Abbildung 1



Der Bund hatte bis zum 31. Dezember 2023 einen Kreditbestand in Höhe von 1.639,7 Mrd. Euro. Der Kreditbestand erhöhte sich zum 31. Dezember 2024 um 51,4 Mrd. Euro auf 1.691,1 Mrd. Euro. Der Anstieg des Kreditbestands gegenüber dem 31. Dezember 2023 resultierte aus einer Bruttokreditaufnahme im Volumen von 423,7 Mrd. Euro, denen Fälligkeiten im Volumen von 372,3 Mrd. Euro gegenüberstanden. Der Anstieg des Kreditbestands des Bundes ging auf den Finanzierungsbedarf des Bundes für den Bundeshaushalt und der Sondervermögen des Bundes zurück.

Vom Kreditbestand des Bundes in Höhe von 1.691,1 Mrd. Euro entfallen 1.551,0 Mrd. Euro auf den Bundeshaushalt. Auf die Sondervermögen des Bundes mit eigener Kreditermächtigung inklusive Darlehensfinanzierung ent-

fallen rund 140,0 Mrd. Euro, davon 78,1 Mrd. Euro auf den FMS, 16,9 Mrd. Euro auf den ITF, 22,1 Mrd. Euro auf den WSF und 23,0 Mrd. Euro auf das SV BW. Von den Kreditbeständen für FMS und WSF entfallen wiederum 55,9 Mrd. Euro auf die Darlehensgewährung an die FMS Wertmanagement (FMS-WM) bzw. 21,4 Mrd. Euro auf die Darlehensgewährung an die KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau).

Der in Abschnitt 2 Teil 3 des StFG errichtete Teil des WSF zur Abfederung der Folgen der Energiekrise wurde mit Ablauf des Jahres 2023 aufgelöst; die Verbindlichkeiten in Höhe von 71,7 Mrd. Euro sind auf den Bundeshaushalt übergegangen. Die Bestandsänderung für den „Bundeshaushalt“ in Höhe von 120,4 Mrd. Euro und die der „Sondervermögen des Bundes mit eigener Kreditermächtigung“ in Höhe von -55,2 Mrd. Euro umfassen auch diesen Auflösungsbetrag (vgl. **Tabelle 1**).

Entwicklung des Kreditbestands des Bundes im Jahr 2024					Tabelle 1
	Kreditbestand	Bruttokreditaufnahme	Tilgungen	Kreditbestand	Bestandsänderung (Saldo)
	31. Dezember 2023	Januar bis Dezember	Januar bis Dezember	31. Dezember 2024	Januar bis Dezember
in Mio. €					
Insgesamt	1.639.743	423.656	-372.303	1.691.096	51.353
Gliederung nach Verwendung					
Bundeshaushalt	1.430.606	381.838	-333.138	1.551.049	120.444
Sondervermögen mit eigener Kreditermächtigung (ohne Darlehensfinanzierung)	117.921	30.818	-14.249	62.746	-55.174
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	22.602	4.947	-5.388	22.162	-440
Investitions- und Tilgungsfonds	16.672	4.373	-4.097	16.947	276
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	1.095	-	-436	659	-436
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite zur Abfederung der Folgen der Energiekrise gem. § 26a StFG)	71.744	-	-	-	-71.744
Sondervermögen Bundeswehr	5.808	21.498	-4.328	22.978	17.170
Darlehensfinanzierung	91.217	11.000	-24.917	77.300	-13.917
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Abwicklungsanstalten gem. § 9 Abs. 5 StFG)	55.400	11.000	-10.500	55.900	500
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für die KfW gem. § 23 StFG)	35.817	-	-14.417	21.400	-14.417

Entwicklung des Kreditbestands des Bundes					Noch: Tabelle 1
im Jahr 2024					
Stichtag/Periode	Kreditbestand	Bruttokredit- aufnahme	Tilgungen	Kreditbestand	Bestandsänderung (Saldo)
	31. Dezember 2023	Januar bis Dezember	Januar bis Dezember	31. Dezember 2024	Januar bis Dezember
	in Mio. €				
Gliederung nach Instrumentenarten					
Konventionelle Bundeswertpapiere	1.516.538	405.733	-371.691	1.550.580	34.042
30-jährige Bundesanleihen	346.789	31.566	-9.506	368.850	22.061
15-jährige Bundesanleihen	65.607	13.005	-	78.611	13.005
10-jährige Bundesanleihen	553.204	75.916	-65.277	563.844	10.639
7-jährige Bundesanleihen	80.013	14.330	-	94.343	14.330
Bundesobligationen	216.276	49.200	-44.804	220.673	4.396
Bundesschatzanweisungen	119.180	67.375	-66.724	119.830	650
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	135.469	154.341	-185.380	104.430	-31.039
Inflationsindexierte Bundeswert- papiere	60.470	-528	-	59.941	-528
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	13.549	-106	-	13.442	-106
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	46.921	-422	-	46.499	-422
Grüne Bundeswertpapiere	53.965	12.464	-	66.428	12.464
Schuldscheindarlehen	4.297	-	-167	4.130	-167
Kredit durch Wertpapierpensions- geschäfte	-	5.987	-	5.987	5.987
Sonstige Kredite und Buchschulden	4.474	-	-445	4.029	-445

Hinweis:

Der in Abschnitt 2 Teil 3 des StFG errichtete Teil des WSF zur Abfederung der Folgen der Energiekrise wurde Ende 2023 aufgelöst; die Verbindlichkeiten in Höhe von 71,7 Mrd. Euro sind auf den Bundshaushalt übergegangen. Die Änderung des Kreditbestands des Bundes (Bestandsänderung) ist einschließlich des Auflösungsbetrages von 71,7 Mrd. Euro angegeben.

1.2 Entwicklung des Kreditbestands des Bundes ohne Darlehensfinanzierung und der Nettokreditaufnahme des Bundes

Im Jahr 2024 gab es für den Bund ohne Darlehensfinanzierung eine Bruttokreditaufnahme von insgesamt 412,7 Mrd. Euro; zugleich wurden fällige Kredite in Höhe von 347,4 Mrd. Euro getilgt. Der Kreditbestand des Bundes ohne Darlehensfinanzierung erhöhte sich damit um 65,3 Mrd. Euro und betrug am 31. Dezember 2024 1.613,8 Mrd. Euro (s. nachfolgende **Tabelle 2** inkl. Hinweis unter der Tabelle).

Der größte Teil der Erhöhung in 2024 entfiel mit 120,4 Mrd. Euro auf den Bundeshaushalt, dessen Kreditbestand auf 1.551,0 Mrd. Euro anstieg. Der Kreditbestand des ITF erhöhte sich um 276 Mio. Euro und betrug zum Ende des Jahres 2024 16,9 Mrd. Euro. Der Kreditbestand des SV BW erhöhte sich um 17,1 Mrd. Euro auf 23,0 Mrd. Euro zum 31. Dezember 2024. Für Rekapitalisierungsmaßnahmen gemäß § 22 StFG verringerte sich der Kreditbestand an Krediten des WSF um 436 Mio. Euro und betrug Ende 2024 659 Mio. Euro. Der Kreditbestand für den FMS für Kredite für Aufwendungen gemäß § 9 Abs. 1 StFG verringerte sich um 440 Mio. Euro auf 22,2 Mrd. Euro.

Entwicklung des Kreditbestands des Bundes ohne Darlehensfinanzierung von Januar bis Dezember 2024					Tabelle 2
	Kreditbestand	Bruttokreditaufnahme	Tilgungen	Kreditbestand	Bestandsänderung (Saldo)
	31. Dezember 2023	Januar bis Dezember	Januar bis Dezember	31. Dezember 2024	Januar bis Dezember
	in Mio. €				
Insgesamt	1.548.526	412.656	-347.386	1.613.796	65.269
Gliederung nach Verwendung					
Bundeshaushalt	1.430.606	381.838	-333.138	1.551.049	120.444
Sondervermögen mit eigener Kreditermächtigung (ohne Darlehensfinanzierung)	117.921	30.818	-14.249	62.746	-55.174
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	22.602	4.947	-5.388	22.162	-440
Investitions- und Tilgungsfonds	16.672	4.373	-4.097	16.947	276
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	1.095	-	-436	659	-436
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite zur Abfederung der Folgen der Energiekrise gem. § 26a StFG)	71.744	-	-	-	-71.744
Sondervermögen Bundeswehr	5.808	21.498	-4.328	22.978	17.170
nachrichtlich					
Verbindlichkeiten aus der Kapitalindexierung inflationsindexierter Bundeswertpapiere	14.686			15.927	1.241
Vorsorge für inflationsindexierte Bundeswertpapiere gem. Schlusszahlungsfinanzierungsgesetz (SchlussFinG)	13.569			15.619	2.050

Hinweis:

Der in Abschnitt 2 Teil 3 des StFG errichtete Teil des WSF zur Abfederung der Folgen der Energiekrise wurde mit Ablauf des Jahres 2023 aufgelöst und die Verbindlichkeiten in Höhe von 71,7 Mrd. Euro sind auf den Bundeshaushalt übergegangen. Die Änderung des Kreditbestands des Bundes ohne Darlehensfinanzierung (Bestandsänderung) ist einschließlich des Auflösungsbetrages von 71,7 Mrd. Euro angegeben.

Im Jahr 2024 beliefen sich die Tilgungen des Bundes ohne Darlehensfinanzierung für fällige Schuldinstrumente auf 347,4 Mrd. Euro. Davon entfielen 333,1 Mrd. Euro auf den Bundeshaushalt, 5,4 Mrd. Euro auf den FMS, 4,1 Mrd. Euro auf den ITF und 4,3 Mrd. Euro auf das SV BW. Ein geringer Teil von 436 Mio. Euro entfiel auf den WSF (gemäß § 22 StFG). Den Tilgungen stand 2024 eine - teils kurzfristige, unterjährig fällige – Bruttokreditaufnahme des Bundes in Höhe von 412,7 Mrd. Euro gegenüber. Auf den Bundeshaushalt entfiel hierbei eine Bruttokreditaufnahme in Höhe von 381,8 Mrd. Euro, auf die Sondervermögen des Bundes mit eigener Kreditermächtigung entfielen in Summe 30,8 Mrd. Euro.

Tabelle 2 zeigt zum einen die Entwicklung des Kreditbestands des Bundes ohne Darlehensfinanzierung und zum anderen die im Jahr 2024 stattgefundenen jährliche Bruttokreditaufnahme und der Tilgungen des Bundes. Historische Zeitreihen mit Gruppierung nach Verwendung und Instrumentenarten sind im **Anhang 4.2 bis 4.4** zu finden.

Zur nachrichtlichen Information werden in **Tabelle 2** auch die Verbindlichkeiten aus der Kapitalindexierung der inflationsindexierten Bundeswertpapiere ausgewiesen, die in der Maastricht-Rechnung zum Kreditbestand hinzugerechnet werden. Die Verbindlichkeiten aus der Kapitalindexierung enthalten alle vom Laufzeitbeginn bis zum Stichtag entstandenen inflationsbedingten Erhöhungsbeträge. Diese beliefen sich zum 31. Dezember 2024 auf 15,9 Mrd. Euro. Der Bestand zur Vorsorge für inflationsindexierte Bundeswertpapiere nach dem Schlusszahlungsfinanzierungsgesetz (SchlussFinG) enthält dagegen nur jene Erhöhungsbeträge, die sich jeweils zum Kupontermin am 15. April eines jeden Jahres (§ 4 Abs. 1 SchlussFinG) ergeben. Zum 31. Dezember 2024 waren bereits 15,6 Mrd. Euro dem Sondervermögen zugeführt worden (vgl. hierzu auch **Abschnitt 2.1.3**).

Die Veränderungen des Kreditbestands des Bundes ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 2020 bis 2024 zeigt **Tabelle 3**.

Veränderung des Kreditbestands des Bundes ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 2020 bis 2024

Tabelle 3

	Jahr				
	2020	2021	2022	2023	2024
	in Mio. €				
Veränderung des Kreditbestands des Bundes ohne Darlehensfinanzierung	149.454	144.038	94.003	106.533	65.269
Gliederung nach Verwendung					
Bundshaushalt	151.928	143.156	64.040	60.104	120.444
Sondervermögen mit eigener Kreditermächtigung (ohne Darlehensfinanzierung)	-1.237	881	29.963	46.430	-55.174
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	91	-37	190	-325	-440
Investitions- und Tilgungsfonds	-3.157	68	168	392	276
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	1.828	851	-619	-964	-436
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite zur Abfederung der Folgen der Energiekrise gem. § 26a StFG)	-	-	30.225	41.519	-71.744
Sondervermögen Bundeswehr	-	-	-	5.808	17.170

Die in der nachfolgenden **Tabelle 4** ausgewiesenen Nettokreditaufnahme (NKA)-Beträge sind die Salden aus Tilgungen, Bruttokreditaufnahme des Bundeshaushalts, Zuführungen zu und Abflüssen aus den im Kassenbereich des Bundeshaushalts mitfinanzierten Sondervermögen sowie aus Haushaltsumbuchungen. Die Umbuchungen erfolgen gemäß Haushaltsvermerk zum Kapitel 3201 (Einzelplan 32) des Bundeshaushaltsplans. Der Bundeshaushalt schloss 2024 mit einem Defizit ab. Die NKA des Bundeshaushalts betrug rund 33,3 Mrd. Euro.

		Jahr				
		2020	2021	2022	2023	2024
		in Mio. €				
1.	Ausgaben zur Tilgung von Krediten	-227.490	-319.870	-365.165	-343.978	-333.138
2.	Einnahmen aus Krediten (Bruttokreditaufnahme)	379.418	463.027	429.205	404.082	381.837
3.	Veränderung des Kreditbestands**	151.928	143.156	64.040	60.104	120.444
4.	Sonstige Einnahmen (u.a. freiwillige Geldleistungen zur Schuldentilgung) *	0	0	0	76.264	8.494
5.	Aufgliederung der Haushaltsumbuchungen Saldo aus Zuführungen, Rücklagenbildung (+) und Abführungen, Verwendung (-)	-21.464	72.222	51.402	-109.192	-23.873
5.1	Selbstbewirtschaftungsmittel	1.351	948	880	405	-2.126
5.2	Sondervermögen Vorsorge für Schlusszahlungen für inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-1.000	763	4.806	4.446	2.050
5.3	Sondervermögen Kinderbetreuungsausbau	437	143	-358	-408	-269
5.4	Sondervermögen Ausbau ganztägiger Bildungs- und Betreuungsangebote für Kinder im Grundschulalter	2.500	519	-57	-962	-53
5.5	Sondervermögen Aufbauhilfe (2013)	-403	-249	-168	-161	-118
5.6	Sondervermögen Aufbauhilfe 2021	-	15.612	-1.571	-14.041	-
5.7	Sondervermögen Kommunalinvestitionsförderungsfonds	-984	-1.013	-738	-597	-529
5.8	Sondervermögen Klima- und Transformationsfonds	25.262	53.910	5.341	-61.738	-23.055
5.9	Sondervermögen Digitale Infrastruktur	1.315	217	2.119	-2.300	-4.072
5.10	Rücklage	-	-	-	-37.543	-
5.11	Rücklage zur Gewährung überjähriger Planungs- und Finanzierungssicherheit für Rüstungsinvestitionen	-	-	-500	-	-
5.12	Umbuchung zum Haushaltsausgleich gemäß dem Haushaltsvermerk zu Kapitel 3201	-49.942	1.370	41.649	3.707	4.298
6.	NKA	130.464	215.379	115.442	27.177	33.320

* 2023: Abwicklung von Rücklagen aus Zuführungen an Sondervermögen in Folge des Urteils des Bundesverfassungsgerichts; 2024: im Haushalt nicht strukturell zu vereinnahmende Rückflüsse aus Krisenmaßnahmen in Notlagenjahren

** 2024: einschließlich des WSF-Energie-Auflösungsbetrages von 71,7 Mrd. Euro

Im Jahr 2024 konnte erneut ein Beitrag aus den Einzahlungen freiwilliger Geldleistungen Dritter dem Bundeshaushalt zur Schuldentilgung zugeführt werden. Dieser belief sich auf rund 74 Tsd. Euro. Die Einnahmen aus diesen Geldleistungen vermindern die Höhe der Anschlussfinanzierungen und dienen damit der Schuldentilgung.

Die Veränderung des Kreditbestands des Bundeshaushalts ist nicht identisch mit der Höhe der NKA. So ist ein Rückgang des Kreditbestands (in den Haushaltsjahren 2015 bis 2019) ohne NKA sowie der Anstieg des Kreditbestands (in den Haushaltsjahren 2020 bis 2024), der über die NKA hinausgeht, auf die Art der Verbuchung im Haushalt zurückzuführen. Im Bundeshaushalt werden Zuführungen an Sondervermögen, die über den Bundeshaushalt und/oder andere Einnahmen mitfinanziert werden, sowie an Rücklagen im Jahr der Zuführung vollständig 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 mitfinanzierten Sondervermögen bzw. bei Nutzung der Rücklage ein Liquiditätsbedarf entsteht, wird dieser finanziert und erhöht damit die Bruttokreditaufnahme des Bundeshaushalts. Die im Haushalt schon in früheren Jahren gebuchte (Netto-) Kreditaufnahme wird somit durch die Mittelaufnahme am Markt nachvollzogen. Bei einer späteren Verwendung von zuvor den Sondervermögen zugeführten Mitteln wird ein zuvor gebuchter Rückgang oder verminderter Anstieg im Kreditbestand wieder aufgeholt. Das Bundesverfassungsgericht hat sich mit Urteil vom 15. November 2023 erstmals umfassend zu der Ausnahmeregel der Schuldenbremse im Grundgesetz im Kontext notlagenkreditfinanzierter Sondervermögen geäußert und die rechtlichen Voraussetzungen für die Inanspruchnahme solcher Kredite geklärt. Das Gericht entschied u.a., dass aufgrund der Haushaltsprinzipien der Jährlichkeit, der

Jährigkeit und der kassenwirksamen Fälligkeit Notlagen-Kreditermächtigungen lediglich für das Notlagenjahr zur Verfügung stehen und anschließend verfallen. In Folge des Urteils sind daher Rücklagen in Sondervermögen, die aus Zuführungen aus dem Kernhaushalt in Notlagenjahren im Rahmen der Schuldenregel des Bundes erfolgt sind, nicht mehr nutzbar und wurden daher abgewickelt. Die maßgeblichen Beträge der einzelnen Positionen können der Abrechnung des Kreditfinanzierungsplans entnommen werden (vgl. **Anhang 4.10**).

Die Bruttokreditaufnahme lag 2024 mit 412,7 Mrd. Euro unterhalb der Bruttokreditaufnahmen der Vorjahre 2021 (478,6 Mrd. Euro), 2022 (471,4 Mrd. Euro) und 2023 (488,6 Mrd. Euro), aber über den Bruttokreditaufnahmen der Jahre 2009 und 2010 (331,5 Mrd. Euro bzw. 320,9 Mrd. Euro, vgl. **Anhang 4.3**), als es im Zuge der Finanzmarktkrise ebenfalls zu sehr hohen Finanzierungsbedarfen kam.

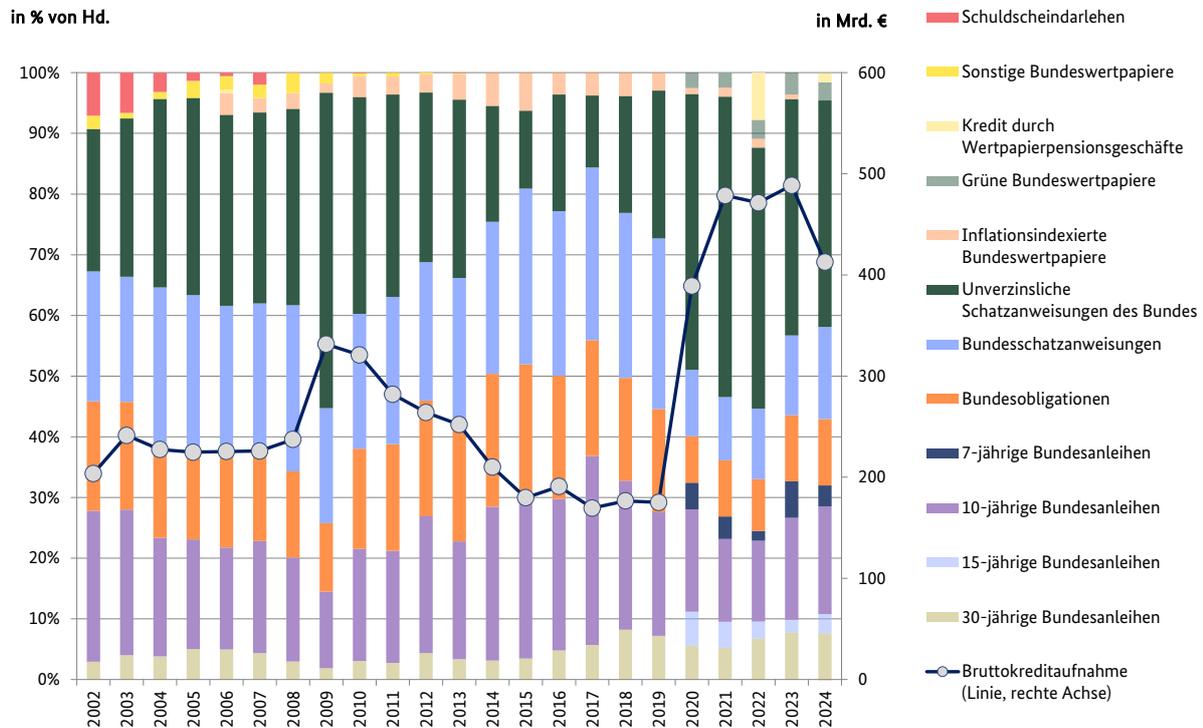
Die Struktur der Bruttokreditaufnahme des Bundes ohne Darlehensfinanzierung in 2024 hat sich gegenüber dem Vorjahr nur unwesentlich verändert. Ein signifikanter Anteil des zusätzlichen Kreditbedarfs wurde erneut über Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes finanziert. Der Anteil der Bruttokreditaufnahme, der bis zum Jahresende 2024 in diesem Instrument aufgenommen wurde, beträgt 37,4 Prozent, dies entspricht einem Rückgang um rund 1,5 Prozentpunkte gegenüber dem Jahresende 2023. Der Bund hatte im Jahr 2021 vor dem Hintergrund der Corona-Pandemie auch dieses Marktsegment ausgebaut, da gerade die Unverzinslichen Schatzanweisungen als Instrument zur kurzfristigen Kreditaufnahme am Geldmarkt besonders flexibel und ergiebig sind und bei Bedarf zur Anpassung des Kreditaufnahmevolumens genutzt werden können.

Abbildung 2 zeigt die in den Jahren 2009 bis 2019 insgesamt gesunkene Bruttokreditaufnahme des Bundes ohne Darlehensfinanzierung (rechte Achse) und die anteilige Verteilung der Bruttokreditaufnahme des Bundes (ebenfalls ohne Darlehensfinanzierung) nach Instrumentenarten (linke Achse). In den Jahren 2020 und 2021 wird der

enorme Anstieg der Bruttokreditaufnahme des Bundes ohne Darlehensfinanzierung seit der Corona-Pandemie sichtbar. 2022 trat ein leichter Rückgang ein. 2023 hat sich dieser gegenüber dem Vorjahr wieder leicht erhöht, 2024 ist hingegen ein starker Rückgang der Bruttokreditaufnahme des Bundes ohne Darlehensfinanzierung zu verzeichnen. Diese ist aber dennoch weiterhin im historischen Vergleich sehr hoch. Von den verbrieften Kreditbeständen des Bundes repräsentieren die Unverzinslichen Schatzanweisungen und

Bundesschatzanweisungen 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 gibt es mittlerweile in den Standardlaufzeiten 5, 10 und 30 Jahre. Die **Abbildung 2** zeigt, dass der in den Jahren 2020 bis 2022 zur Krisenfinanzierung aufgewachsene Anteil an kurzfristiger Finanzierung langsam zurückgeführt wird.

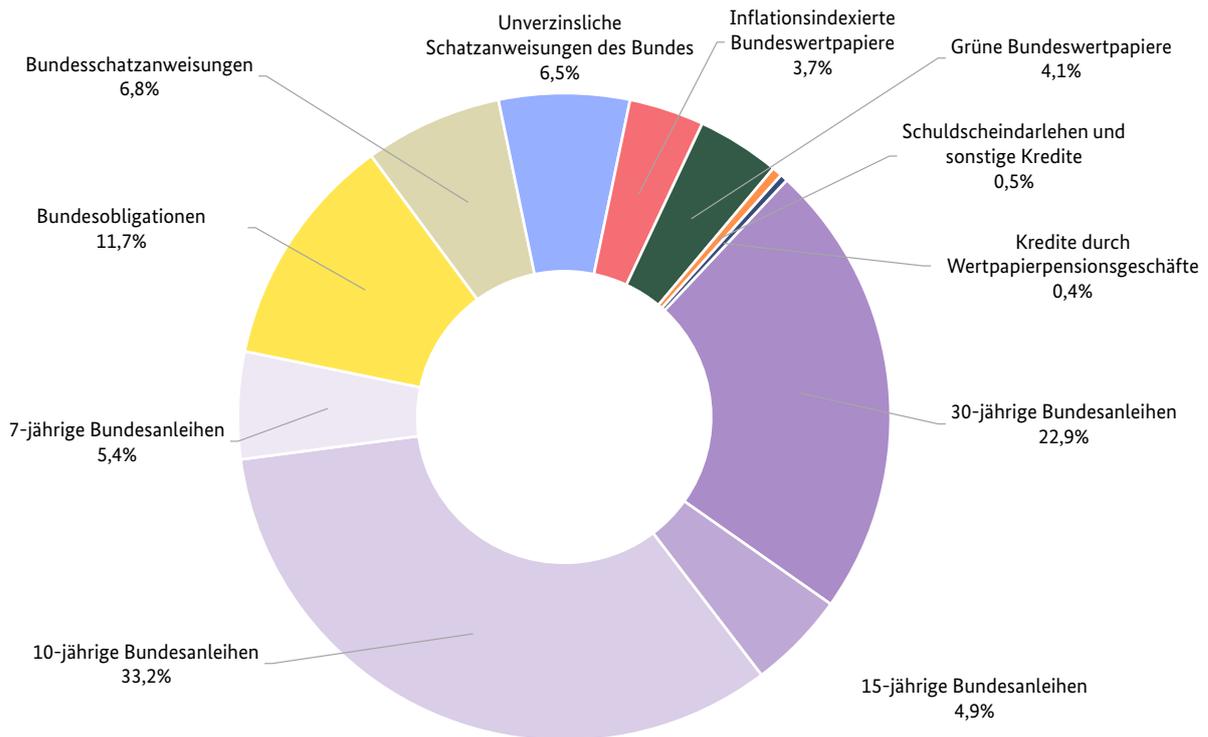
Struktur und Volumen der jährlichen Bruttokreditaufnahme des Bundes ohne Darlehensfinanzierung Abbildung 2



Zum Jahresende 2024 setzte sich der Kreditbestand des Bundes ohne Darlehensfinanzierung in seiner prozentualen Aufteilung nach Instrumentenarten wie folgt zusammen:

Struktur des Kreditbestands des Bundes ohne Darlehensfinanzierung zum 31. Dezember 2024

Abbildung 3



Auch 2024 machen die langlaufenden Instrumente (30-, 15- und 10-jährige Bundesanleihen) den bei weitem größten Anteil des Kreditbestands des Bundes ohne Darlehensfinanzierung aus. Der Anteil der Unverzinslichen Schatzanweisungen am gesamten Portfolio verminderte sich bis zum 31. Dezember 2024 gegenüber dem Jahresende 2023 von 8,6 Prozent auf 6,5 Prozent. Bei den konventionellen, nominalverzinslichen Kapitalmarktinstrumenten veränderten sich die Anteile wie folgt: Der Anteil der 30-jährigen Bundesanleihen erhöhte sich geringfügig um 0,5 Prozentpunkte auf 22,9 Prozent. Bei den 15-jährigen Bundesanleihen erhöhte sich der Anteil leicht um 0,6 Prozentpunkte auf 4,9 Prozent. Der Anteil der 10-jährigen Bundesanleihen sank von 34,1 Prozent auf 33,2

Prozent. Einen leichten Anstieg verzeichnete der Anteil der 7-jährigen Bundesanleihen am Kreditbestand des Bundes ohne Darlehensfinanzierung. Dieser stieg von 4,7 Prozent Ende 2023 auf 5,4 Prozent zum Jahresende 2024. Der Anteil der mittelfristigen 5- und 2-jährigen Instrumente erhöhte sich von 18,1 Prozent auf 18,5 Prozent. Bei den inflationsindexierten Bundeswertpapieren sank der Anteil minimal von 3,9 Prozent auf 3,7 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Der Anteil der Grünen Bundeswertpapiere stieg weiter von 3,5 Prozent auf 4,1 Prozent.

Am 31. Dezember 2024 entfielen 95,4 Prozent des Kreditbestands auf den Bund ohne Darlehensfinanzierung, die restlichen 4,6 Prozent dienten der Darlehensfinanzierung. Mehr als

99 Prozent des Kreditbestands des Bundes sind in Form von Inhaberschuldverschreibungen verbrieft. Die konkreten Gläubiger sind dem Bund nicht bekannt. Für Inhaberschuldverschreibungen, die auch in anderen Ländern der Eurozone die vorherrschende Form der öffentlichen Kreditaufnahme sind, liegen keine Informationen zur konkreten Gläubigerstruktur vor. Weniger als 1 Prozent der Verschuldung des Bundes entfällt auf Namenspapiere wie Schuldscheindarlehen, sonstige Kredite oder Buchschulden.

Tabelle 5 zeigt die Entwicklung des Umlaufvolumens von Bundeswertpapieren und das Volumen der Eigenbestände des Bundes an Bundeswertpapieren (brutto) jeweils am Jahresende 2020 bis 2024. Im Jahr 2024 erhöhte sich das Umlaufvolumen der Bundeswertpapiere um 40,3 Mrd. Euro auf 1.882,0 Mrd. Euro; davon befanden sich per 31. Dezember 2024 insgesamt 201,7 Mrd. Euro im Eigenbestand des Bundes.

Entwicklung des Umlaufvolumens, der Eigenbestände an Bundeswertpapieren						Tabelle 5
in den Jahren 2020 bis 2024						
	Jahr					
	2020	2021	2022	2023	2024	
in Mio. €						
Umlaufvolumen insgesamt	1.443.700	1.589.900	1.877.425	1.841.750	1.882.000	
Konventionelle Bundeswertpapiere	1.370.000	1.496.000	1.592.000	1.719.750	1.742.500	
30-jährige Bundesanleihen	303.000	326.500	355.000	398.000	419.500	
15-jährige Bundesanleihen	22.500	44.500	59.000	71.000	85.750	
10-jährige Bundesanleihen	591.000	591.500	619.500	622.750	625.250	
7-jährige Bundesanleihen	22.000	46.000	57.000	88.000	103.000	
Bundesobligationen	210.500	217.000	232.000	255.000	258.000	
Bundesschatzanweisungen	107.500	116.000	130.500	136.000	142.500	
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	113.500	154.500	139.000	149.000	108.500	
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	62.200	69.900	77.150	66.250	66.250	
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	9.800	10.900	12.800	14.250	14.250	
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	52.400	59.000	64.350	52.000	52.000	
Grüne Bundeswertpapiere	11.500	24.000	38.500	55.750	73.250	
30-jährige Grüne Bundesanleihen		6.000	10.000	15.500	22.250	
10-jährige Grüne Bundesanleihen	6.500	13.000	18.500	24.750	29.000	
Grüne Bundesobligationen	5.000	5.000	10.000	15.500	22.000	
Zusatzemissionen des Bundes	-	-	169.775	-	-	
Eigenbestände	-182.982	-162.662	-202.256	-206.407	-201.720	
Anlage des WSF in Forderungen an den Bund nach § 26b Abs. 5 StFG	-	-	-169.775	-	-	

1.3 Entwicklung des Kreditbestands des Bundes zur Darlehensfinanzierung

Der Kreditbestand des FMS nach § 9 Abs. 5 StFG in Höhe von 55,4 Mrd. Euro zum 31. Dezember 2023 erhöhte sich im Jahresverlauf bis zum 31. Dezember 2024 um 0,5 Mrd. Euro auf 55,9 Mrd. Euro. Der Kreditbestand

des WSF nach § 23 STFG von 35,8 Mrd. Euro am 31. Dezember 2023 verringerte sich im Jahresverlauf bis zum 31. Dezember 2024 um insgesamt 14,4 Mrd. Euro auf 21,4 Mrd. Euro.

Der Kreditbestand des Bundes zur Darlehensfinanzierung reduzierte sich zum 31. Dezember 2024 in Summe um 13,9 Mrd. Euro auf insgesamt 77,3 Mrd. Euro (vgl. **Tabelle 6**).

Entwicklung des Kreditbestands des Bundes zur Darlehensfinanzierung im Jahr 2024

Tabelle 6

	Kreditbestand	Bruttokredit-aufnahme	Tilgungen	Kreditbestand	Bestandsänderung (Saldo)
	31. Dezember 2023	Januar bis Dezember	Januar bis Dezember	31. Dezember 2024	Januar bis Dezember
	in Mio. €				
Insgesamt	91.217	11.000	-24.917	77.300	-13.917
Gliederung nach Verwendung					
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Abwicklungsanstalten gem. § 9 Abs. 5 StFG)	55.400	11.000	-10.500	55.900	500
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für die KfW gem. § 23 StFG)	35.817	-	-14.417	21.400	-14.417

1.4 Verzinsung und Zinskostensätze des Bundes

1.4.1 Zinseinnahmen und Zinsausgaben nach Instrumentenarten

In den Zinsausgaben des Bundes spiegelt sich die Zinsentwicklung wider: Während es im Jahr 2023 nach dem deutlichen Anstieg der Renditen in 2022 noch zu hohen Disagio-Salden durch Aufstockungen von Wertpapieren mit unter Marktniveau liegendem Kupon kam, führte das 2024 stabilere Renditeniveau zu geringeren Disagien. Gleichzeitig stiegen aber die Ausgaben für Kuponzahlungen, weil ein höherer Anteil der Wertpapiere im Bestand höher verzinst wird und weil der Kreditbestand sich insgesamt erhöht hat.

Der Saldo aus Zinsausgaben und Zinseinnahmen des Bundes ohne Darlehensfinanzierung lag 2024 mit 33,1 Mrd. Euro weiterhin auf hohem Niveau, fiel jedoch geringer aus als im

Vorjahr (39,2 Mrd. Euro). Wesentlich für die geringeren Zinsausgaben waren zum einen niedrigere Disagio-Salden von 7,1 Mrd. Euro, zum anderen eine deutliche Reduktion der Inflationsrate, die zu einer geringeren Vorsorge für Schlusszahlungen für inflationsindexierte Bundeswertpapiere und zu einer Zuführung von 2,1 Mrd. Euro im Jahr 2024 führte. Die weiterhin hohen Zinsausgaben des Bundes resultieren nun zu beträchtlichen Anteilen aus Kuponzahlungen in Höhe von 27,2 Mrd. Euro.

Die **Tabelle 7** zeigt die Verzinsung des Kreditbestands des Bundes ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 2020 bis 2024. Die Verzinsung schließt dabei die Zinseinnahmen und Zinsausgaben für alle Kreditaufnahmeinstrumente, die der Zinsswaps, des Kassenmanagements sowie die dem Schuldenwesen zuzuordnenden Verwaltungseinnahmen und -ausgaben (Verwaltungsauswand, sonstiges) mit ein.

Nicht enthalten sind die Zinsen für die Darlehensfinanzierung, die von der FMS-WM bzw. von der KfW zu tragen sind.

Verzinsung des Kreditbestands des Bundes ohne Darlehensfinanzierung für Kreditaufnahmeinstrumente, Kassenmanagement, Zinsswaps, Verwaltungsaufwand, sonstiges in den Jahren 2020 bis 2024						Tabelle 7
	Jahr					
	2020	2021	2022	2023	2024	
	in Mio. €					
Insgesamt	6.541	3.780	15.931	39.159	33.095	
Gliederung nach Verwendung						
Bundeshaushalt	6.240	3.717	14.876	35.655	32.201	
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	105	25	203	551	363	
Investitions- und Tilgungsfonds	196	68	168	392	276	
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	1	-30	-20	-20	-12	
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite zur Abfederung der Folgen der Energiekrise gem. § 26a StFG)	-	-	703	2.407	-	
Sondervermögen Bundeswehr	-	-	-	174	267	
Gliederung nach Zinsausgaben und Zinseinnahmen	6.541	3.780	15.931	39.159	33.095	
Zinsausgaben	6.814	4.005	16.448	41.364	35.300	
Zinseinnahmen	-272	-225	-517	-2.205	-2.205	
Gliederung nach Kosten-, Instrumenten- und bei Bundeswertpapieren auch nach Zinsbetragsarten						
Zinseinnahmen und -ausgaben für Bundeswertpapiere, Kredite und Zinsswaps	6.507	3.713	15.886	39.096	33.018	
Bundeswertpapiere	4.933	3.161	15.587	39.556	32.982	
nach Instrumentenarten						
Konventionelle Bundeswertpapiere	5.028	4.071	11.336	30.356	28.498	
Bundesanleihen	6.545	6.577	11.414	28.885	20.829	
30-jährige Bundesanleihen	5.588	4.686	5.179	20.093	15.121	
15-jährige Bundesanleihen	-992	-39	829	2.302	1.227	
10-jährige Bundesanleihen	2.717	2.548	5.392	5.449	3.611	
7-jährige Bundesanleihen	-769	-617	14	1.040	870	
Bundesobligationen	-885	-1.217	396	819	1.627	
Bundesschatzanweisungen	-521	-656	130	398	1.979	
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-110	-632	-604	254	4.063	
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	358	-1.314	2.604	7.786	2.336	
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-217	-462	-37	1.267	484	
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	575	-852	2.641	6.519	1.852	
Grüne Bundeswertpapiere	-460	405	1.647	1.415	2.148	
30-jährige Grüne Bundesanleihen	-	595	1.348	922	2.079	
10-jährige Grüne Bundesanleihen	-306	-147	294	115	-82	
Grüne Bundesobligationen	-155	-43	5	378	151	
Sonstige Bundeswertpapiere	6	-	-	-	-	

Verzinsung des Kreditbestands des Bundes ohne Darlehensfinanzierung für Kreditaufnahmeinstrumente, Kassenmanagement, Zinsswaps, Verwaltungsaufwand, sonstiges in den Jahren 2020 bis 2024

Noch: Tabelle 7

	Jahr				
	2020	2021	2022	2023	2024
	in Mio. €				
nach Zinsbetragsarten					
Planmäßige Zinsen und Stückzinsen	18.104	16.677	14.319	16.034	27.199
Saldierte Einnahmen und Ausgaben aus Agien und Disagien	-11.957	-11.134	-770	17.613	7.093
Zinseinnahmen aus Eigenbestand	-2.432	-3.145	-2.767	-2.570	-3.360
Zuführung zum Sondervermögen nach dem SchlussFinG	1.218	763	4.806	8.479	2.050
Schuldscheindarlehen	313	287	265	250	202
Kredit durch Wertpapierpensionsgeschäfte	-	0	-	10	-
Sonstige Kredite und Buchschulden	42	42	42	42	42
Kassenmanagement	244	235	-27	-784	-190
Zinsswaps	975	-12	19	22	-17
Verwaltungsaufwand, sonstiges	35	67	45	63	77
Kreditbeschaffung, sonstiges	-4	23	22	34	36
Zahlungen an die Finanzagentur, sonstiges	39	43	22	28	41

Zinsausgaben werden mit positiven, Zinseinnahmen mit negativen Vorzeichen angegeben.

Der niedrige Saldo aus Zinsausgaben und Zinseinnahmen im Jahr 2021 war wesentlich auf hohe Agio-Einnahmen bei Begebungen und Eigenbestandsverkäufen von solchen Bundeswertpapieren zurückzuführen, die mit einem Kupon ausgestattet waren, der über der (oftmals negativen) Markttrendite lag. Mit dem 2022 gestiegenen Zinsniveau fielen die Agio-Einnahmen niedriger aus bzw. wurden durch Disagio-Ausgaben ersetzt. 2022 wurde im Saldo daher nur noch ein kleiner Agiobetrag vereinnahmt. Im Jahr 2023 fielen hohe Disagio-Salden an, ein Großteil davon bei langlaufenden 15- und 30-jährigen Bundesanleihen. Wesentlicher Treiber für den Ausgabenaufwuchs im Jahr 2023 waren neben hohen Disagio-Ausgaben vor allem die nach dem SchlussFinG zu leistenden Zuführungen zum Sondervermögen „Vorsorge für Schlusszahlungen für inflationsindexierte Bundeswertpapiere“ und in gewissem Umfang auch positive Kuponzahlungen für Neuemissionen.

Entwicklung des Kreditbestands und der Verzinsung des Kreditbestands des Bundes Abbildung 4

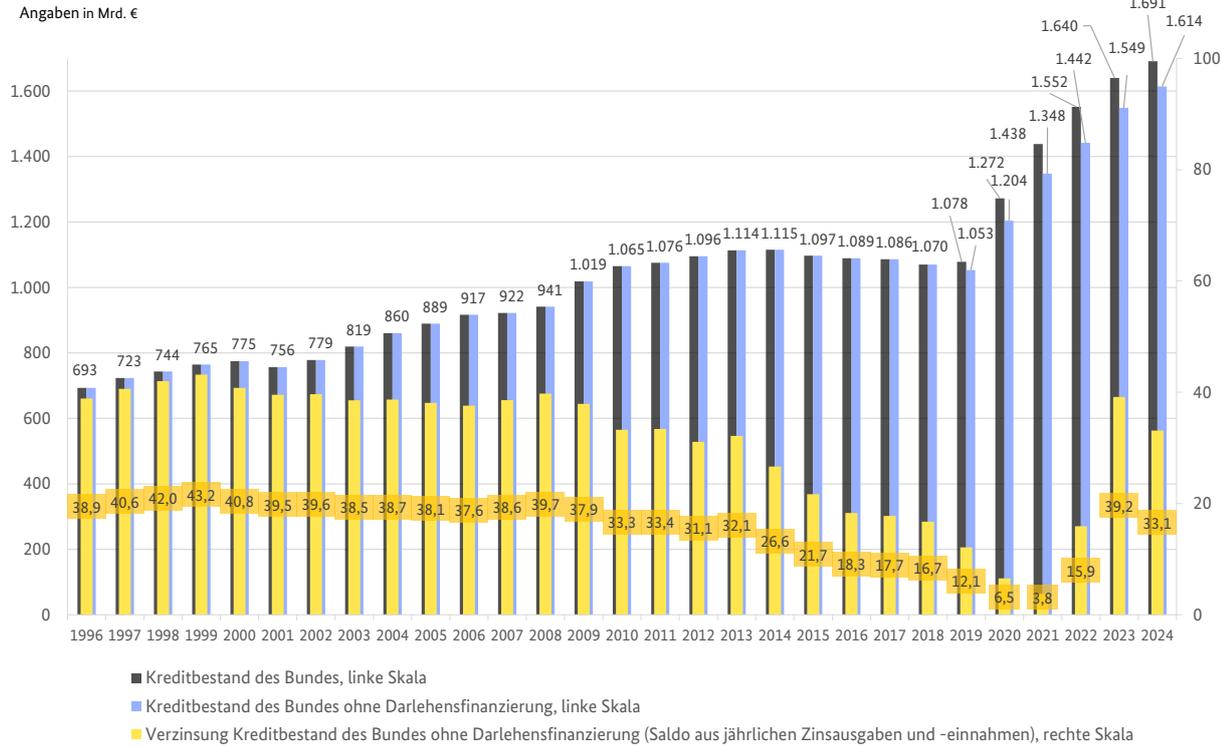


Abbildung 4 zeigt die langjährige Entwicklung des Kreditbestands und die der Verzinsung des Kreditbestands des Bundes. Die Darstellung des Kreditbestands des Bundes erfolgt ab dem Jahr 2019 auf zweifache Weise und zwar einerseits ohne Darlehensfinanzierung (niedrigerer Betrag von 1.614 Mrd. Euro, vgl. **Abschnitt 1.2**) und andererseits unter Einbeziehung der Darlehensfinanzierung für die Sondervermögen FMS und WSF (höherer Betrag von 1.691 Mrd. Euro, vgl. **Abschnitt 1.1**).

Im Jahr 1999 erreichten die Zinsausgaben des Bundes einen Höchststand von rund 43,2 Mrd. Euro – bei einem im Vergleich zum Jahresende 2024 um rund 53 Prozent geringeren Kreditbestand des Bundes ohne Darlehensfinanzierung. Hintergrund hierfür ist, dass die Finanzierung der Lasten der Deutschen Einheit zu Beginn der 1990er Jahre in einem Hochzinsumfeld erfolgte (vgl. **Abbildung 5**). Beim Vergleich von Zinsausgaben weit auseinanderliegender Jahre ist zu bedenken, dass die Aussagekraft ohne Inflationsbereinigung eingeschränkt ist. Würde man die Zinsausgaben von 1999 und 2024 ins Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt (BIP) setzen, wäre der Rückgang noch deutlicher.

Entwicklung der Benchmark-Renditen für Bundeswertpapiere und Kosten der Kreditaufnahme

(Saldo Zinsausgaben/Zinseinnahmen des Bundes ohne Darlehensfinanzierung, inklusive Kassenmanagement, Zinsswaps, Verwaltungsaufwand, sonstiges)

Abbildung 5

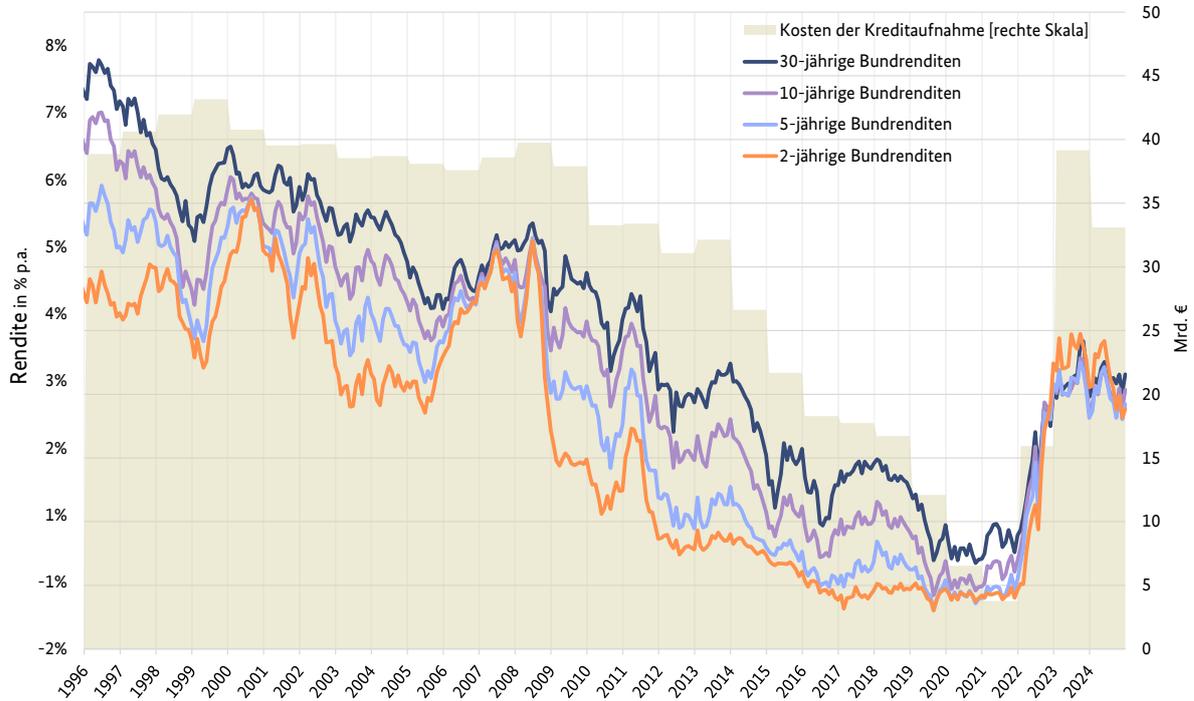


Abbildung 5 verdeutlicht den sehr starken Anstieg der Zinsen ab Ende des Jahres 2021. Mit dem insbesondere seit der zweiten Jahreshälfte 2022 gestiegenen Zinsniveau fielen die Agio-Einnahmen 2022 niedriger aus (rd. 0,8 Mrd. Euro) bzw. wurden 2023 durch Disagio-Ausgaben ersetzt (17,6 Mrd. Euro). 2024 waren die Disagio-Ausgaben mit 7,1 Mrd. Euro zwar weiterhin hoch, im Vergleich zum Vorjahr fielen sie aber gemäßiger aus. Ursächlich für die fallenden Disagio-Ausgaben waren ein stabileres Renditeniveau und damit weniger Aufstockungen von Anleihen mit deutlich unter Marktniveau liegenden Kupons.

Den beim Bundeshaushalt und den Sondervermögen des Bundes 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 8** zeigt die gebuchten Agio-Disagio-Salden nach Haushaltsjahr und die diesen zuzuordnenden Be- oder Entlastungen zukünftiger Haushaltsjahre.

Für den Bund ohne Darlehensfinanzierung verbuchte Agien (-) und Disagien (+) bei aufwandsorientierter Zuordnung						Tabelle 8
Periode	2002 bis 2020	2021	2022	2023	2024	Summe
in Mio. €						
Zum Zeitpunkt der Begebung gebuchte Agio-/Disagio-Beträge						
Saldo	-41.348	-11.134	-770	17.613	7.100	-28.539
In den Zinsausgaben enthaltene abgegrenzte Kosten						
2002 bis 2020	10.152					10.152
2021	3.323	843				4.166
2022	2.833	1.583	39			4.455
2023	2.555	1.274	-97	-1.556		2.176
2024	2.355	1.069	137	-1.551	-336	1.675
2025	2.017	1.061	232	-1.289	-329	1.693
2026	1.639	898	217	-1.105	-316	1.333
2027	1.573	740	237	-941	-297	1.312
2028	1.462	663	153	-794	-289	1.195
2029	1.371	544	121	-682	-241	1.113
2030	1.000	465	32	-613	-263	621
2031	825	307	-18	-580	-259	275
2032	827	250	131	-540	-262	407
2033	825	204	111	-497	-263	380
2034	816	167	69	-498	-252	301
2035	763	148	37	-492	-300	157
2036	741	147	41	-472	-291	165
2037	727	126	9	-475	-285	102
2038	727	126	41	-404	-243	247
2039	726	111	44	-367	-218	295
2040	700	87	8	-380	-220	195
2041	671	78	-13	-386	-220	129
2042	659	70	-29	-387	-222	92
2043	647	63	-45	-387	-223	55
2044	546	62	-45	-390	-224	-51
2045	439	62	-46	-390	-223	-159
2046	291	41	-78	-391	-223	-359
2047	100	28	-107	-392	-223	-593
2048	57	2	-109	-380	-223	-652
2049	-13	-40	-112	-358	-221	-744
2050	-8	-29	-91	-334	-183	-644
2051		-11	-56	-294	-121	-482
2052		-7	-38	-223	-94	-362
2053			-6	-66	-32	-104
2054					-3	-3
Summe	41.348	11.134	770	-17.613	-7.100	28.539

Zinsausgaben werden mit positiven, Zinseinnahmen mit negativen Vorzeichen angegeben. Seit dem Haushaltsjahr 2023 ergaben sich im Saldo von Agien/Disagien jeweils Ausgaben, denen in den nachfolgenden Jahren die in der Übersicht senkrecht abgetragenen Entlastungen gegenüberstehen.

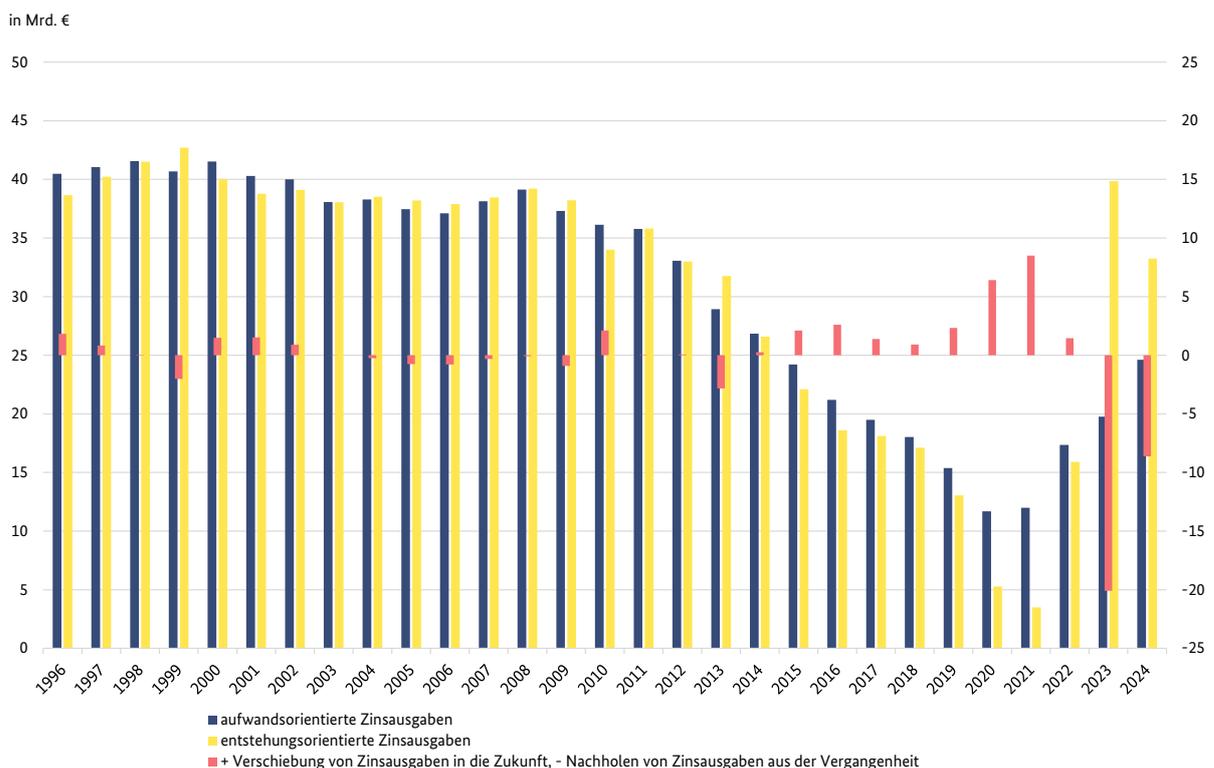
In der periodenbezogenen Betrachtung werden alle Agien und Disagien, die Kupons und die Stückzinsen aus Bundeswertpapieren sowie alle anderen Zinsausgaben oder sonstigen zinsähnlichen Ausgaben valutagerecht und periodengerecht verteilt aufgezeigt. Die folgende **Abbildung 6** zeigt die entstehungsorientierte,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

Die (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. Negative Beträge stellen eine Belastung des aktuellen Haushaltsjahres zugunsten zukünftiger oder vergangener Haushaltsjahre dar. Die Begebung von Bundeswertpapieren mit Agien oder Disagien ergibt sich aus der Notwendigkeit von Aufstockungen, die

für die Liquidität von Bundeswertpapieren und damit den Erhalt des Benchmark-Status des Bundes essentiell sind. Die Verbuchung im Jahr der Entstehung ergibt sich aus dem der Kameratechnik zu Grunde liegenden 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 hinweg und in vielen Laufzeitsegmenten vorherrschenden Negativzinsen in diesen beiden Jahren. Die hohe Belastung des Bundeshaushalts durch Disagien in den Jahren 2023 und 2024 spiegelt sich hier auch in der Höhe der roten Säulen in diesen Jahren wider. Für die Beurteilung der Wirtschaftlichkeit sind die im nachfolgenden **Kapitel 1.4.2** aufgeführten Zinskostensätze von entscheidender Bedeutung.

Jährliche entstehungs- und aufwandsorientierte Zinsausgaben 1996 bis 2024

Abbildung 6



1.4.2 Zinskostensätze des Bundes

In der periodenbezogenen, aufwandsorientierten Sichtweise werden die Zinskosten bzw. Zinsausgaben auf die jeweils maßgebliche Periode verteilt und damit geglättet. Gleichzeitig werden der durchschnittliche Kreditbestand bzw. der zugrunde liegende Kapitalbetrag für die jeweilige Periode berechnet. Teilt man die geglätteten Zinsausgaben durch die durchschnittlichen Kreditbestände, ergeben sich für verschiedene Maße und Instrumente der Kreditaufnahme 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 die jährliche Bruttokreditaufnahme, für die des Kreditbestands wie auch für die jährlichen Tilgungsbeträge (die durch Fälligkeit aus dem Portfolio ausscheidenden Kredite) des Bundes berechnen. Auch hier kann wieder eine Unterscheidung nach Bezugsgrößen Bund sowie Bund ohne Darlehensfinanzierung vorgenommen werden.

1.4.2.1 Zinskostensätze der Bruttokreditaufnahme des Bundes

Im Zuge der in den letzten Jahren erfolgten Zinswende und der gestiegenen Zinsaufwendungen infolge der Marktzensentwicklungen ist auch der durchschnittliche Zinskostensatz der Bruttokreditaufnahme des Bundes im Laufe der Jahre angestiegen und erreichte seinen vorläufigen Höhepunkt im Jahr 2023. Im Jahr 2024 sank dieser leicht dank des im Vergleich zum Vorjahr leicht niedrigeren Marktzensniveaus auf 2,37 Prozent (Vorjahr: 2,39 Prozent). Der durchschnittliche Zinskostensatz der Bruttokreditaufnahme des Bundes ohne Darlehensfinanzierung betrug im Jahr 2024 2,38 Prozent und sank damit gegenüber 2023 um 0,01 Prozentpunkte ab. Während sich im Jahr 2021 die Bundrenditen der Laufzeiten bis zu 10 Jahren noch durchgehend im negativen Bereich befanden, stiegen sie zu Beginn des Jahres 2022 deutlich an (vgl. **Abbildung 5**). Im Jahresverlauf 2023 setzte sich der Anstieg der Bundrenditen bis gegen Ende des dritten Quartals 2023 fort, allerdings mit deutlich geringerer Geschwindigkeit als im Jahr 2022. Im vierten Quartal 2023

war in allen Laufzeiten ein deutlicher Rückgang der Renditen zu beobachten, teils auf Jahrestiefststände. Im Jahr 2024 zeigten die Renditen weniger starke Schwankungen als in den beiden Vorjahren. Neuemissionen von konventionellen, nominalverzinslichen Bundeswertpapieren im Jahr 2024 wurden mit Kupons von 2,1 Prozent bis 2,9 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 (Linker) gehen also auch Schätzungen zur Inflationsentwicklung auf der Grundlage von marktbasierten Inflationserwartungen ein. Im Jahr 2024 lag der Zinskostensatz der inflationsindexierten Bundeswertpapiere bei 3,91 Prozent und damit um rund 1,02 Prozentpunkte über dem Wert des Vorjahres (2,89 Prozent).

Bei den Zinskostensätzen der Bruttokreditaufnahme ist zu beachten, dass sie Linker enthalten. Infolge der monatlichen Schätzung der Indexierung und der Notwendigkeit, diese auch immer wieder gleichmäßig auf die Bruttokreditaufnahme von Anfang an zu verteilen, können sich die Zinskostensätze daher auch nachträglich ändern. Diese methodische Besonderheit tritt nur bei den Zinskostensätzen der Bruttokreditaufnahme auf, nicht aber bei Abrechnung der Zinskostensätze des Kreditbestands des Bundes für vergangene Perioden. Einen Überblick über die Zinskostensätze der Bruttokreditaufnahme des Bundes insgesamt sowie die des Bundes ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren ab 1996 untergliedert nach Verwendung und Instrumentenarten findet sich im **Anhang 4.8**.

Tabelle 9 zeigt die Zinskostensätze der Bruttokreditaufnahme des Bundes insgesamt sowie die des Bundes ohne Darlehensfinanzierung auf der Grundlage des bei Redaktionsschluss für den Bericht bereits veröffentlichten unrevidierten harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) – Gesamtindex ohne Tabak in der Euro-Zone:

Zinskostensätze der Bruttokreditaufnahme des Bundes sowie die des Bundes ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 2020 bis 2024

Tabelle 9

Zinskostensätze der Bruttokreditaufnahme des Bundes in % p.a.	Jahr				
	2020	2021	2022	2023	2024
Insgesamt	-0,32	-0,16	1,03	2,39	2,37
Zinskostensätze der Bruttokreditaufnahme des Bundes ohne Darlehensfinanzierung in % p.a.	Jahr				
	2020	2021	2022	2023	2024
Insgesamt	-0,29	-0,13	1,03	2,39	2,38
Gliederung nach Verwendung					
Bundeshaushalt	-0,28	-0,14	0,92	2,38	2,78
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	-0,44	0,42	2,21	2,34	2,25
Investitions- und Tilgungsfonds	-1,08	0,51	2,37	2,38	2,24
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-0,79	-0,83	-0,18	3,47	-
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite zur Abfederung der Folgen der Energiekrise gem. § 26a StFG)	-	-	2,16	2,42	-
Sondervermögen Bundeswehr	-	-	-	2,53	2,41

1.4.2.2 Zinskostensätze des Kreditbestands des Bundes

An den Zinskostensätzen des Kreditbestands des Bundes lassen sich der deutliche Rückgang des Zinsniveaus bis Ende 2021 und die sich daraus ergebende günstigere Refinanzierung von fälligen Krediten erkennen. Im Zuge

des Zinsanstiegs seit Ende 2021 erhöhte sich der durchschnittliche Zinskostensatz des Kreditbestands des Bundes von 0,84 Prozent Ende 2021 auf 1,51 Prozent per Ende 2024. Der Zinskostensatz des Kreditbestands des Bundes ohne Darlehensfinanzierung betrug Ende 2023 noch 1,32 Prozent und stieg bis Ende 2024 auf 1,57 Prozent (vgl. **Tabelle 10** und **Anhang 4.7**).

Zinskostensätze des Kreditbestands des Bundes sowie die des Bundes ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 2020 bis 2024

Tabelle 10

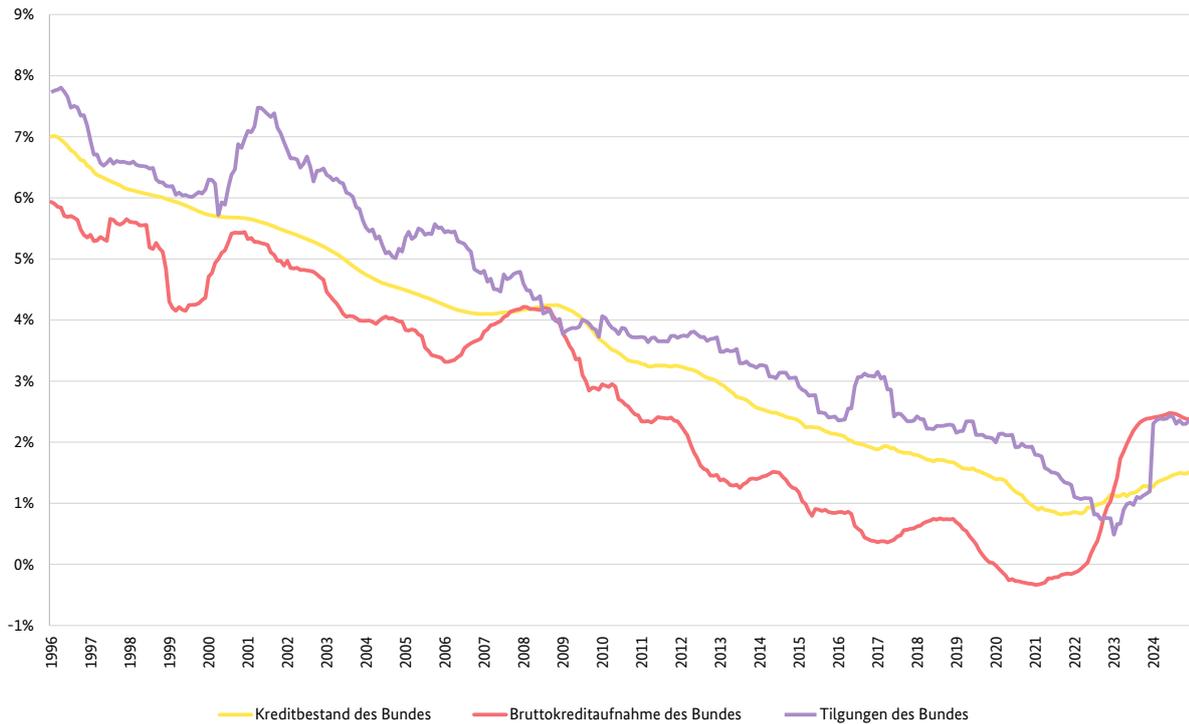
Zinskostensätze des Kreditbestands des Bundes ohne Darlehensfinanzierung in % p.a.	Jahr				
	2020	2021	2022	2023	2024
Insgesamt	0,97	0,84	1,14	1,25	1,51
Zinskostensätze des Kreditbestands des Bundes ohne Darlehensfinanzierung in % p.a.	Jahr				
	2020	2021	2022	2023	2024
Insgesamt	1,02	0,93	1,25	1,32	1,57
Gliederung nach Verwendung					
Bundeshaushalt	1,03	0,94	1,26	1,28	1,63
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	0,78	0,58	0,76	1,17	1,34
Investitions- und Tilgungsfonds	1,03	0,89	0,88	1,28	1,56
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-0,79	-0,83	-0,60	-0,13	-0,04
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite zur Abfederung der Folgen der Energiekrise gem. § 26a StFG)	-	-	2,50	2,66	-
Sondervermögen Bundeswehr	-	-	-	3,20	3,15

Einen Überblick über die Zinskostensätze der Tilgungen des Bundes sowie der Tilgungen des Bundes ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren ab 1996 findet sich im **Anhang 4.9**.

Die nachfolgende **Abbildung 7** zeigt die Entwicklung der Zinskostensätze des Kreditbestands, der Bruttokreditaufnahme und der Tilgungen des Bundes von 1996 bis 2024 auf monatlicher Grundlage. Die Abbildung verdeutlicht nochmals die Entwicklung fallender Zinskosten bis Ende des Jahres 2021 infolge der bis dahin weiter gefallenen Markttrenditen (Ende der Niedrigzinsphase) und die Folgen des Zinsanstiegs im Jahr 2024.

Der Sprung in den Zinskostensätzen der Tilgungen des Bundes Anfang 2024 begründet sich durch die Fälligkeit einer 30-jährigen Bundesanleihe im Januar 2024. Der enorme Anstieg hängt mit dem hohen Kupon der Anleihe (6,25 Prozent) in Verbindung mit der zugrunde liegenden Berechnungsmethode zusammen. Für die Berechnung des Zinskostensatzes der Tilgungen werden die Zinsaufwände aller auslaufenden Anleihen über deren komplette Laufzeit aufsummiert und in dem Monat der Fälligkeit veranschlagt. Die Kumulation über das Kalenderjahr erklärt den Verbleib des Zinskostensatzes auf dem vergleichsweise hohen Niveau in den Folgemonaten.

Zinskostensätze des Kreditbestands, die der Bruttokreditaufnahme und der Tilgungen des Bundes von 1996 bis 2024 Abbildung 7



1.5 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 werden auf gesetzlicher Grundlage errichtet. 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. Diese „mitfinanzierten“ Sondervermögen werden durch Zuweisungen aus dem Bundeshaushalt und/oder andere Einnahmen finanziert. Aus ihnen können auch Entnahmen zugunsten des Bundeshaushalts getätigt werden. Die Zuweisungen, Entnahmen und Finanzierungsbedarfe dieser Sondervermögen sind im Kreditfinanzierungsplan des Bundeshaushalts dargestellt. Für diese Sondervermögen werden Kredite des Bundeshaushalts dann aufgenommen, wenn Ausgaben getätigt werden, die nicht durch andere Einnahmen gegenfinanziert sind.

Im Jahr 2024 gab es die folgenden Sondervermögen ohne eigene Kreditermächtigung:

- Vorsorge für Schlusszahlungen für inflationsindexierte Bundeswertpapiere,
- Klima- und Transformationsfonds,
- Aufbauhilfefonds (2013),
- Kommunalinvestitionsförderungsfonds,
- Sondervermögen Kinderbetreuungsausbau,
- Sondervermögen Ausbau ganztägiger Bildungs- und Betreuungsangebote für Kinder im Grundschulalter,
- Sondervermögen Digitale Infrastruktur (zum 30. März 2024 aufgelöst),
- Sondervermögen Aufbauhilfe 2021.

Einzelheiten zu diesen Sondervermögen 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 Finanzierungsbedarfe ebenfalls bei der Planung der Emissionsaktivitäten des Bundes berücksichtigt werden. In 2024 bestanden vier Sondervermögen mit eigener Kreditermächtigung:

- Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMS),
- Investitions- und Tilgungsfonds (ITF),
- Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF),
- das Sondervermögen Bundeswehr (SV BW).

Die von diesen Sondervermögen des Bundes zu tragenden Finanzierungskosten werden im Rahmen ihrer jeweiligen Kreditermächtigung finanziert.

Die Kreditaufnahme der Sondervermögen des Bundes mit eigener Kreditermächtigung 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 Kreditbestände dieser vier Sondervermögen werden – wie 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.

Mit den 2008 geschaffenen Instrumenten des FMS wurde der deutsche Finanzmarkt erfolgreich stabilisiert. Seit dem 1. Januar 2016 können keine neuen Maßnahmen zur Finanzmarktstabilisierung nach dem StFG

mehr beantragt werden. Die Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA) und die Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH verwalten derzeit die laufenden Stabilisierungsmaßnahmen des FMS. Die FMSA wird zum 31. Dezember 2025 aufgelöst. Die Rechtsaufsicht über die Abwicklungsanstalten als hoheitliche Aufgabe wird zum 1. Januar 2026 unmittelbar dem Bundesministerium der Finanzen übertragen. Alle übrigen Aufgaben, Rechte und Pflichten der FMSA und die Vertragsbeziehungen gehen zum 1. Januar 2026 auf die Finanzagentur über. Nach § 9 Abs. 1 StFG besteht für Kredite zur Deckung von Aufwendungen und von Maßnahmen des FMS eine Ermächtigung von bis zu 30 Mrd. Euro. Auf Basis von § 9 Abs. 5 StFG stehen zudem für die Refinanzierung von bundesrechtlichen Abwicklungsanstalten, bei denen der FMS alleiniger Verlustausgleichsverpflichteter ist, Kreditermächtigungen von 60 Mrd. Euro zur Verfügung.

Die Refinanzierung der FMS Wertmanagement AöR (FMS-WM) ist für den FMS direkt ergebnis- und risikoneutral. Durch die Übernahme dieser Refinanzierung konnten die Kosten der Refinanzierung für die FMS-WM und damit indirekt auch für den FMS bereits um einen deutlich dreistelligen Millionenbetrag verringert werden.

- Das Sondervermögen **Investitions- und Tilgungsfonds (ITF)** 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.
- Der **Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF)** ist mit dem Gesetz zur Errichtung eines Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Wirtschaftsstabilisierungsfondsgesetz - WStFG) errichtet worden; das Gesetz ist am 28. März 2020 in Kraft getreten. Der Fonds war Teil des staatlichen Schutzschildes gegen die wirtschaftlichen Folgen der Corona-Pandemie.

Die gesetzlichen Regelungen zum WSF finden sich im zweiten Abschnitt des Stabilisierungsfondsgesetzes (StFG). Ursprünglich war die Gewährung von WSF-Maßnahmen bis zum 31. Dezember 2021 befristet. Im November 2021 hat die Europäische Kommission den befristeten Rahmen für staatliche Beihilfen zur Stützung der Wirtschaft angesichts des seinerzeitigen Ausbruchs von COVID 19 (Temporary Framework) verlängert und dadurch die beihilferechtliche Grundlage geschaffen, um WSF-Maßnahmen noch bis zum 30. Juni 2022 gewähren zu können. Diese Möglichkeit wurde mit einer Änderung des StFG, die am 1. Januar 2022 in Kraft getreten ist, genutzt. Stabilisierungsmaßnahmen des WSF waren somit bis zum 30. Juni 2022 möglich.

Zweck des WSF war 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 gehabt hätte. Mit Garantien und Kapitalhilfen konnten Unternehmen der Realwirtschaft stabilisiert und somit auch Arbeitsplätze erhalten werden. Insgesamt standen im WSF Instrumente zur Stabilisierung von Unternehmen in der Corona-Pandemie mit einem Gesamtvolumen von 600 Mrd. Euro zur Verfügung; zum 1. Januar 2022 wurde dieses Gesamtvolumen auf 250 Mrd. Euro angepasst. Insgesamt wurden Rekapitalisierungsmaßnahmen in Höhe von 9,6 Mrd. Euro beschlossen und vertraglich vereinbart.

Am 4. November 2022 ist das Gesetz zur Änderung des Stabilisierungsfondsgesetzes zur Reaktivierung und Neuausrichtung des „Wirtschaftsstabilisierungsfonds“ in Kraft getreten, um die Folgen der Energiekrise abzufedern. Die Neuausrichtung des WSF diente der Entlastung von Verbraucherinnen und Verbrauchern sowie Unternehmen und der Abwendung schwerer wirtschaftlicher Schäden, die durch die krisenhafte Entwicklung auf den Energiemärkten in Folge des russischen Angriffskrieges entstanden waren. Der WSF wurde mit der Neuausrich-

tung zur Aufnahme von Krediten auf dem Kapitalmarkt im Jahr 2022 in Höhe von bis zu 200 Mrd. Euro ermächtigt.

Das Bundesverfassungsgericht hat mit Urteil vom 15. November 2023 die rechtlichen Anforderungen bezüglich krisenveranlasster Kreditaufnahmen und im Hinblick auf die Inanspruchnahme dieser Mittel für den Kommunalinvestitionsförderungsfonds und auch allgemein für Sondervermögen konkretisiert. Aus dem Urteil ergaben sich mittelbar – bei Übertragung der Maßstäbe aus den Entscheidungsgründen – auch Rechtsfolgen für das unter Abschnitt 2, Teil 3 des StFG errichtete Sondervermögen WSF-Energie. Deshalb wurde dem WSF-Energie für das Jahr 2023 gesetzlich eine gesonderte Kreditermächtigung eingeräumt, um Rechtssicherheit hinsichtlich der Finanzierung der Maßnahmen in diesem Jahr zu schaffen. Der WSF-Energie wurde mit Ablauf des Jahres 2023 aufgelöst. Die Finanzierung wurde mit dem Haushaltsfinanzierungsgesetz 2023 und dem Nachtrag zum Haushalt 2023 für das Jahr 2023 rückwirkend umgestellt und die Kreditaufnahme erfolgte gemäß dem Jährlichkeitsprinzip nur für das Jahr 2023. Nach Ablauf des 31. Dezember 2023 waren keine Finanzierungen von Programmen und Maßnahmen durch den WSF-Energie zur Abfederung der Folgen der Energiekrise mehr möglich. Die Verbindlichkeiten des Sondervermögens sind auf den Bund übergegangen.

Zu den Maßnahmen gehörten u. a. die sog. „Dezember-Soforthilfe“, Gas- und Wärmepreisbremse, Strompreisbremse, finanzielle Unterstützungsleistungen für in der Energieversorgung tätige Unternehmen sowie zahlreiche Härtefallregelungen für unterschiedliche Zielgruppen. Im Jahr 2023 wurden Ausgaben in Höhe von 41,5 Mrd. Euro getätigt. Davon entfielen rund 14,3 Mrd. Euro auf die Gaspreisbremse, rund 16,3 Mrd. Euro auf die Strompreisbremse, rund 8,5 Mrd. Euro auf Härtefallregelungen und rund 2,4 Mrd. Euro auf Zinskosten.

- Das **Sondervermögen Bundeswehr** (SV BW) ist mit dem Gesetz zur Finanzierung der Bundeswehr und zur Errichtung eines „Sondervermögens Bundeswehr“ (Bundeswehrfinanzierungs- und sondervermögensgesetz – BwFinSVermG) errichtet worden; dieses ist am 1. Juli 2022 in Kraft getreten (letztmalig geändert mit dem Haushaltsfinanzierungsgesetz 2024 vom 29. Dezember 2023). Das SV BW ist mit einer Kreditermächtigung von 100 Mrd. Euro eingerichtet, um das Fähigkeitsspektrum der deutschen Streitkräfte insbesondere vor dem Hintergrund der Landes- und Bündnisverteidigung zu stärken und die Anforderungen der NATO zu erfüllen. Die Mittel sollen der Finanzierung von Ausrüstungsvorhaben unter anderem im Bereich der Rüstungsinvestitionen, Munitionsausgaben, Infrastrukturprojekte und Logistik dienen.

Das SV BW verfügt über eine eigene Kreditermächtigung und gilt mit Ablauf des Jahres, in dem die Kreditermächtigung vollständig ausgeschöpft wird, als aufgelöst (§ 8 Abs. 1 BwFinSVermG). Nach § 8 Abs. 2 BwFinSVermG sind nach vollständiger Inanspruchnahme der Kreditermächtigung, spätestens ab dem 1. Januar 2031, die vom SV BW aufgenommenen Kredite innerhalb eines angemessenen Zeitraums zurückzuführen.

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 entschiedene Strategie am Finanzmarkt im Namen und Auftrag des Bundes um. Die Deutsche Bundesbank stellt dem Bund hierfür die notwendige Finanzinfrastruktur zur Verfügung.

Der Bund nimmt für den Bundeshaushalt und zur Finanzierung von Sondervermögen des Bundes 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, d. h. auf einen Renditeanteil zu verzichten. Für den Bund führt das zu dauerhaft niedrigen Kosten (vgl. **Abschnitt 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 sowie die Implementierung der Strategie erfolgen vornehmlich über die Begebung von Bundeswertpapieren im Auktionsverfahren und zudem vereinzelt durch Syndikate. Auch am Sekundärmarkthandel für diese Wertpapiere ist der Bund aktiv. Der Abschluss von Zins-

swapgeschäften erfolgt zur Unterstützung der Portfoliostrategie mit dem Ziel, Effizienzgewinne zu realisieren, und ermöglicht schnellere Reaktionen auf ein sich veränderndes Zinsumfeld als die Emissionsstrategie. Darüber hinaus kommen im Zuge des Kassenmanagements verschiedene Geldmarktinstrumente zum Einsatz.

2.1 Instrumente und Verfahren

2.1.1 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 Bundesemissionen“ 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 Bundesemissionen“ über die Zuteilung des Emissionsvolumens. Zur Durchführung der Auktionen wird das von der Deutschen Bundesbank betriebene „Bund-Bietungssystem“ (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 für das kommende Jahr geplanten Wertpapierbegebungen in einer Jahresvorausschau (Emissionskalender mit Emissionsdaten, Volumina, Laufzeiten und

Zinsterminen) jeweils Mitte Dezember per Pressemitteilung durch die Finanzagentur veröffentlicht. Bestätigungen oder Aktualisierungen der Planungen erfolgen in Form von Quartalskalender-Veröffentlichungen der Finanzagentur.

Die ursprüngliche Emissionsplanung des Bundes für das Jahr 2024 aus dem Dezember 2023 sah zunächst die Begebung von Bundeswertpapieren im Gesamtvolumen von rund 440 Mrd. Euro vor. Geplant war, davon in Auktionen über konventionelle Bundeswertpapiere insgesamt 247,5 Mrd. Euro am Kapitalmarkt und weitere 165,0 Mrd. Euro am Geldmarkt aufzunehmen. Zusätzlich war die Begebung von 17 bis 19 Mrd. Euro über Grüne Bundeswertpapiere vorgesehen. Des Weiteren plante der Bund von dem Gesamtemissionsvolumen bis zu 12 Mrd. Euro im Rahmen des Syndikatsverfahrens zu begeben, darunter ein Syndikat im grünen Segment.

Infolge der Entwicklung im Haushaltsvollzug musste der Emissionskalender 2024 gegenüber der im Dezember 2023 veröffentlichten Jahresvorausschau einmal angepasst werden. Auf das Gesamtjahr gesehen verringerte sich das mit der Jahresvorausschau angekündigte

Begebungsvolumen in 2024 um 2,0 Mrd. Euro. Insgesamt hat der Bund im Jahr 2024 zur Finanzierung des Bundeshaushalts und der Sondervermögen des Bundes über Geld- und Kapitalmarktinstrumente ein Volumen von 438,5 Mrd. Euro begeben. Dabei erreichte das Auktionsvolumen für nominalverzinsliche Bundeswertpapiere 425,0 Mrd. Euro, davon wurden 262,0 Mrd. Euro am Kapitalmarkt und 163,0 Mrd. Euro am Geldmarkt emittiert. Grüne Bundeswertpapiere wurden im Volumen von insgesamt 17,5 Mrd. Euro emittiert, davon 3,0 Mrd. Euro in einem Syndikatsverfahren. Daneben wurden zwei Aufstockungen einer 30-jährigen Bundesanleihe über eine Summe von insgesamt 10,5 Mrd. Euro im Syndikat durchgeführt.

Tabelle 11 zeigt Details der Emissionstätigkeit in Auktionen nach Instrumentenklassen. Im Gesamtjahr 2024 lag die Überdeckungsquote mit 2,14 höher als im Vorjahr 2023. Im Jahresverlauf 2024 wurden über Auktionen 123 Neuemissionen oder Aufstockungen (davon 50 in Multi-ISIN-Auktionen) umgesetzt. In den 123 Auktionen über 173 ISINs wurde eine durchschnittliche Auktionsprämie von 2,32 Kursticks erzielt.

Ergebnisse der über Auktionen durchgeführten Emissionen des Jahres 2024

Tabelle 11

Stand 31. Dezember 2024

Instrumentenklasse	Anzahl Tender	Anzahl ISINs	Emissionsvolumen		Bietungen insgesamt in Mio. €	Zuteilung in Mio. €	Auktionsprämie Kursticks	Überdeckung Bid-to-Cover-Ratio das Vielfache
			in Mio. €	in % v.Hd.				
Insgesamt	123	173	425.000	100,0	756.568	352.830	2,32	2,14
Festverzinsliche Bundeswertpapiere	78	102	262.000	61,6	499.216	216.447	3,41	2,31
30-jährige Bundesanleihen		24	23.750	5,6	53.907	19.376	9,18	2,78
15-jährige Bundesanleihen		14	14.750	3,5	34.239	12.116	6,37	2,83
10-jährige Bundesanleihen		16	70.000	16,5	121.087	57.427	4,16	2,11
7-jährige Bundesanleihen		5	15.000	3,5	28.179	12.275	3,24	2,30
Bundesschatzanweisungen		12	48.000	11,3	86.486	39.632	2,20	2,18
Bundesschatzanweisungen		16	76.000	17,9	142.576	62.055	0,78	2,30
30-jährige Grüne Bundesanleihen		5	3.750	0,9	7.810	3.557	7,48	2,20
10-jährige Grüne Bundesanleihen		5	4.250	1,0	11.140	3.969	5,39	2,81
Grüne Bundesobligationen		5	6.500	1,5	13.792	6.040	3,24	2,28
Geldmarktpapiere	45	71	163.000	38,4	257.352	136.382	0,61	1,89
Unverzinsliche Schatzanweisungen		71	163.000	38,4	257.352	136.382	0,61	1,89

2.1.2 Die „Bietergruppe Bundesemissionen“

In den Auktionen des Bundes sind alle Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“³ bietungsberechtigt. Eine Bewerbung um Aufnahme in die Bietergruppe ist jederzeit bei der Finanzagentur möglich. Nach formaler Prüfung der Voraussetzungen für die Mitgliedschaft und Einrichtung der technischen Voraussetzungen erfolgt die Aufnahme in die Bietergruppe. Der Bund verfolgt bei der Ausgestaltung des Emissionsprozesses gegenüber den Bieterbanken einen sehr liberalen Ansatz. Von den Mitgliedern der Bietergruppe wird erwartet, dass sie mindestens 0,05 Prozent der in einem Kalenderjahr in den Auktionen insgesamt zugeteilten und laufzeitabhängig gewichteten Emissionsbeträge übernehmen. Mitglieder, die die geforderte Mindestübernahme nicht erreichen, scheiden im Folgejahr aus der Bietergruppe aus. Eine spätere Wiederaufnahme ist möglich.

Für den Bund ist eine große Gruppe teilnehmender Kreditinstitute grundsätzlich von Vorteil, um eine möglichst breite und wettbewerbsorientierte Nachfragebasis zu erhalten. Die Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“ sind im Jahresverlauf unterschiedlich aktiv am Emissionsgeschäft beteiligt. Zweimal

pro Jahr wird die Rangliste der Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“ veröffentlicht.

Im Jahr 2024 waren insgesamt 32 Banken als Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“ tätig. Die Ranglisten zum Ende des 1. Halbjahres und zum Jahresende 2024 basieren auf den von den Mitgliedern im Jahr 2024 übernommenen und nach Kapitalbindungsdauer und Zinsänderungsrisiko gewichteten Zuteilungsbeträgen (vgl. **Tabelle 12**).

3 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 oder im Vereinigten Königreich Großbritannien und Nordirland („Vereinigtes Königreich“) bzw. deren inländische Zweigstellen und Zweigniederlassungen.

Ranglisten der Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“

Tabelle 12

Rang	1. Halbjahr 2024 (Pressemitteilung Finanzagentur vom 25. Juni 2024)*	zum Jahresende 2024 (Pressemitteilung Finanzagentur vom 4. Dezember 2024)**
1.	Citigroup Global Markets Europe AG	J.P. Morgan SE
2.	Morgan Stanley Europe SE	Citibank Europe Plc, Dublin
3.	J.P. Morgan SE	Deutsche Bank AG
4.	Bank of America (BofA) Securities Europe SA	BNP Paribas S.A.
5.	NatWest Markets N.V.	Morgan Stanley Europe SE
6.	Crédit Agricole Corporate and Investment Bank	Crédit Agricole Corporate and Investment Bank
7.	BNP Paribas S.A.	NatWest Markets N.V.
8.	Deutsche Bank AG	Bank of America (BofA) Securities Europe SA
9.	Danske Bank A/S	Commerzbank AG
10.	Commerzbank AG	Barclays Bank Ireland PLC
11.	Goldman Sachs Bank Europe SE	Goldman Sachs Bank Europe SE
12.	DZ Bank AG	Danske Bank A/S
13.	HSBC Continental Europe	DZ Bank AG
14.	Société Générale S.A.	HSBC Continental Europe
15.	Nomura Financial Products Europe GmbH	Société Générale S.A.
16.	UniCredit Bank AG	Nomura Financial Products Europe GmbH
17.	Nordea Bank Abp	UniCredit SpA (Mailand)
18.	Barclays Bank Ireland PLC	Landesbank Baden-Württemberg
19.	Landesbank Baden-Württemberg	Nordea Bank Abp
20.	Jefferies GmbH	ABN AMRO Bank N.V.
21.	Landesbank Hessen-Thüringen	Jefferies GmbH
22.	Norddeutsche Landesbank	Bayerische Landesbank
23.	Bayerische Landesbank	Landesbank Hessen-Thüringen
24.	Mizuho Securities Europe GmbH	Norddeutsche Landesbank
25.	Natixis	Scotiabank (Ireland) Designated Activity Company
26.	UBS Europe SE	Mizuho Securities Europe GmbH
27.	Scotiabank (Ireland) Designated Activity Company	UBS Europe SE
28.	Coöperatieve Rabobank U.A.	Coöperatieve Rabobank U.A.
29.	DekaBank	DekaBank
30.	ABN AMRO Bank N.V.	Natixis
31.	ODDO BHF SE	ODDO BHF SE
32.	Intesa Sanpaolo S.p.A.	Intesa Sanpaolo S.p.A.

* Reihenfolge nach den im 1. Halbjahr 2024 übernommenen gewichteten Zuteilungsbeträgen

** Reihenfolge nach den im Gesamtjahr 2024 übernommenen gewichteten Zuteilungsbeträgen

2.1.3 Inflationsindexierte Bundeswertpapiere

Der Bund hat von 2006 bis 2023 inflationsindexierte Bundeswertpapiere begeben. Zum 31. Dezember 2024 hatte dieses Segment der Kreditaufnahme mit einem Volumen von 60,0 Mrd. Euro einen Anteil an der ausstehenden Schuld von 3,7 Prozent erreicht (vgl. **Abbildung 3**).

Ziel der Einführung inflationsindexierter Bundeswertpapiere („Linker“) war es, im langfristigen Mittel einen Zinskostenvorteil gegenüber traditionellen nominalverzinslichen Bundesanleihen zu erzielen, die Produktpalette des Bundes als Benchmark-Emittent zu ergänzen und durch die Diversifizierung der Kreditaufnahme Risiken zu reduzieren.

Allerdings konnten die begebenen Volumina in den Jahren seit 2006 keine signifikanten Anteile an den jährlichen Gesamtemissionsvolumina des Bundes erreichen. Aufgrund der Nachfragepräferenzen der Anlegerinnen und Anleger wurden dagegen hohe Volumina in nominalverzinslichen Finanzierungsinstrumenten begeben. Vor allem in der Phase extrem niedriger Inflation bis Ende 2020 war die Marktnachfrage nach Linkern eher zurückhaltend. In nominalverzinslichen Anleihen ist der Bund Benchmark-Emittent im Euroraum. Auch aufgrund der geringen Begebungsvolumina in Linkern konnte nie eine mit dem hochliquiden Markt in nominalverzinslichen Bundeswertpapieren vergleichbare Stellung im inflationsindexierten Segment erreicht werden.

Nach eingehender Analyse langfristiger Kosten- und Risikoeinschätzungen hat der Bund Ende 2023 beschlossen, sich aus dem Markt für Linker zurückzuziehen: Ab Jahresbeginn 2024 wurden in diesem Segment keine neuen Papiere mehr emittiert und bestehende Papiere nicht mehr aufgestockt.⁴

Trotz der Einstellung des Segments entstehen dem Bund weiterhin Kosten durch die bereits ausstehenden Linker. Diese sind abhängig von der Inflationsentwicklung. So wurden dem Sondervermögen „Vorsorge für Schlusszahlungen für inflationsindexierte Bundeswertpapiere“ im Jahr 2024 insgesamt rund 2,1 Mrd. Euro zugeführt. Der Bestand zur Vorsorge für inflationsindexierte Bundeswertpapiere nach dem Gesetz zur Errichtung des oben genannten Sondervermögens (Schlusszahlungsfinanzierungsgesetz - SchlussFinG) vom 6. Juli 2009 enthält jene Erhöhungsbeträge, die sich jeweils zum Kupontermin am 15. April eines jeden Jahres (§ 4 Abs. 1 SchlussFinG) sowie bei früheren Aufstockungen inflationsindexierter Wertpapiere rückwirkend per 15. April (§ 4 Abs. 2 SchlussFinG) ergeben. Zum Jahresende 2024 betrug die im Sondervermögen gebildete Vorsorge rund 15,6 Mrd. Euro (vgl. **Tabelle 13**).

Vorsorge für inflationsindexierte Bundeswertpapiere zum Jahresende		Jahr				
		2020	2021	2022	2023	2024
		in Mio. €				
Vorsorge für inflationsindexierte Bundeswertpapiere gemäß SchlussFinG	Zuführungen	1.218	763	4.806	8.479	2.050
	Entnahme	-2.218	-	-	-4.033	-
	Jahresendbestand	3.554	4.318	9.124	13.569	15.619

Tabelle 13

⁴ Vgl. BMF-Monatsbericht Januar 2024 „Bund beendet Emission von inflationsindexierten Bundeswertpapieren“

Abschlussrechnung der seit 2006 fällig gewordenen inflationsindexierten Bundeswertpapiere

Tabelle 14

WKN	Nominalvolumen	Erst-emission	Tilgung	Haushaltskosten der inflationsindexierten Bundeswertpapiere	Haushaltskosten der synthetischen nominalverzinslichen Anleihen	Haushaltskosten-differenz	Aufzinsungseffekt	Gesamtnutzen
				in Mio. €				
103050	15.000	2006	2016	3.925	4.629	-704	-136	-840
103051	11.000	2007	2013	1.767	1.801	-34	-56	-89
103052	16.000	2009	2020	3.823	4.648	-826	-19	-845
103053	15.000	2006	2018	362	982	-620	-10	-630
103054	16.500	2012	2023	3.285	2.368	917	15	932
Insgesamt	73.500			13.162	14.428	-1.266	-206	-1.472

Von 2006 bis 2023 sind fünf inflationsindexierte Bundeswertpapiere im Nennwert von insgesamt 73,5 Mrd. Euro fällig geworden. Die Abrechnungen dieser Emissionen belegen, dass tatsächlich Kostenersparnisse erwirtschaftet wurden. Dazu wurden 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 wurde aus den unterschiedlichen Zinszahlungen dieser fünf inflationsindexierten Bundeswertpapiere ein Kostenvorteil für den Bundeshaushalt in Höhe von 1,5 Mrd. Euro realisiert. Hierin enthalten sind 206 Mio. Euro, die sich durch Aufzinsungseffekte ergaben, weil der größte Teil der Zinszahlungen bei inflationsindexierten Bundeswertpapieren erst am Tag der Endfälligkeit als Schlusszahlung zu leisten ist. Insofern war die Begebung dieser fünf inflationsindexierten Bundeswertpapiere in Summe erfolgreich. Der nächste Fälligkeitstermin eines inflationsindexierten Bundeswertpapiers ist der 15. April 2026.

2.1.4 Grüne Bundeswertpapiere

2.1.4.1 Grüne Investitionen grün finanzieren – Beitrag zu einer nachhaltigen Wirtschaft und zur Klimaneutralität

Die Emissionen Grüner Bundeswertpapiere sollen den Markt für nachhaltige Finanzprodukte unterstützen und die Transparenz über Maßnahmen der Bundesregierung für Klima-, Umwelt- und Naturschutz erhöhen. Seit der ersten Emission im Jahr 2020 wurden bis Ende 2024 acht Grüne Bundeswertpapiere mit einem Emissionsvolumen von insgesamt 73,25 Mrd. Euro erfolgreich platziert.

Grüne Bundeswertpapiere werden in Standardlaufzeiten begeben, um die grüne Bund-Renditekurve auszubauen und so zur Referenzgröße im grünen Euro-Kapitalmarkt zu werden. Investoren mit unterschiedlichen Anlageinteressen werden so grüne und transparente Anlagealternativen über ein breites Laufzeitspektrum angeboten, andere Emittenten können sich bei der Preisfindung an der grünen Referenzkurve orientieren.

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

und Klimaziele der Ausgaben informiert, die den Grünen Bundeswertpapieren zugeordnet werden.

2.1.4.2 Zwillingskonzept der Grünen Bundeswertpapiere

Das Besondere an Grünen Bundeswertpapieren ist die Begebung im Rahmen des Zwillingskonzepts, das zu einer besseren Vergleichbarkeit konventioneller und grüner Wertpapiere führt und so die Markttransparenz erhöht. Dieses Konzept zeigt die Vorteilhaftigkeit grüner Wertpapiere auf: 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 als „Zwillingsanleihen“ konstruiert. Grüne Zwillingsanleihe und konventioneller Zwilling sind untereinander leicht handelbar. Die Finanzagentur unterstützt hier bei Bedarf den Handel – außer durch die auch sonst üblichen Sekundärmarktgeschäfte – mit kombinierten Kauf-/Verkaufstransaktionen (Switch). Auf diese Weise „leiht sich“ der grüne Zwilling quasi die Liquidität des konventionellen Zwillings.⁵

Die Rahmenbedingungen der begebenen grünen Wertpapiere (u. a. welche Standards gelten und welche Ausgabenbereiche vorgesehen sind) hat der Bund am 24. August 2020 im Green Bond Framework veröffentlicht. Demnach folgen die Grünen Bundeswertpapiere den von der International Capital Market Association („ICMA“) veröffentlichten und im Markt anerkannten Green Bonds Principles („GBP“). 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 jeder Konflikt zum Budgetbewilligungsrecht des Parlaments ausgeschlossen ist. Das Framework und die Ausgabenkategorien werden einer externen Evaluierung unterzogen (sog. „Second Party Opinion“).

⁵ Weitere Einzelheiten auch zu den technischen Details s. <https://www.deutsche-finanzagentur.de/bundeswertpapiere/bundeswertpapierarten/gruene-bundeswertpapiere>

Für die Emissionen im Jahr 2024 wurden die 2023 getätigten Ausgaben in der Ressortverantwortung von sieben Ministerien (BMWK, BMEL, BMDV, BMUV, BMBF, BMZ und BMWSB)⁶ 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 (einschließlich der Nationalen Klimaschutzinitiative),
- (5) Land- und Forstwirtschaft, Naturlandschaften und biologische Vielfalt.

Den identifizierten anrechenbaren Ausgaben des Jahres 2023 von rund 18,8 Mrd. Euro steht ein Emissionsvolumen der im Jahr 2024 emittierten Grünen Bundeswertpapiere von 17,5 Mrd. Euro gegenüber.

2.1.4.3 Emissionen von Grünen Bundeswertpapieren und Sekundärmarktentwicklung im Jahr 2024

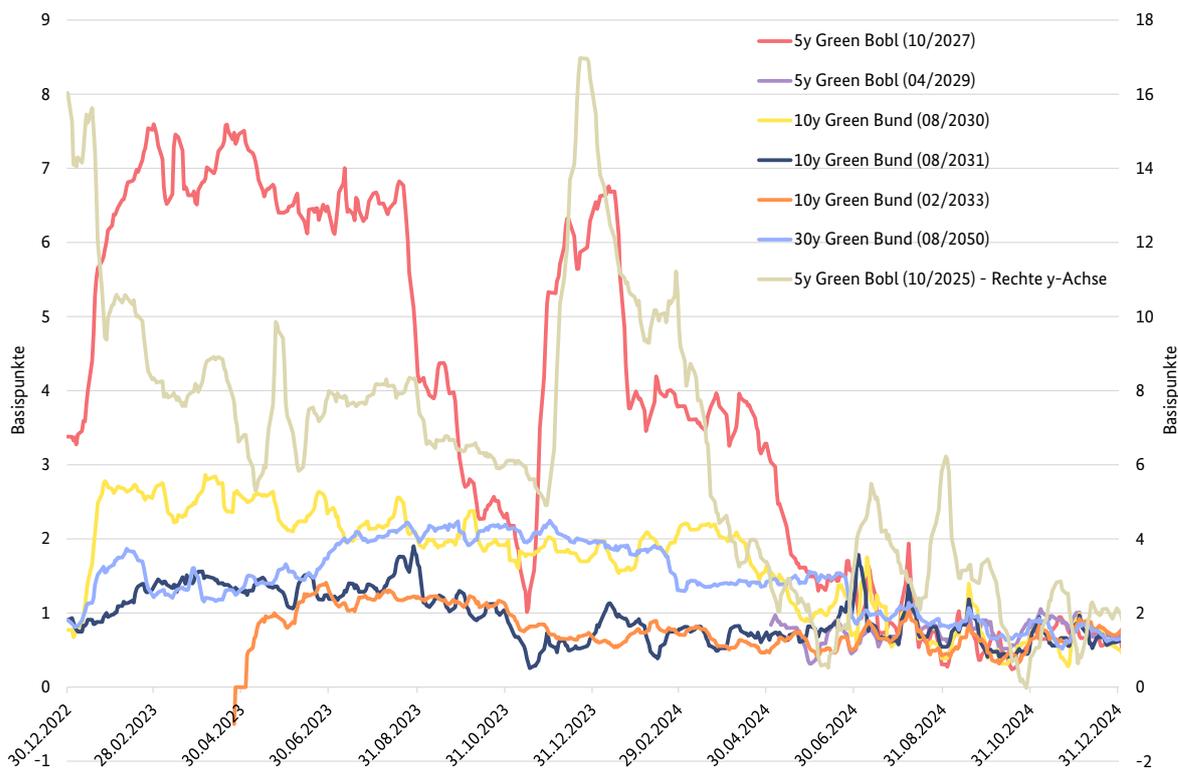
Im Jahr 2024 hat die Bundesrepublik Deutschland Grüne Bundeswertpapiere mit einem Gesamtvolumen von 17,5 Mrd. Euro begeben. Einerseits wurde die grüne Renditekurve durch eine Neuemission weiter ausgebaut. Andererseits unterstützte der Bund durch Aufstockungen die Liquidität in bereits umlaufenden Grünen Bundeswertpapieren. Insgesamt wurden im Jahr 2024 zehn Begebungen durchgeführt. Das Gesamtvolumen umlaufender Grüner Bundeswertpapiere stieg im Jahr 2024 damit auf 73,25 Mrd. Euro.⁷

⁶ Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz, Bundesministerium für Ernährung und Landwirtschaft, Bundesministerium für Digitales und Verkehr, Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz, nukleare Sicherheit und Verbraucherschutz, Bundesministerium für Bildung und Forschung, Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung, Bundesministerium für Wohnen, Stadtentwicklung und Bauwesen.

⁷ Weitere Einzelheiten hierzu vgl. Allokationsbericht 2024

Renditedifferenz (Greenium)⁸ zwischen Grünen und konventionellen Zwillings-Bundeswertpapieren

Abbildung 8



Auch im Handel im Sekundärmarkt sind die Renditevorteile für den Bund ablesbar. **Abbildung 8** stellt die Renditedifferenzen (Greenia) der ausstehenden Grünen Bundeswertpapiere im Vergleich zu ihrem Zwillingspapier dar. Alle Wertpapiere weisen im Betrachtungszeitraum einen Renditeabschlag gegenüber dem jeweiligen konventionellen Zwillingspapier auf. Im Jahr 2024 ergab sich eine Konvergenz des Greeniums der meisten Grünen Bundeswertpapiere bei knapp unter einem Basispunkt. Der Renditeunterschied der Grünen Bundesobligation mit Fälligkeit Oktober 2025 zu ihrem konventionellen Zwillingspapier weist die höchste Volatilität auf. Auch das Greenium dieser Grünen Bundesobligation liegt fast durchgehend deutlich über den Greenia der anderen Wertpapiere.

2.1.4.4 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.⁹ 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 2024 emittierten Grünen Bundeswertpapiere, denen grüne Ausgaben des Haushaltsjahres 2023 zugeordnet wurden, wurde am 28. Februar 2024 veröffentlicht. Die Emissionserlöse der Grünen Bundeswertpapiere tragen zur Finanzierung des Bundes insgesamt bei. Auch für die Finanzierung durch Grüne Bundeswertpapiere gilt das Gesamtdeckungsprinzip des Haushaltsrechts.

⁸ Renditedifferenzen zwischen Grünen und konventionellen Zwillings-Bundeswertpapieren werden in der Abbildung zur Übersichtlichkeit als laufender Durchschnitt über fünf Werkstage dargestellt. Dadurch werden die Kurven geglättet.

⁹ Weitere Einzelheiten hierzu vgl. Artikel „Grüne Bundeswertpapiere: Transparenz entfacht Mehrwert“ im BMF-Monatsbericht Februar 2024

Der Bund hat sich darüber hinaus zu einer transparenten Berichterstattung über die Auswirkungen der über die Emission refinanzierten grünen Ausgaben auf Umwelt, Klima und Natur verpflichtet (Impact Reporting – Wirkungsbericht). Dieser Bericht wird innerhalb von drei Jahren nach der entsprechenden Emission veröffentlicht, mindestens einmal während der Laufzeit der entsprechenden Anleihe. Am 4. November 2024 wurde der Wirkungsbericht für die Emissionen Grüner Bundeswertpapiere des Jahres 2022 veröffentlicht.

2.2 Im Spannungsfeld von Regulatorik und Zentralbankpolitik: Wie managen Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“ ihre Wertpapierbestände?

Im Markt für Bundeswertpapiere nehmen die Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“, im Folgenden als „Bieterbanken“ bezeichnet, eine zentrale Rolle ein. Sie erwerben neue Wertpapiere bei Emission, handeln sie anschließend am Sekundärmarkt und offerieren anderen Marktteilnehmern als sogenannte Market Maker kontinuierlich Geld- und Briefkurse. In dieser Vermittlerrolle sorgen Bieterbanken dafür, dass neu emittierte Bundeswertpapiere reibungslos zu den Endinvestoren gelangen. Dadurch wird ein ausgewogenes Verhältnis von Angebot und Nachfrage auf dem Markt für Bundeswertpapiere sichergestellt – und vorübergehende Ungleichgewichte werden durch Bilanzkapazitäten der Banken ausgeglichen, d. h., dass Wertpapiere temporär auch im Bestand der Bank verbleiben, um erst später zum Endinvestor abzufließen. Damit tragen die Bieterbanken zu einer hohen Sekundärmarktliquidität und einer effizienten Preisfindung bei. Der offene Zugang zur „Bietergruppe Bundesemissionen“ ist klar geregelt (vgl. **Kapitel 2.1.2**). Er fördert im Markt für Bundeswertpapiere eine breite Teilnehmerbasis und trägt maßgeblich zur günstigen Finanzierung des Bundes bei.

Die etablierte Marktstruktur, in der die Bieterbanken als Intermediäre zwischen dem Emittenten und den Endinvestoren auftreten, steht jedoch heute vor erheblichen Herausforderungen. Die Aufarbeitung der Finanzkrise von 2007 bis 2009 führte zu tiefgreifenden regulatorischen Änderungen. Vorgaben des Basel-III-Regelwerks – etwa die Forderung nach einer robusteren Eigenkapitalausstattung und der Ausweisung einer Verschuldungsquote (Leverage Ratio) – haben das operative Handeln der Banken grundlegend verändert. Die strengeren Regeln bewirken höhere Haltekosten für Staatsanleihen auf den begrenzteren Bilanzkapazitäten und zwingen die Institute dazu, ihre Bestandshaltung und ihr Intermediationsverhalten in Staatsanleihen – und damit auch in Bundeswertpapieren – grundlegend anzupassen.

Ein weiterer, wesentlicher Einflussfaktor auf den Markt für Bundeswertpapiere sind die geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems. Über Jahre hinweg stabilisierte die Europäische Zentralbank (EZB) die europäischen Staatsanleihenmärkte durch umfangreiche Käufe von Staatsanleihen, was gleichzeitig die Bankbilanzen entlastete. Mit dem schrittweisen Auslaufen dieser Programme wandelt sich das Marktumfeld grundlegend: Der sogenannte „Free Float“ – also der Anteil der von privaten Investoren gehaltenen Anleihen – nimmt zu, da künftig refinanzierte und neu emittierte Anleihen vollständig von anderen, zum Großteil privaten Akteuren übernommen werden müssen. Ohne die bisher verlässliche Abnahme durch die EZB stehen die Bieterbanken vor der Herausforderung, ihre ohnehin begrenzten Bilanzkapazitäten neu auszubalancieren.

Darüber hinaus hat die Corona-Pandemie zu einem drastischen Anstieg der Staatsschulden geführt, da umfangreiche Konjunkturpakete und fiskalpolitische Maßnahmen zur Krisenbewältigung umgesetzt wurden. Dieses erhöhte Emissionsvolumen stellt die Banken vor zusätzliche Herausforderungen, da ihre ohnehin begrenzten Bilanzkapazitäten noch stärker beansprucht werden. Für sie gilt es, einerseits ein profitables Geschäft als Market Maker in den europäischen Staatsanleihenmärkten zu bewahren und andererseits die erhöhten Bilanzkosten und damit einhergehenden Risiken optimal zu steuern.

Um die Auswirkungen dieser strukturellen Veränderungen auf das Schuldenmanagement des Bundes besser abzuschätzen zu können, bedarf es eines vertieften Verständnisses des Intermediationsverhaltens der Bieterbanken. Der vorliegende Beitrag widmet sich daher einer umfassenden Analyse der täglichen Positionierung der Mitglieder der Bietergruppe im Zeitraum von Januar 2007 bis November 2024. Der gewählte Untersuchungszeitraum umfasst mehrere entscheidende Marktphasen, darunter die Finanzkrise, die darauffolgende Eurokrise, die weitreichenden regulatorischen Veränderungen im Rahmen von Basel III sowie die verschiedenen Phasen der Ankaufprogramme des Eurosystems. Im Folgenden wird zunächst erläutert, welche zeitlichen Schwankungen die Bestände der Bieterbanken im untersuchten Zeitraum aufweisen. Dabei wird berücksichtigt, wie sich diese Bestände durch externe Einflüsse und regulatorische Maßnahmen verändert haben. Anschließend erfolgt eine detaillierte Analyse der Einflussfaktoren, die signifikante Auswirkungen auf die Bestandsverwaltung der Bieterbanken haben. Hierbei wird ein Regressionsmodell eingesetzt, um die relevanten Determinanten herauszuarbeiten.

2.2.1 Die Entwicklung der Bieterbankenbestände seit 2005

Die Entwicklung der geschätzten Gesamtbestände an Bundeswertpapieren bei allen Mitgliedern der „Bietergruppe Bundesemissionen“ (und somit nicht der Bestand bei Endinvestoren) im Zeitraum von Januar 2007 bis November 2024 wird in **Abbildung 9** dargestellt. Die Darstellung unterteilt die Bestände in zwei wesentliche Kategorien: Geldmarkt- und Kapitalmarktinstrumente. Zudem werden die Bestände sowohl in absoluten Beträgen (in Mrd. Euro) als auch relativ zum ausstehenden Nominalvolumen (in Prozent) in der jeweiligen Instrumentenkategorie dargestellt. Die relative Betrachtungsweise ist vor dem Hintergrund drastisch steigender Emissionsvolumina von besonderer Bedeutung. Zudem sind die für das Bankensystem zentralen regulatorischen und geldpolitischen Ereignisse durch gestrichelte Linien hervorgehoben.

1. Geldmarktinstrumente

Geldmarktinstrumente, die eine Laufzeit von weniger als einem Jahr aufweisen, sind ein in wirtschaftlich angespannten Zeiten häufig in größeren Volumina genutztes Finanzierungsinstrument des Bundes. Dies spiegelt sich auch in den geschätzten Beständen der Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“ wider. Während der Globalen Finanzkrise und der Corona-Pandemie (ab 2020) nahmen die Bieterbanken einen erheblichen Anteil dieser Bundeswertpapiere auf ihre Bilanzen.

Um den Einfluss der Begebungssystematik auf die zeitliche Variation der Bieterbankenbestände zu begrenzen, bietet sich eine relative Betrachtung an. Die grafische Auswertung suggeriert, dass die Banken den relativen Anteil (zumindest im mittelfristigen Durchschnitt) von knapp unter 20 Prozent des ausstehenden Nominalvolumens in der Periode vor Einführung der Leverage Ratio auf rund 7 Prozent in der seit 2020 andauernden Phase hoher Geldmarktmissionsvolumina gesenkt haben.

2. Kapitalmarktinstrumente

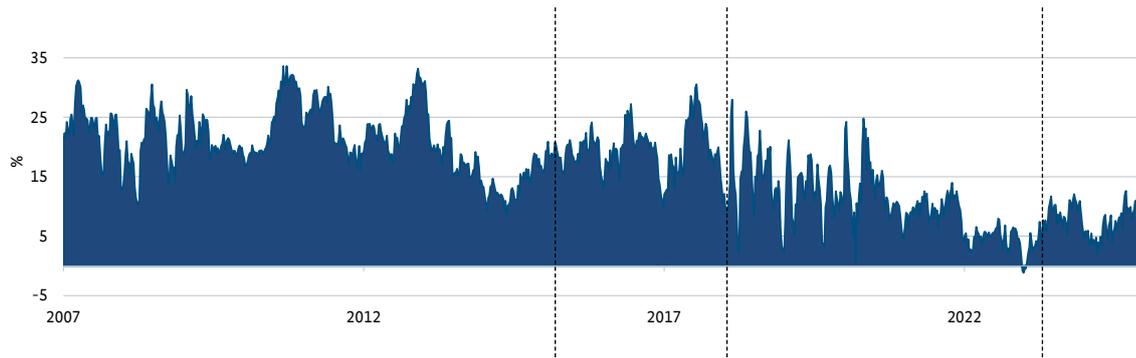
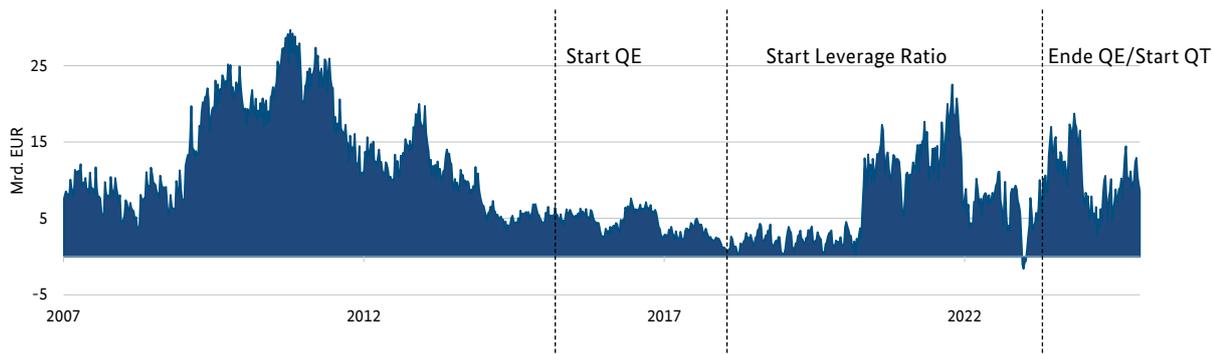
Die **Abbildung 9** zeigt einen starken Abbau von absoluten Beständen der Bieterbanken in Kapitalmarktinstrumenten nach Beginn der Ankaufprogramme des Eurosystems im Jahr 2015. Gleichzeitig könnte diese Reduktion auch mit Vorbereitungen der Bieterbanken auf die zu diesem Zeitpunkt bereits bekannte Einführung der Leverage Ratio zusammenhängen. Während die Bestände in den letzten Monaten vor dem Jahr 2015 regelmäßig die Marke von 100 Mrd. Euro überschritten, sanken sie in den folgenden Jahren bis auf unter 50 Mrd. Euro im Jahr 2017. Seitdem kann eine Seitwärtsbewegung in einem Korridor zwischen 50 und 70 Mrd. Euro beobachtet werden.

Diese Feststellung ist bemerkenswert vor dem Hintergrund der rekordhohen Emissionsvolumina im Kapitalmarktsegment für Bundeswertpapiere seit dem Jahr 2020. Betrachtet man die Bestände der Bieterbanken relativ zum ausstehenden Nominalvolumen, so wird der in der absoluten Betrachtungsweise gewonnene Eindruck nochmals verstärkt. Während die

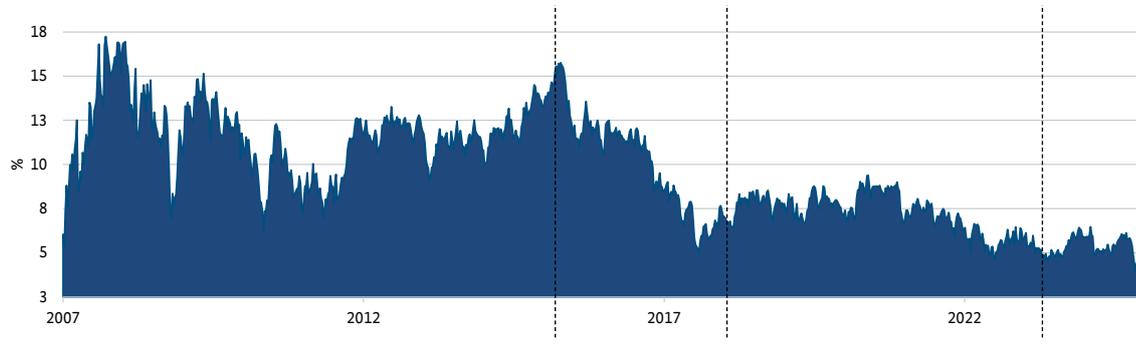
Bestände der Bieterbanken in Bundeswertpapieren

Abbildung 9

Geldmarktinstrumente



Kapitalmarktinstrumente



Bieterbanken vor den Ankaufprogrammen rund 10 Prozent des ausstehenden Nominalvolumens auf ihren Bilanzen hielten, reduzierte sich dieser Anteil nach Beginn der Ankaufprogramme auf nur noch rund 5 Prozent.

Diese geschätzte Entwicklung der Bestände zeigt, dass die Ankaufprogramme der EZB erfolgreich Freiraum auf den Bankbilanzen geschaffen haben. Zudem zeigt sich, dass die Bilanzbestände in Bundeswertpapieren bei den Bieterbanken nicht proportional zu den Emissionsvolumina gestiegen sind.

Der bis Anfang 2015 andauernde Bestandsaufbau seitens der Bieterbanken ist schwierig zu interpretieren, da dieser zumindest teilweise auf die Konstruktionsweise des zugrundeliegenden Datensatzes zurückgeführt werden kann. Dem Bestandsaufbau in Bundeswertpapieren, die nach 2005 begeben wurden, steht vermutlich ein Abbau in älteren Anleihen gegenüber, der durch die Daten nicht erfasst wird.

2.2.2 Schätzung und Diskussion eines Bestandsmodells

Der Verlauf der von den Bieterbanken gehaltenen Nominalvolumina in den Geldmarkt- und Kapitalmarktinstrumenten ermöglicht eine erste Bestandsaufnahme. Ungeachtet der Frage, ob der dargestellte Verlauf marktstrukturelle Probleme offenlegt oder nicht, kann aus einer solchen graphischen Betrachtung nicht gefolgert werden, inwiefern der Emittent Bund möglichen strukturellen Problemen durch eigenes Handeln entgegenreten kann. Grundvoraussetzung hierfür ist ein besseres Verständnis der Determinanten der Bestandshaltung der Bieterbanken.

Als Grundlage dafür dient ein einfaches Regressionsmodell. Im Wesentlichen wird versucht, im Rahmen dieses Modells Veränderungen der Bestände bei den Bieterbanken mit Hilfe einer Vielzahl von möglichen Determinanten zu erklären.

Das Modell basiert auf wöchentlichen Daten und wird für Geldmarkt- und Kapitalmarktinstrumente separat geschätzt. Zu den

erklärenden Variablen zählen der Bestand der Vorwoche, das nominale Emissionsvolumen, das Tilgungsvolumen, das Emissionsvolumen anderer europäischer Staaten, die Bestandsveränderung öffentlicher Institutionen außerhalb der EU (z. B. ausländische Zentralbanken), die Bestandsveränderung der EZB sowie die Veränderung der impliziten Zinsvolatilität, die aus Optionen auf Terminkontrakte abgeleitet wird. Regulatorische Maßnahmen werden nicht berücksichtigt, da nicht genau bestimmt werden kann, wann (Diskussion, Ankündigung oder Einführung) diese das Verhalten der Bieterbanken beeinflussen.

Aus dem geschätzten Modell lassen sich mehrere zentrale Erkenntnisse ableiten:

1. Der Bestand an Bundeswertpapieren bei den Bieterbanken orientiert sich an einem Zielniveau. Wenn dieses Gleichgewichtsniveau überschritten oder unterschritten wird, versuchen die Banken, durch entsprechende Transaktionen das Zielniveau mittelfristig wieder zu erreichen. Dabei erfolgt die Anpassung bei Geldmarktinstrumenten wesentlich schneller als bei Kapitalmarktinstrumenten.
2. Das Modell zeigt, dass der größte Teil der Bestandsvariation durch die Emissionstätigkeit erklärt werden kann. Schätzungsweise halten die Bieterbanken am Ende einer Emissionswoche pro Mrd. Euro an Emissionsvolumen zusätzlich etwa 720 Mio. Euro in Geldmarktinstrumenten und 550 Mio. Euro in Kapitalmarktinstrumenten. Bieterbanken verringern in der Woche nach einer Emission weiter ihre Bestände und halten bei Fälligkeit nur einen geringen Teil auf den eigenen Büchern. Sie nehmen also vornehmlich eine Vermittlerrolle ein und sind keine Endinvestoren, die ein Wertpapier bis zur Fälligkeit halten. Die empirischen Evidenzen deuten jedoch nicht auf eine Bestandsreduktion in der Woche vor einer Auktion hin, was wiederum gegen Schaffung von Bilanzkapazität im Vorfeld einer Auktion spricht.
3. Es lässt sich feststellen, dass Zentralbankkäufe, sowohl vom Eurosystem als auch von ausländischen Zentralbanken, zu einer erheblichen Bilanzreduktion in Bundeswertpapieren führen. Die Regressionsergebnisse lassen sich so interpretieren, dass dabei von Zentralbanken erworbene Wertpapier-

bestände nicht vollständig durch Käufe der Bieterbanken am Sekundärmarkt gedeckt werden.

4. Es lässt sich keine empirischen Evidenzen dafür finden, dass vielfach vermutete Faktoren wie Volatilität oder konkurrierendes Emissionsvolumen anderer europäischer staatlicher Emittenten einen Einfluss auf die Bestandshaltung der Bieterbanken in Bundeswertpapieren haben.

2.2.3 Fazit

Bei der Analyse der Entwicklung der Bestände von Bundeswertpapieren bei den Mitgliedern der „Bietergruppe Bundesemission“ wird deutlich, dass diese relativ zum ausstehenden Volumen seit 2015 deutlich gesunken sind. Diese Entwicklung ist besonders deutlich bei Kapitalmarktinstrumenten. Ein zeitliches Zusammenfallen mit den Ankaufprogrammen des Eurosystems sowie der Einführung regulatorischer Vorschriften kann aus der graphischen Darstellung des Bestandsverlaufs abgeleitet werden. Eine einfache Regressionsanalyse zeigt zudem, dass die Emissionstätigkeit des Bundes einen erheblichen Einfluss auf den zeitlichen Verlauf der Bestandshaltung der Bieterbanken hat.

Abschließend lässt sich festhalten, dass die gegenüber der Zeit vor den Ankaufprogrammen und der Einführung der Leverage Ratio veränderte Bestandshaltung der Bieterbanken, u.a. aufgrund der adaptiven Ausgestaltung des Marktauftritts des Bundes, nicht zu Verwerfungen an den Märkten für Bundeswertpapiere geführt hat. Der Emittent führte für seinen Auftritt am Primärmarkt ab 2016 zahlenmäßig häufigere und dafür vom angebotenen Volumen kleinere Auktionen ein. Hierdurch gab der Bund den Bieterbanken die Möglichkeit, zum Auktionstermin weniger Bilanzkapazität zur Verfügung halten zu müssen und damit weniger Eigenkapitalkosten zu tragen. Die Reaktion auf das umfassende Ankaufprogramm der EZB erfolgte letztlich in der unverändert fortgeführten verlässlichen Begebung der Benchmarklaufzeiten des Bundes, mit Ergänzung durch die 7- und 15-jährigen Bundesanleihen im Zuge des gestiegenen Finanzierungsbedarfs infolge der Corona-Pandemie. Auf die regulatorischen Vorschriften und die damit knapper

gewordene Bilanzkapazität der Bieterbanken hatte der Bund auf diese Weise im Rahmen seiner Emissionstätigkeit vorausschauend reagiert.

2.3 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, um beispielsweise die Liquidität am Markt zu unterstützen oder um aktuelle Kursentwicklungen zum Vorteil des Bundes zu nutzen oder um bei Bedarf den Verkauf der konventionellen Zwillingswertpapiere in Verbindung mit dem Ankauf von Grünen Bundeswertpapieren durchzuführen.

Bei der Begebung von Grünen Bundeswertpapieren wurde bis Ende 2023 das jeweilige konventionelle Zwillingswertpapier in gleicher Höhe in den Eigenbestand aufgestockt. Seit 2024 stockt der Bund im Rahmen des Zwillingskonzept das jeweilige zugeordnete konventionelle Bundeswertpapier lediglich bei Neuemission von Grünen Bundeswertpapieren und nur noch um 1 Mrd. Euro in den Eigenbestand auf. Damit wird die Höhe des Eigenbestandes angemessen begrenzt. Bei Aufstockungen von Grünen Bundeswertpapieren entfällt in Zukunft die Aufstockung des konventionellen Zwillings. Dies führt zu keiner Einschränkung des Zwillingskonzepts. Die Möglichkeit des Bundes, im Rahmen kombinierter Kauf- und Verkaufstransaktionen Grüne Bundeswertpapiere anzukaufen und zugeordnete konventionelle

Bundeswertpapiere zu verkaufen, wird dadurch nicht beeinträchtigt. Im Jahr 2024 wurde daher der konventionelle Zwilling der im April 2029 fälligen Grünen Bundesobligation, die am 30. April 2024 neu emittiert wurde, um 1 Mrd. Euro in den Eigenbestand aufgestockt.

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.

In **Tabelle 15** werden die Bestände zum Jahresende, die Aufstockungen in den Eigenbestand des Bundes (durch Einbehalt von Anteilen bei Emission 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 2024 entfielen die größten Anteile der Eigenbestände auf 10-jährige Bundesanleihen (30 Prozent), gefolgt von den 30-jährigen Bundesanleihen (25 Prozent) und den 5-jährigen Bundesobligationen (19 Prozent).

Ende 2024 betrug der Eigenbestand insgesamt rund 202 Mrd. Euro (Ende 2023: 206 Mrd. Euro), im Jahr 2024 wurden die Eigenbestände an Bundeswertpapieren demnach um rund 4 Mrd. Euro reduziert. Diese Veränderung ergibt sich saldiert aus gegenläufigen Entwicklungen beim Aufwuchs und Abbau von Eigenbeständen.

Zum Aufwuchs von Eigenbeständen trugen bei:

- 73,4 Mrd. Euro durch Einbuchung in die Marktpflegequote, davon
 - › 72,4 Mrd. Euro durch Einbehalt von Volumina bei Emissionen,
 - › 1,0 Mrd. Euro im Zuge der Aufstockung konventioneller Zwillingswertpapiere bei Begebung Grüner Bundeswertpapiere und
- 129,3 Mrd. Euro Käufe des Bundes am Sekundärmarkt.

Zum Abbau von Eigenbeständen trugen bei:

- 196,5 Mrd. Euro Abverkäufe im Sekundärmarkt,
- 10,6 Mrd. Euro Fälligkeiten von Bundeswertpapieren im Eigenbestand.

Veränderungen im Eigenbestand des Bundes in den Jahren 2020 bis 2024

Tabelle 15

	Jahr				
	2020	2021	2022	2023	2024
	in Mio. €				
Bestände am Jahresende					
Insgesamt Bundeswertpapiere	-182.988	-162.673	-202.241	-206.121	-201.700
30-jährige Bundesanleihen	-50.606	-49.322	-46.007	-51.211	-50.650
15-jährige Bundesanleihen	-928	-2.269	-3.608	-5.393	-7.139
10-jährige Bundesanleihen	-83.154	-61.289	-87.042	-69.546	-61.406
7-jährige Bundesanleihen	-1.902	-3.155	-6.494	-7.987	-8.657
Bundesobligationen	-30.940	-26.161	-33.916	-38.724	-37.327
Bundesschatzanweisungen	-8.957	-12.064	-17.359	-16.820	-22.670
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-3.921	-4.510	-4.793	-5.780	-6.309
Grüne Bundeswertpapiere	-1.624	-2.373	-2.089	-1.785	-6.822
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-956	-1.528	-932	-8.875	-719

Hinweis zu den Unverzinslichen Schatzanweisungen: Ausweis hier in Höhe der Anrechnung auf die Kreditermächtigung (Nettobetrag, nicht ausstehendes Volumen)

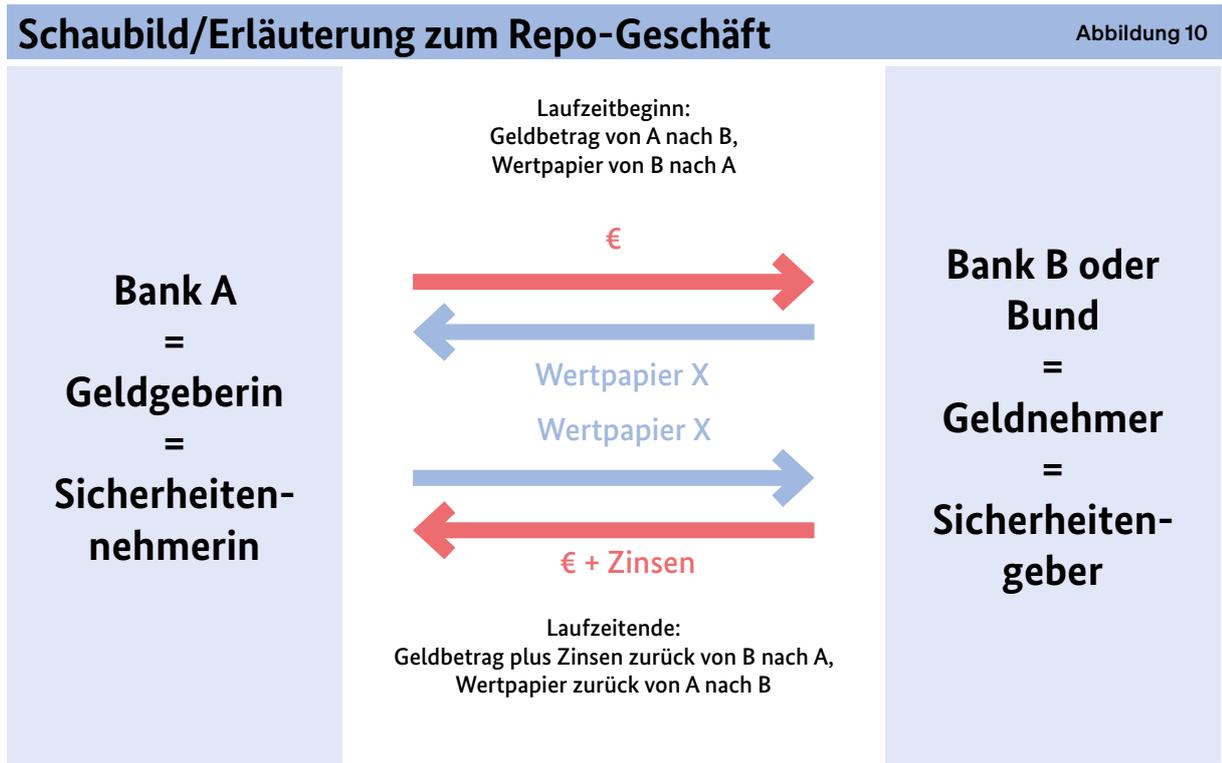
2.4 Aktivitäten des Bundes am Repo-Markt

Der Bund schließt täglich hunderte Repo- und Reverse-Repo-Geschäfte ab. Das sind Geldmarkttransaktionen, die mit Wertpapieren besichert sind. Zum einen dienen diese Geschäfte dem Bund im Liquiditätsmanagement, zum anderen unterstützt der Bund damit die Funktionsfähigkeit des Marktes für Bundeswertpapiere.

Ein Repo-Geschäft (von englisch „repurchase agreement“ oder „repurchase operation“, im Deutschen „Rückkaufvereinbarung“ oder „Pensionsgeschäft“) ist eine Geschäftsvereinbarung zwischen zwei Marktteilnehmern. Zum Laufzeitbeginn fließt ein Geldbetrag von der Geldgeberin zum Geldnehmer. Zum Laufzeitende fließt dieser Betrag wieder zurück zuzüglich Zinsen. Parallel dazu und gegenläufig wird eine Sicherheit in Form eines oder mehrerer Wertpapiere vom Geldnehmer zur Geldgeberin übertragen und am Ende rückübertragen. Die Wertpapiere dienen der Geldgeberin, also der Gläubigerin, als Sicherheit für den Fall, dass der Geldnehmer, also der Schuldner des Geldbetrages, am Ende der Vereinbarung nicht in der Lage sein sollte, die geschuldete Summe zurückzuzahlen.

Ein und dasselbe Repo-Geschäft zwischen zwei Marktteilnehmern wird von dem einen als Repo-Geschäft von dem anderen als Reverse-Repo-Geschäft bezeichnet. Das Reverse-Repo-Geschäft ist ein Geldanlagegeschäft, das Repo-Geschäft ein Geldaufnahme-geschäft. Tätigt der Bund ein Reverse-Repo-Geschäft mit Bundeswertpapieren, so nimmt er diese aus dem (übrigen) Markt heraus; tätigt er ein Repo-Geschäft mit Bundeswertpapieren, so stellt er diese Wertpapiere dem restlichen Markt zur Verfügung.

Ein Repo-Geschäft kann, statt als besichertes Geldgeschäft, auch als Wertpapierverkauf mit gleichzeitig vereinbartem Wertpapierrückkauf bei Laufzeitende angesehen werden. Der Unterschiedsbetrag zwischen dem vereinbartem Verkaufsbetrag und dem vereinbartem Rückkaufsbetrag entspricht den auf den verliehenen Geldbetrag zu zahlenden Zinsen. Bei dieser Interpretation ist die Geldgeberin also anfangs Käuferin des Wertpapiers und bei Laufzeitende Verkäuferin. Der Sicherheitengeber kauft das Papier bei Laufzeitende zurück: daher der Name „Repurchase Operation“.



2.4.1 Einsatz von Repo-Geschäften im Liquiditätsmanagement des Bundes

Auf dem Zentralkonto des Bundes (nachfolgend als „Konto“ bezeichnet), das von der Bundesbank geführt wird, ergibt sich aus den zahlreichen täglichen Kontobewegungen ein ständig wechselnder kurzfristiger Aufnahme- bzw. Anlagebedarf. Repo- bzw. Reverse-Repo-Geschäfte sind besonders gut zur Disposition des Kontos geeignet, da der Repo-Markt sehr verlässlich, sicher und kosteneffizient ist.

Über Reverse-Repo- und Repo-Transaktionen wird der Kontostand am Ende eines jeden Tages so ausgesteuert, dass das Konto einen möglichst geringen Habensaldo aufweist. Ein merkliches Guthaben auf dem Konto zu belassen, wäre für den Bund unwirtschaftlich, denn die Verzinsung auf diesem Konto beträgt null Prozent, während Anlagen am Geldmarkt positiv verzinst werden. Ein Soll auf dem Konto zu belassen, wäre gleichbedeutend mit einem Überziehungskredit durch die Bundesbank, was als monetäre Staatsfinanzierung nach Art. 123 Abs. 1 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union verboten ist.

2.4.2 Bedeutung von Repo-Geschäften im Markt für Bundeswertpapiere

Mit Bundeswertpapieren besicherte Repo-Geschäfte spielen eine zentrale Rolle im Markt für Bundeswertpapiere, da Repo-Geschäfte wie oben erläutert neben dem Geldfluss immer auch einen gegenläufigen Transfer von Wertpapieren auslösen.

Ersteigert beispielsweise eine Bank in einer Auktion des Bundes ein Bundeswertpapier, kann die Bank diesen Kauf kurzfristig dadurch refinanzieren, dass sie am Repo-Markt Geld aufnimmt und das ersteigerte Bundeswertpapier als Sicherheit verwendet.

Oder beabsichtigt eine Fondsgesellschaft, ein Bundeswertpapier bei einer Bank zu kaufen, kann die Bank auch dann den Verkauf durchführen, wenn sie über das Papier selbst gar nicht verfügt. Die Bank kann dieses Papier, um es an die Fondsgesellschaft zu verkaufen,

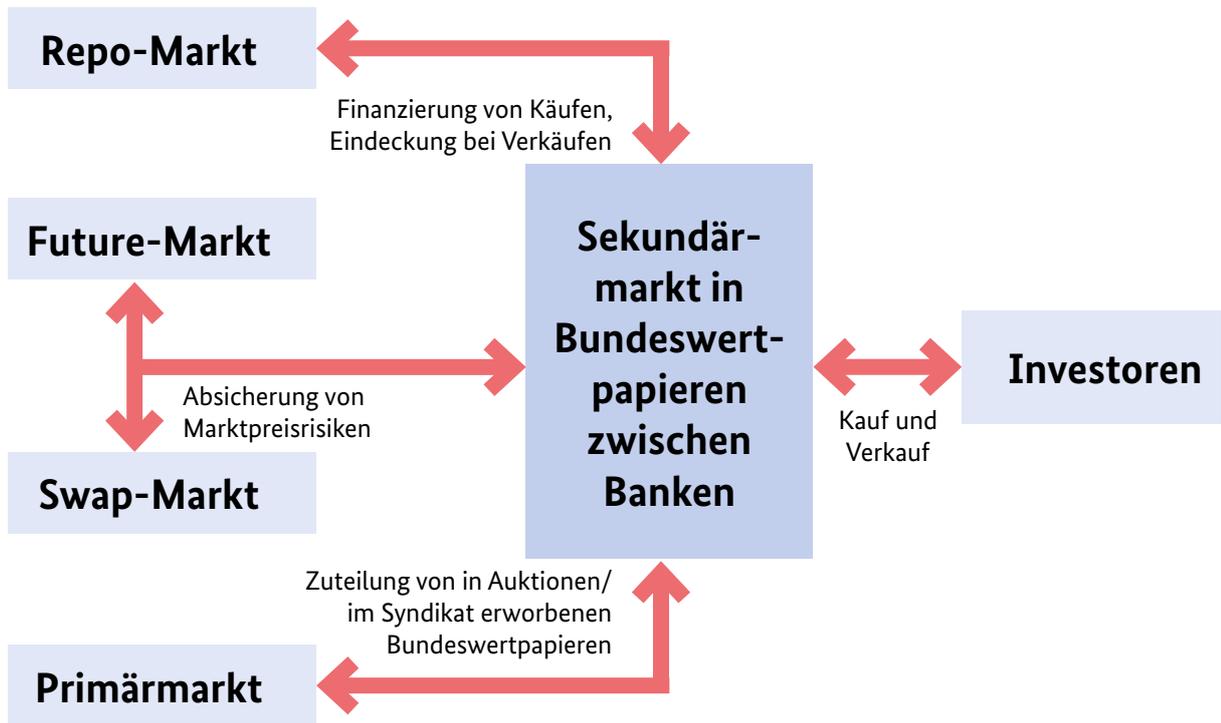
über eine Reverse-Repo-Transaktion von einem anderen Marktteilnehmer beschaffen. Den zu leistenden Geldbetrag für das Reverse-Repo-Geschäft kann die Bank wiederum aus dem Verkaufserlös des Wertpapierverkaufs an den Fonds abdecken.

Durch den Einsatz von Repo-Transaktionen sind somit Folgegeschäfte im Primär- und Sekundärmarkt für Bundeswertpapiere möglich. Repo-Geschäfte erhöhen daher Anzahl möglicher Käufe und Verkäufe von Bundeswertpapieren und dadurch deren Handelbarkeit.

Ein gut funktionierender Repo-Markt stärkt die Handelbarkeit von Bundeswertpapieren. Die gute Handelbarkeit von Bundeswertpapieren ist wiederum ein Qualitätsmerkmal, für die Käufer im Primär- und Sekundärmarkt eine Prämie zu zahlen bereit sind. Diese Prämie drückt sich in einem Zinsabschlag im Primärmarkt aus und dies führt letztlich dazu, dass der Bund sich langfristig mit günstigeren Renditen finanzieren kann.

Der Markt für Bundeswertpapiere ist das vielschichtige Zusammenspiel von Primärmarkt, also der Emissionstätigkeit des Bundes mit den Mitgliedern der „Bietergruppe Bundesemissionen“ als Erstkäufer, dem Sekundärmarkt, also dem Handel und Weiterverkauf von Bundeswertpapieren zwischen Bietern und weiteren Marktteilnehmenden - insbesondere Investoren, dem Repo-Markt zur Eindeckung und Finanzierung von Handelsaktivitäten im Primär- und Sekundärmarkt und dem Future- und Swap-Markt, also dem Derivatemarkt zum Eingehen und Absichern von Marktpreisänderungsrisiken von Bundeswertpapieren.

Bundmarkt Abbildung 11



2.4.3 Verwendung von Repo-Geschäften beim Bund: Liquiditätsmanagement und Unterstützung der Funktionsfähigkeit des Marktes für Bundeswertpapiere

Je nach Kassen- und Marktlage setzt der Bund Repo- und Reverse-Repo-Geschäfte mit Bundeswertpapieren oder Wertpapieren anderer Emittenten als Sicherheiten ein. Dabei stehen einerseits die Verfügbarmachung oder der Entzug von Bundeswertpapieren im Markt durch den Bund, oder andererseits die Kosten oder die Sicherheit der Geldanlage für den Bund im Vordergrund.

Verfügt der Bund beispielsweise über einen Kassenüberschuss und hat entsprechenden kurzfristigen Anlagebedarf, dann schließt er in entsprechendem Umfang Reverse-Repo-Geschäfte ab. Dabei steht die sichere Geldanlage im Vordergrund und die entgegengenommenen Wertpapiere dienen nur als Sicherheiten. Für den Bund als Gläubiger ist dabei die Bonität dieser Wertpapiere, also die Rückzahlungsfähigkeit der entsprechenden Emittenten, wichtig. Dabei ist es für den Bund irrelevant,

welches konkrete Wertpapier vom Geldnehmer bzw. Sicherheitengeber transferiert wird. Wenn bei Repo-Geschäften einzig die Kreditqualität der Wertpapiere im Fokus stehen, nicht aber ein spezielles Wertpapier, sprechen Marktteilnehmende von „General-Collateral-Repo-Transaktion“. Wird für ein Repo-Geschäft ein spezielles Wertpapier als Sicherheit gesucht, spricht man dagegen von „Special-Collateral-Repo-Transaktionen“.

1. General-Collateral-Reverse-Repo-Geschäfte mit Bundeswertpapieren:

Wenn der Bund in seinen Reverse-Repo-Geschäften gezielt Bundeswertpapiere als Sicherheiten entgegennimmt, kann dies einen positiven Effekt auf das Nachfrageverhalten der Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“ in den Auktionen zur Folge haben: Durch den Transfer von Bundeswertpapieren im Reverse-Repo-Geschäft können die Bieterbanken ihre Bilanzen um Bestände an Bundeswertpapieren erleichtern. Dies ermöglicht den Kreditinstituten die durch die Bilanzreduzierung eingesparten regulatori-

schen Kosten auf andere Geschäftsarten zu allozieren und dort das Geschäftsvolumen auszuweiten. Aus Bundsicht ist es vorteilhaft, wenn Banken so ihre Beteiligung bei Auktionen des Bundes ausweiten. Dies kann indirekt also durch Reverse-Repo-Geschäfte des Bundes mit dem Bundeswertpapieren als Sicherheiten erleichtert werden.

2. Special-Collateral-Repo-Geschäfte mit Bundeswertpapieren:

Hat der Bund kurzfristigen Liquiditätsbedarf, dann schließt er in entsprechendem Umfang Repo-Geschäfte ab. Dabei stehen die Kosten der Geldaufnahme im Vordergrund, Bundeswertpapiere des Eigenbestands dienen als Sicherheiten. Dabei kann der Bund spezielle Bundeswertpapiere als Sicherheiten anbieten, die im Markt besonders gesucht sind. Special-Collateral-Repos haben einen geringeren Zinssatz als Repos, die mit General Collateral-Wertpapieren besichert sind. Umso stärker gesucht das einzelne Bundeswertpapier im Repo-Markt ist, desto niedriger ist der vom Bund für die Geldaufnahme zu zahlende Zinssatz.

Neben diesem für die Höhe der Zinsausgaben des Bundes relevanten wirtschaftlichen Aspekt stärken diese Special-Collateral-Repo-Transaktionen auch den Markt für Bundeswertpapiere. Der Zinssatz eines Special-Repo ist vergleichsweise niedrig, wenn es für das eine bestimmte Wertpapier eine besonders starke Nachfrage im Markt gibt. Die Gläubigerin des Bundes begnügt sich mit einem Zinssatz, der niedriger ist als der Zinssatz eines Repo-Geschäfts im General-Collateral-Segment. Dies ist dann sinnvoll und erforderlich, wenn das spezielle Wertpapier nicht nur der Sicherheit für die Geldausleihung, sondern auch einem weiteren Zweck dient. Siehe hierzu etwa die Beispiele in **Abschnitt 2.4.2.**

2.4.4 Fazit

Der Bund hat sich innerhalb der letzten zehn Jahre aus guten Gründen zu einem bedeutenden Teilnehmer am Repo-Markt entwickelt. Der Bund verfügt über einen sicheren und kosteneffizienten Zugang zum Repo-Markt. Die Disposition der Liquidität des Bundes erfordert aufgrund des typischerweise hohen Umfangs die Nutzung des liquidesten Geldmarktsegments. Gleichzeitig kann durch geeignete Wahl der Sicherheiten bei Repo-Geschäften der Benchmark-Status des Bundes unterstützt werden.

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.

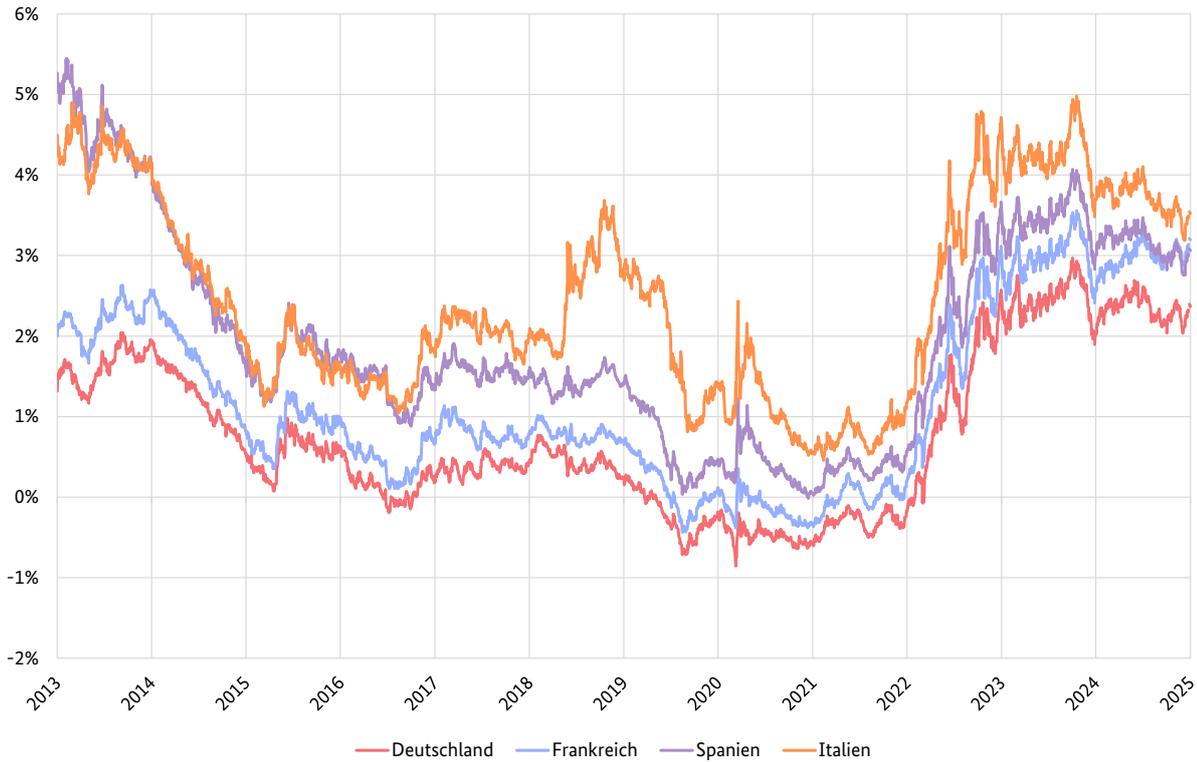
Bundeswertpapiere dienen als Währungsreserve in Euro, als Sicherheiten für Geschäfte zwischen Banken und sind lieferbar in Futures-Kontrakten der Gruppe Deutsche Börse, die an der Börse Eurex gehandelt werden. Über den Euro-Währungsraum hinaus genießen sie Benchmark-Status, so dass der Bund zu niedrigen Kosten Kredite aufnehmen kann (vgl. **Abbildung 12**).

Auch im Vergleich zu Renditen der Staatsanleihen großer Benchmark-Emittenten anderer Währungsräume liegen die Renditen für Bundeswertpapiere auf einem sehr niedrigen Niveau (vgl. **Abbildung 13**).

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

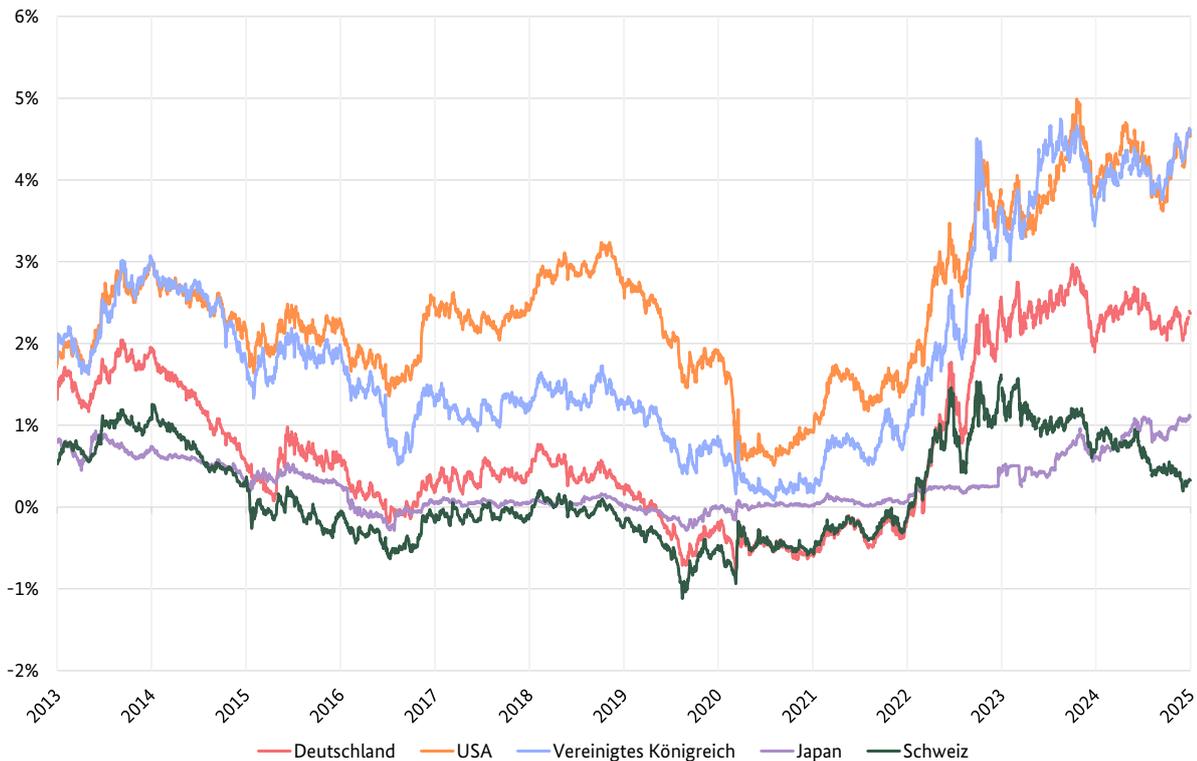
Renditen 10-jähriger Staatsanleihen im Euroraum im Vergleich: Deutschland, Frankreich, Spanien, Italien

Abbildung 12



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

Abbildung 13



Zu Maßnahmen, die dem Erhalt und ggfs. Ausbau des Benchmark-Status des Bundes dienen und die bei der Emissionsplanung zu berücksichtigen sind, gehören z. B. die Ausrichtung der zu begebenden Volumina in den einzelnen Laufzeitsegmenten an der Nachfrage durch Investoren sowie die Planung hinreichend hoher ausstehender Volumina in einzelnen Bundeswertpapieren, die über Aufstockung bereits emittierter Bundeswertpapiere erreicht wird. Die Liquidität wird sowohl durch Sekundärmarktaktivitäten gefördert, die die Finanzagentur im Auftrag des Bundes durchführt, als auch durch die Unterstützung des Marktes über Repo-Geschäfte (vgl. **Kapitel 2.4**).

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 mit Hilfe 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. 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.

2.6.2 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 eines möglichen bilateralen 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 2024). Auf dieser Grundlage wurden Swaps der Bundesanstalt für Post und Telekommunikation auf den Bund als Clearing-Mitglied bei der Eurex übertragen. Auch die FMS-WM schließt in Euro denominateden Zinsswaps an der Eurex über den Bund ab.

2.6.3 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 des Kreditbestands 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.

2.6.4 Das Swapprogramm 2024

Wie zuvor erläutert, ist das Swapprogramm des Bundes ohne Darlehensfinanzierung stets integraler Bestandteil der Gesamtportfoliostrategie. Insofern ergänzten die in 2024 abgeschlossenen Swapgeschäfte diese Strategie im Sinne einer Feinsteuerung. Im Jahr 2024 wurde ein Swapvolumen von 46,4 Mrd. Euro neu abgeschlossen (davon 38,2 Mrd. Euro als Payer-Swaps und 8,2 Mrd. Euro als Receiver-Swaps). Im Umfang von 79,7 Mrd. Euro liefen Swapverträge aus. Damit reduzierte sich der Bestand der vom Bund abgeschlossenen Zinsswaps bis zum Jahresende 2024 um 33,3 Mrd. Euro auf insgesamt 224,9 Mrd. Euro.

Tabelle 16 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 Zinskostensparnis ausgerichtete Portfoliomanagement des Bundes. Es zeigt auch die

Zinsswapgeschäfte des Bundes ohne Darlehensfinanzierung (Nominalvolumen)						Tabelle 16
zum Jahresende 2020 bis 2024						
	Jahr					
	2020	2021	2022	2023	2024	
in Mrd. €						
Bestände am Jahresende						
Insgesamt	275,0	308,6	333,2	258,2	224,9	
Geldmarktswaps	2,0	-	2,0	4,9	10,3	
Kapitalmarktswaps	273,0	308,6	331,2	253,2	214,6	
Payer-Swaps	122,9	160,3	174,4	134,4	123,8	
Receiver-Swaps	152,2	148,3	158,8	123,8	101,0	
Abschlüsse						
Insgesamt	38,9	70,1	64,5	45,8	46,4	
Geldmarktswaps	17,1	0,1	8,6	29,0	20,0	
Kapitalmarktswaps	21,8	70,1	55,9	16,8	26,4	
Payer-Swaps	8,2	45,7	50,9	37,4	38,2	
Receiver-Swaps	30,8	24,4	13,6	8,4	8,2	
Fälligkeiten						
Insgesamt	-57,8	-36,5	-39,9	-120,8	-79,7	
Geldmarktswaps	-15,1	-2,1	-6,7	-26,0	-14,6	
Kapitalmarktswaps	-42,7	-34,5	-33,2	-94,8	-65,1	
Payer-Swaps	-16,8	-8,2	-36,8	-77,4	-48,8	
Receiver-Swaps	-41,0	-28,3	-3,0	-43,4	-31,0	

Barwerte und Zinsswapgeschäfte des Bundes ohne Darlehensfinanzierung Tabelle 17

(jährlicher Saldo aus haushaltswirksamen Zinsausgaben und Zinseinnahmen für Zinsswaps)
jeweils zum Jahresende 2020 bis 2024

	Jahr				
	2020	2021	2022	2023	2024
	in Mio. €				
Barwert am Jahresende	1.264	1.142	-1.685	-1.119	-1.185
jährlicher Saldo Zinsausgaben und Zinseinnahmen für Zinsswaps	975	-12	19	22	-17

Zinsausgaben werden mit positiven, Zinseinnahmen mit negativen Vorzeichen angegeben.

strategische Bedeutung, die Zinsswaps für das Schuldenportfolio des Bundes haben.

Die wirtschaftlichen Ergebnisse des Swapportfolios werden sowohl anhand der Entwicklung der Barwerte und des Saldos aus Zinsausgaben und Zinseinnahmen (**Tabelle 17**) als auch durch die Wirkung der Zinsswaps auf die mittlere Zinsbindungsfrist des Portfolios (**Tabelle 18**) dargestellt.

Der Barwert des Swapportfolios lag Ende 2024 bei etwa -1,2 Mrd. Euro und stellt damit wie im Jahr zuvor eine Verbindlichkeit des Bundes gegenüber seinen Kontrahenten dar. Von 2015 bis 2024 wurden mit Hilfe von Zinsswaps per Saldo Zinseinnahmen in Höhe von rund 1,7 Mrd. Euro für den Bund erwirtschaftet. 2024 hat der Bund ohne Darlehensfinanzierung netto 17 Mio. Euro Zinsen im Zusammenhang mit Zinsswaps erhalten.

Der Einsatz der Zinsswaps hat in den Jahren 2017 bis 2019 vor allem dazu beigetragen, die Zinsbindungsfrist zu verlängern und das Portfolio gegen das Risiko steigender Marktzinsen abzusichern (vgl. **Anhang 4.6**). Damit ließen sich Zinskostenersparnisse für das Gesamtportfolio des Bundes erzielen. Die Swapaktivitäten in den Jahren 2020 bis 2022 hatten keine deutliche Wirkung auf die Zinsbindung des Gesamtportfolios. Dies ist vor dem Hintergrund der in den Vorjahren aufgebauten Verlängerung zu verstehen. In einem Zinsumfeld wie in den Jahren 2021 und 2022 ist die Nutzung von Zinsswaps innerhalb der Portfoliostrategie des Bundes nur dann effizient möglich, wenn Zinsswaps zur Generierung (langfristiger ökonomischer) Einsparungen genutzt werden. **Tabelle 18** zeigt, dass die Zinsswaps seit 2023 wieder einen leicht verlängernden Beitrag leisten.

Zinsbindungsfristen des Portfolios des Bundes ohne Darlehensfinanzierung Tabelle 18

jeweils zum Jahresende 2020 bis 2024

	Jahr				
	2020	2021	2022	2023	2024
	Angaben in Jahren				
Zinsbindungsfristen					
Portfolio des Bundes mit Zinsswaps	6,81	6,83	6,99	7,39	7,66
Portfolio des Bundes ohne Zinsswaps	6,84	6,90	6,98	7,36	7,63

2.7 Kassenmanagement des Bundes

Der Bund nimmt zum Ausgleich seines Zentralkontos kurzfristige Kredite zur Kassenfinanzierung auf, tätigt Geldanlagen (s. auch **Kapitel 2.3**) und schließt – zur Absicherung von Zinsrisiken beim Ausgleich des Zentralkontos – Zinsswapgeschäfte auf Basis des Referenzzinssatzes €STR ab. Das Kassenmanagement wird genutzt, um Schwankungen bei Einnahmen und Ausgaben auszugleichen und bei Bedarf kurzfristig Mittel verfügbar zu machen. Im Fall einer sich ggf. akut verschlechternden Marktlage kann eine Liquiditätsreserve den Bund davor schützen, am Geldmarkt ungünstige Konditionen zu akzeptieren, wenn unerwartete Ausgabenbedarfe entstehen.

Kassenkreditaufnahmen und -anlagen werden – hauptsächlich in Form von Repos bzw. Reverse Repos – besichert durchgeführt. Im Jahr 2024 wurden Kassenverstärkungskredite in Form von Tages- oder Termingeldern mit insgesamt 89 Kontrahenten abgeschlossen. Es handelte sich dabei um in- und ausländische Geschäftspartner. Hierbei entfielen 4 Kontrahenten auf Banken und Versicherungen, 47 Kontrahenten auf den öffentlichen Sektor und weitere 38 Kontrahenten auf Länder, Finanzierungsagenturen der EU-Staaten oder Clearinghäuser.

Tabelle 19 zeigt die Jahresendsalden der Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen der Jahre 2020 bis 2024. Der Bestand der Geldanlagen beläuft sich Ende 2024 auf 59,9 Mrd. Euro und wird durch unterschiedliche Quellen gespeist:

1. Der Bund stärkt die Liquidität des Marktes für Bundeswertpapiere durch Repo-Geschäfte, bei denen Bundeswertpapiere in den Markt gegeben werden und gleichzeitig Mittel aufgenommen werden. Die so erhaltenen Mittel werden wiederum angelegt und tragen somit zum Anlagebestand bei.
2. Zusätzlich führt die vermehrte Anlage von liquiden Mitteln von öffentlichen Geschäftspartnern bei der mit dem Kassenmanagement beauftragen Finanzagentur im Rahmen des sog. Liquiditätspoolings¹⁰ zu einem erhöhten Mittelbestand. Dies ist auf geänderte Geschäftsbedingungen der Deutschen Bundesbank zurückzuführen, die seit Oktober 2023 gelten und die regeln, dass Einlagen inländischer öffentlicher Haushalte wieder mit 0 Prozent zu verzinsen sind. Zuvor lag diese Verzinsung deutlich marktnäher bei €STR abzüglich 20 Basispunkten. Diese Veränderung führte dazu, dass die Anlage bei der Deutschen Bundesbank für solche Haushalte im Vergleich zur Anlage am Markt sehr unattraktiv wurde, so dass die

Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen					Tabelle 19
zum Jahresende 2020 bis 2024					
	Jahr				
	2020	2021	2022	2023	2024
	in Mio. €				
Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen	-57.262	-64.807	-27.694	-19.384	-4.981
Kassenverstärkungskredite	42.340	54.994	52.053	54.560	54.900
Geldanlagen	-99.602	-119.801	-79.748	-73.943	-59.881

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

¹⁰ Das Liquiditätspooling gibt Einrichtungen des Bundes und der Länder die Möglichkeit, freie Liquidität ausfallsicher auf dem Zentralkonto der Bundesrepublik anzulegen. Die Teilnahme wird in der „Rahmenvereinbarung zur freiwilligen Anlage von freier Liquidität der Einrichtungen des Bundes und der Länder auf dem Zentralkonto der Bundesrepublik Deutschland“ geregelt.

Nachfrage im Liquiditätspooling, bei dem über besicherte Anlage am Markt marktnahe Sätze gezahlt werden können, deutlich stieg. Diese Mittel werden als durchlaufender Posten in Form von Reverse-Repos wirtschaftlich angelegt.

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; Staatsanleihemärkte“ im BMF ist die Schnittstelle zwischen dem Bundeshaushalt und den Ermächtigungen des Haushaltsgesetzes zur Kreditaufnahme (§ 18 Abs. 2 BHO, § 2 HG des jährlichen Haushaltsgesetzes) 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. 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. Die GmbH steht zu 100 Prozent im Eigentum des Bundes.

Seit 2018 verwaltet die Finanzagentur gemäß Stabilisierungsfondsgesetz (StFG) den Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMS), ein Sondervermögen des Bundes, und seine Anteile an der Commerzbank AG, der Hypo Real Estate Holding GmbH sowie an der Portigon AG. Zudem ist 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 dem Jahr 2020 gemäß § 18 Abs. 1 StFG die Verwaltung des Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF) zur Stabilisierung von Unternehmen der Realwirtschaft in Folge der Corona-Pandemie. Ferner 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 Tendersverfahren für Bundeswertpapiere mit und betreibt Marktpflege in Bundeswertpapieren an den deutschen Parkettbörsen.

3. Rechtsgrundlagen für das Kreditmanagement des Bundes und Inanspruchnahme der Kreditermächtigungen durch den Bund und seine Sondervermögen im Jahr 2024

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 BIP 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 Notsituationen 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 BIP eingehalten. Der Deutsche Bundestag hatte für die Haushaltsjahre 2020, 2021 und 2022 eine außergewöhnliche Notsituation, die sich der Kontrolle des Staates entzieht und die staatliche Finanzlage erheblich beeinträchtigt, festgestellt und beschlossen, von der Ausnahmeregelung des Art. 115 Abs. 2 Satz 6 und 7 GG Gebrauch zu machen. Die Abrechnung der Schuldenregel 2024 ist bislang nur vorläufig erfolgt. Grundlage für die vorläufige Abrechnung der Schuldenbremse sind das erste vorläufige Jahresergebnis des Statistischen Bundesamts zum BIP 2024 vom 15. Januar 2025 sowie der vorläufige Abschluss des Bundeshaushalts 2024 (Stand 15. Januar 2025).¹¹

¹¹ Vgl. BMF-Monatsbericht Januar 2025 „Abrechnung der grundgesetzlichen Regel zur Begrenzung der Neuverschuldung des Bundes („Schuldenbremse“) - Erste vorläufige Abrechnung der Schuldenbremse für das Jahr 2024“

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

§ 13 HGrG normiert bezüglich der Kreditaufnahme besondere Grundsätze für das Haushaltsrecht von Bund und Ländern, die der Bund in § 18 BHO insbesondere hinsichtlich der Höhe weiter konkretisiert hat. Nach § 18 Abs. 2 BHO erfolgt die Ermächtigung 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 vom 13. September 2012 (BGBl. I S. 1914) wurden zum 1. Januar 2013 Umschuldungsklauseln mit zweistufigem Mehrheitserfordernis (sog. Double Limb – Collective Action Clauses) 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) geschaffen. Die neuen Umschuldungsklauseln erleichtern bzw. beschleunigen bei staatlichen Umschuldungen bei einem drohenden Zahlungsausfall eine Einigung zwischen dem Emittenten und seinen Gläubigern. Der Inhalt der Klauseln ist in ihrer rechtlichen Wirkung in den Rechtsordnungen der Euro-Währungszone einheitlich.

Die einstufigen Umschuldungsklauseln werden zum ersten Tag des zweiten Monats nach dem Inkrafttreten der Ratifizierung des Übereinkommens zur Änderung des ESM-Vertrags eingeführt und gelten dann für alle vom Bund neu begebenen Wertpapiere mit einer Laufzeit größer als ein Jahr. Per 31. Dezember 2024 lagen noch nicht die Ratifizierungen aller Mitgliedsstaaten vor. Weitere ausführliche Details auch zur Funktionsweise bezüglich der Aufnahme der neuen Umschuldungsklauseln durch den Bund wurden im „Kreditaufnahmebericht des Bundes 2021“ aufgeführt.¹²

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 („Bundesfinanzierungsgremium“) gemäß § 3 BSchuWG, das vom BMF über alle Fragen des Schuldenwesens des Bundes regelmäßig unterrichtet wird. Dem Gremium gehören 13 Mitglieder des Haushaltsausschusses des Deutschen Bundestages an¹³.

¹² Vgl. Bericht des BMF über die Kreditaufnahme des Bundes im Jahr 2021, Kapitel 2.3 „Umstellung von zweistufigen auf einstufige Umstellungsklauseln bei Staatsanleihen des Euroraumes – Auswirkungen auf Bundeswertpapiere“

¹³ Vgl. Deutscher Bundestag, https://www.bundestag.de/ausschuesse/a08_haushalt/bundesfinanzierungsgremium

3.3 Haushaltsrechtliche Grundlagen

Gemäß § 18 Abs. 2 BHO bestimmt das jährliche Haushaltsgesetz, bis zu welcher Höhe das BMF Kredite aufnehmen darf.¹⁴ Es ist dabei die Aufgabe des BMF, im Rahmen der Ermächtigungskontrolle sicherzustellen, dass der für das Haushaltsjahr vorgegebene Betrag der jeweiligen Ermächtigungsgrundlage für die Kreditaufnahme 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 fällig werdende Kredite (§ 2 Abs. 2 HG). Die Summe der Kreditaufnahme zur Deckung des Nettokreditbedarfs und zur Anschlussfinanzierung ergibt grundsätzlich die Bruttokreditaufnahme. Das Nähere ergibt sich aus dem Kreditfinanzierungsplan, der Teil des Haushaltsplans ist.

Kassenverstärkungskredite können gemäß § 2 Abs. 9 HG insgesamt in Höhe von bis zu 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

Zinsswapgeschäften 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 Aufbau von Eigenbeständen an Bundeswertpapieren. 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).

¹⁴ Im Folgenden wird das Haushaltsgesetz 2024 vom 12. Februar 2024 (BGBl. I Nr. 38) zugrunde gelegt.

Die Bestimmungen des Haushaltsgesetzes sind grundsätzlich auf das betreffende Haushaltsjahr beschränkt. Gemäß § 2 Abs. 3 HG besteht die Möglichkeit, ab Oktober des laufenden Haushaltsjahres im Vorgriff auf die Kreditermächtigung des folgenden Haushaltsjahres Kredite in Höhe von bis zu 4 Prozent des Haushaltsvolumens aufzunehmen, wobei diese 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“) - und, wenn das Haushaltsgesetz für das zweitnächste Haushaltsjahr nicht rechtzeitig verkündet wird (vorläufige Haushaltsführung), bis zur Verkündung dieses Haushaltsgesetzes.

Die Kassenkreditermächtigung tritt demgegenüber gemäß § 18 Abs. 3 Satz 2 BHO grundsätzlich zum Ende des jeweiligen Haushaltsjahres außer Kraft und, wenn das Haushaltsgesetz für das nächste Haushaltsjahr nicht rechtzeitig verkündet wird (vorläufige Haushaltsführung), bis zur Verkündung dieses Haushaltsgesetzes.

Nach § 2 Abs. 8 HG ist vor Inanspruchnahme der über 1 Prozent des in § 1 Abs. 1 HG festgestellten Betrages liegenden Kreditermächtigung nach § 18 Abs. 3 Satz 1 der BHO der Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages zu unterrichten, sofern nicht aus zwingenden Gründen eine Ausnahme geboten ist.

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 im Jahr 2024

3.4.1 Kreditermächtigungen des Bundeshaushalts

Die nach Artikel 115 Abs. 1 GG erforderlichen gesetzlichen Kreditermächtigungen ergaben sich für das Berichtsjahr aus dem Haushaltsgesetz 2024 vom 10. Februar 2024. Sie wurden für den Bundeshaushalt wie folgt in Anspruch genommen:

Ermächtigungsgrundlage		Gesetzliche Vorgaben	31.12.2024 in Anspruch genommen
		in Mio. €	
§ 2 Abs. 1 (Nettokreditermächtigung)		39.028	33.320
§ 2 Abs. 2 (Anschlussfinanzierungen)		334.596	324.644
§ 2 Abs. 2 Satz 1 (planmäßige Tilgungen)		319.596	319.596
§ 2 Abs. 2 Satz 2 (außerplanmäßige Tilgungen)		15.000*	5.048
§ 2 Abs. 3 (Vorgriffsermächtigungen)		19.072	-
§ 2 Abs. 5 Satz 1 (Kreditermächtigung zum Aufbau von Eigenbeständen)			-
§ 18 Abs. 3 BHO (Restkreditermächtigung 2023)		235	-

Kreditermächtigungen des Bundeshaushalts und Inanspruchnahmen am Jahresende 2024

Noch: Tabelle 20

Ermächtigungsgrundlage	Gesetzliche Vorgaben	31.12.2024 in Anspruch genommen
	in Mio. €	
§ 2 Abs. 5 (Ermächtigung zum Aufbau des Gesamt-Eigenbestands)	355.550	201.721
<i>davon § 2 Abs. 5 Satz 2 (Aufbau von Eigenbeständen an Bundeswertpapieren)</i>	282.300	201.721
<i>davon § 2 Abs. 5 Satz 2 (Zusätzlicher Eigenbestand an Grünen Bundeswertpapieren und dazugehörigen konventionellen Bundeswertpapieren maximal bis zur Höhe des Betrages der umlaufenden Grünen Bundeswertpapiere)</i>	73.250	-
§ 2 Abs. 6 Satz 1 Nr. 1 (Optimierung der Zinsstruktur und Begrenzung von Zinsänderungsrisiken)	80.000	26.530
§ 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	13.242
<i>davon FMS Wertmanagement AöR</i>		13.242
<i>davon Bundesanstalt für Post und Telekommunikation</i>		-
§ 2 Abs. 9 Satz 1 (Kassenverstärkungskredite)	95.362	28.087
§ 2 Abs. 9 Satz 2 (Kassenverstärkungskredite Ver- und Rückkauf von Bundeswertpapieren)	95.362	18.462
§ 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	4.240

* Die am 31.12.2024 verfügbare Ermächtigung betrug 5.048 Mio. Euro.

3.4.2 Kreditermächtigungen des Finanzmarktstabilisierungsfonds

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

Die Kreditermächtigungsanrechnung erfolgt brutto. Der die Ermächtigung übersteigende Betrag entspricht dem anteiligen Eigenbestand des FMS an Bundeswertpapieren. Der Kreditbestand des FMS ergibt sich aus der Summe der Netto-Emissionen abzüglich der Netto-Eigenbestände und beläuft sich für das Sondervermögen zum 31.12.2024 auf 22.162 Mio. Euro (vgl. **Tabelle 1**).

Kreditermächtigungen des FMS und Inanspruchnahmen am Jahresende 2024

Tabelle 21

Ermächtigungsgrundlage	Gesetzliche Vorgaben	Inanspruchnahme
	in Mio. €	
§ 9 Abs. 1 bis 3 StFG	30.000	24.560
§ 9 Abs. 4 StFG (nach Einwilligung des Haushaltsausschusses)	10.000	-
§ 9 Abs. 5 StFG - Darlehen für Abwicklungsanstalten	60.000	55.900

*gemäß § 9 Abs. 1 StFG inklusive anteiliger Zinsausgaben

3.4.3 Kreditermächtigung 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.

Die Kreditermächtigungsanrechnung erfolgt brutto. Der die Ermächtigung übersteigende Betrag entspricht dem anteiligen Eigenbestand des ITF an Bundeswertpapieren. Der Kreditbestand des ITF ergibt sich aus der Summe der Netto-Emissionen abzüglich der Netto-Eigenbestände und beläuft sich für das Sondervermögen zum 31.12.2024 auf 16.947 Mio. Euro (vgl. **Tabelle 1**).

Kreditermächtigung des ITF und Inanspruchnahme am Jahresende 2024

Tabelle 22

Ermächtigungsgrundlage	Gesetzliche Vorgaben	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	18.580

*gemäß § 5 ITFG inklusive anteiliger Zinsausgaben

3.4.4 Kreditermächtigungen des Wirtschaftsstabilisierungsfonds

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

Der auf die Kreditermächtigung des WSF anzurechnende Betrag entspricht dem Kreditbestand des Sondervermögens zum 31.12.2024 in Höhe von 659 Mio. Euro (vgl. **Tabelle 1**).

Kreditermächtigungen des WSF und Inanspruchnahme am Jahresende 2024

Tabelle 23

Ermächtigungsgrundlage	Gesetzliche Vorgaben	Inanspruchnahme
	in Mio. €	
§ 24 Abs. 1 StFG zuletzt geändert am 28.10.2022 Satz 1 - Inanspruchnahmen nach § 21 StFG (Garantien) und nach § 22 StFG (Rekapitalisierung)	50.000	659
Satz 2 - Darlehensgewährung nach § 23 StFG (Refinanzierung der Sonderprogramme der KfW)	100.000	21.400

3.4.5 Kreditermächtigung des Sondervermögens Bundeswehr

Die im Bundeswehrfinanzierungs- und sondervermögensgesetz enthaltenen Kreditermächtigungen hat das Sondervermögen wie folgt in Anspruch genommen:

Der auf die Kreditermächtigung des SV BW anzurechnende Betrag entspricht dem Kreditbestand des Sondervermögens zum 31.12.2024 in Höhe von 22.978 Mio. Euro (vgl. **Tabelle 1**).

Kreditermächtigung des SV BW und Inanspruchnahme am Jahresende 2024

Tabelle 24

Ermächtigungsgrundlage	Gesetzliche Vorgaben	Inanspruchnahme
	in Mio. €	
§ 4 Abs. 1 Bundeswehrfinanzierungs- und sondervermögensgesetz (BwFinSVermG) vom 01.07.2022	100.000	22.978

4. Anhang

4.1 Entwicklung des Kreditbestands des Bundes

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					
Bundshaushalt	277.217	299.870	310.224	350.379	364.290
Ausgleichsfonds Steinkohle	1.013	886	999	1.023	1.192
Bundeseisenbahnvermögen	24.049	20.761	25.516	30.472	36.475
Deutsche Bundespost	35.835	41.608	49.851	52.830	62.501
Entschädigungsfonds	-	-	-	-	-
Erblastentilgungsfonds	14.456	14.647	46.916	51.765	52.448
ERP-Sondervermögen	4.747	8.344	12.416	14.450	14.338
Fonds Deutsche Einheit	10.120	25.811	38.025	44.828	45.752
Kassenverstärkungskredite	102	25	2.226	401	913
Bundshaushalt	-	-	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
Bundshaushalt	-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

4.2 Entwicklung des Kreditbestands des Bundes ohne Darlehensfinanzierung am 31. Dezember der Jahre 1995 bis 2024

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						
Bundshaushalt	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)	-	-	-	-	-	-
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite zur Abfederung der Folgen der Energiekrise gem. § 26a StFG)	-	-	-	-	-	-
Sondervermögen Bundeswehr	-	-	-	-	-	-
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
15-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-
10-jährige Bundesanleihen	285.117	301.202	312.984	325.079	364.691	374.938
7-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-
Bundesschatzanweisungen	113.183	115.976	116.750	114.839	120.998	126.276
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 Bundesobligationen	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundesschatzanweisungen	-	-	-	-	-	-
Zusatzemissionen des Bundes	-	-	-	-	-	-
Kredite aus Zusatzemissionen des Bundes für den WSF nach § 26b StFG	-	-	-	-	-	-
Anlage des WSF in Forderungen an den Bund nach § 26b Abs. 5 StFG	-	-	-	-	-	-
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						
Kassenverstärkungskredite	1.038	-1.006	3.104	1.652	3.320	-1.303
Geldmarktkredite	2.763	4.188	6.512	2.258	6.489	937
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	2.763	4.188	6.512	2.258	6.489	937
Geldanlagen	-	-	-	-	-	-
Geldmarktanlagen	-1.726	-5.194	-3.408	-606	-3.168	-2.239
Sonstige Forderungen	-1.726	-5.194	-3.408	-606	-3.168	-2.239
Insgesamt einschließlich Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen	658.171	691.972	726.546	745.165	767.882	773.319
Verbindlichkeiten aus der Kapitalindexierung inflationsindexierter Bundeswertpapiere	-	-	-	-	-	-
Vorsorge für inflationsindexierte Bundeswertpapiere gemäß Schlusszahlungsfinanzierungsgesetz (SchlussFinG)	-	-	-	-	-	-

Noch 4.2 Entwicklung des Kreditbestands des Bundes ohne Darlehensfinanzierung

am 31. Dezember der Jahre 1995 bis 2024

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	887.969	916.563
Gliederung nach Verwendung						
Bundeshaushalt	697.267	719.351	760.411	802.989	872.603	902.006
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	-	-	-	-	-	-
Investitions- und Tilgungsfonds	-	-	-	-	-	-
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	-	-	-	-
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite zur Abfederung der Folgen der Energiekrise gem. § 26a StFG)	-	-	-	-	-	-
Sondervermögen Bundeswehr	-	-	-	-	-	-
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
15-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-
10-jährige Bundesanleihen	377.814	379.898	385.120	400.889	412.328	423.688
7-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-
Bundesschatzanweisungen	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 Bundesschatzanweisungen	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundesschatzanweisungen	-	-	-	-	-	-
Zusatzemissionen des Bundes	-	-	-	-	-	-
Kredite aus Zusatzemissionen des Bundes für den WSF nach § 26b StFG	-	-	-	-	-	-
Anlage des WSF in Forderungen an den Bund nach § 26b Abs. 5 StFG	-	-	-	-	-	-
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	-	-	-	-	-	-
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	151.655	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	884.001	912.594
Fremdwährungen	-	-	-	-	3.968	3.968
Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen						
Kassenverstärkungskredite	3.858	6.073	107	1.758	1.179	-3.141
Geldmarktkredite	3.859	6.096	7.347	9.804	15.262	17.250
Geldmarktkredite	3.859	6.096	7.347	9.804	15.262	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	-	-	-	-	-	-
Insgesamt einschließlich Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen	760.209	784.635	819.347	862.000	889.148	913.422
Verbindlichkeiten aus der Kapitalindexierung inflationsindexierter Bundeswertpapiere	-	-	-	-	-	129
Vorsorge für inflationsindexierte Bundeswertpapiere gemäß Schlusszahlungsfinanzierungsgesetz (SchlussFinG)	-	-	-	-	-	-

Noch 4.2 Entwicklung des Kreditbestands des Bundes ohne Darlehensfinanzierung

am 31. Dezember der Jahre 1995 bis 2024

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
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
922.004	933.131	974.670	1.022.709	1.036.970	1.053.713	1.067.873	1.069.387	1.050.926
-	8.200	36.681	28.552	17.304	20.514	24.382	25.632	25.227
-	-	7.453	13.991	21.389	21.306	21.330	19.954	21.022
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-
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
870.894	876.569	954.693	996.911	1.000.225	1.016.685	1.037.559	1.029.447	1.002.624
560.168	567.944	571.094	599.888	612.464	631.425	642.795	653.418	662.891
125.775	132.555	138.785	148.627	156.352	167.863	176.305	182.845	189.048
-	-	-	-	-	-	-	-	-
434.394	435.390	432.309	451.261	456.112	463.562	466.491	470.573	473.843
-	-	-	-	-	-	-	-	-
173.949	164.514	166.471	185.586	199.284	217.586	234.759	244.633	232.387
101.879	105.633	113.586	126.169	130.648	117.719	110.029	103.445	96.389
34.898	38.477	103.542	85.267	57.830	49.954	49.975	27.951	10.956
13.464	19.540	24.730	35.906	44.241	52.119	51.718	63.245	74.495
-	-	-	-	-	-	-	-	2.906
10.019	12.017	16.982	25.958	29.313	35.350	41.105	48.692	57.036
3.444	7.522	7.748	9.948	14.927	16.769	10.613	14.553	14.553
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-
17.124	19.238	19.663	14.065	13.565	8.772	6.319	3.967	2.780
16.181	13.341	12.807	12.445	12.061	12.022	12.222	11.971	10.649
-	-	-	-	-	-	-	-	-
4.440	12.644	6.911	5.926	5.572	5.935	5.768	6.343	6.628
169.609	184.127	233.418	224.062	208.659	198.359	185.271	174.418	166.680
282.848	285.451	304.592	319.322	325.547	344.089	341.264	344.345	327.186
469.648	471.753	480.794	521.868	541.458	553.085	587.050	596.210	603.309
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
3.968	3.968	6.704	2.736	2.736	-	-	-	-
2.641	-5.978	-8.153	-12.701	-8.125	-10.137	-4.603	-7.078	-9.274
18.132	26.749	16.479	13.454	9.088	20.956	21.801	19.792	22.600
18.132	26.749	16.479	13.454	9.088	14.806	21.801	19.792	14.951
-	-	-	-	-	6.150	-	-	7.650
-15.490	-32.726	-24.632	-26.155	-17.213	-31.093	-26.403	-26.869	-31.875
-15.490	-32.726	-24.632	-26.155	-17.213	-30.983	-26.403	-26.869	-31.805
-	-	-	-	-	-110	-	-	-70
924.746	935.354	1.010.651	1.052.552	1.067.538	1.085.396	1.108.983	1.107.896	1.087.901
506	1.336	1.369	2.396	3.961	5.374	4.730	5.368	5.607
-	-	1.186	1.709	2.703	4.036	4.049	4.721	4.450

Noch 4.2 Entwicklung des Kreditbestands des Bundes ohne Darlehensfinanzierung

am 31. Dezember der Jahre 1995 bis 2024

Berichtsperiode	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
	in Mio. €				
Insgesamt	1.089.151	1.086.311	1.070.154	1.053.261	1.203.952
Gliederung nach Verwendung					
Bundeshaushalt	1.048.151	1.044.972	1.028.475	1.011.378	1.163.306
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	22.231	22.418	22.613	22.683	22.774
Investitions- und Tilgungsfonds	18.770	18.920	19.066	19.200	16.043
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	-	-	1.828
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite zur Abfederung der Folgen der Energiekrise gem. § 26a StFG)	-	-	-	-	-
Sondervermögen Bundeswehr	-	-	-	-	-
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	-	-	-	-	-
Gliederung nach Instrumentenarten					
Bundeswertpapiere	1.074.825	1.072.745	1.057.934	1.041.988	1.193.277
Konventionelle Bundeswertpapiere	1.006.209	998.231	991.913	971.778	1.125.122
Bundesanleihen	669.840	693.282	710.108	710.342	784.410
30-jährige Bundesanleihen	193.792	203.462	217.947	230.567	252.394
15-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	21.572
10-jährige Bundesanleihen	476.048	489.820	492.161	479.775	493.346
7-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	17.098
Bundesobligationen	221.551	203.899	182.847	164.719	155.660
Bundesschatzanweisungen	95.727	91.013	86.009	83.230	77.543
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	19.091	10.037	12.949	13.487	107.509
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	66.464	72.855	64.647	69.805	58.279
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	4.769	6.275	7.723	8.548	9.347
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	47.110	52.090	56.924	61.256	48.932
Inflationsindexierte Obligationen des Bundes	14.585	14.490	-	-	-
Grüne Bundeswertpapiere	-	-	-	-	9.876
30-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-
10-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	6.390
Grüne Bundesobligationen	-	-	-	-	3.486
Grüne Bundesschatzanweisungen	-	-	-	-	-
Zusatzemissionen des Bundes	-	-	-	-	-
Kredite aus Zusatzemissionen des Bundes für den WSF nach § 26b StFG	-	-	-	-	-
Anlage des WSF in Forderungen an den Bund nach § 26b Abs. 5 StFG	-	-	-	-	-
Sonstige Bundeswertpapiere	2.152	1.660	1.374	405	-
Schuldscheindarlehen	9.785	9.091	7.745	6.800	6.202
Kredit durch Wertpapierpensionsgeschäfte	-	-	-	-	-
Sonstige Kredite und Buchschulden	4.542	4.475	4.475	4.474	4.474
Gliederung nach Restlaufzeiten					
bis ein Jahr	152.081	159.757	150.468	165.286	242.445
über ein Jahr bis vier Jahre	345.991	332.273	330.652	316.858	320.260
über vier Jahre	591.079	594.281	589.035	571.117	641.247
Gliederung nach Währungen					
Euro	1.089.151	1.086.311	1.070.154	1.053.261	1.203.952
Fremdwährungen	-	-	-	-	-
Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen					
Kassenverstärkungskredite	-9.940	-12.310	-9.963	-8.774	-57.262
Geldmarktkredite	17.369	24.613	26.045	17.745	42.340
Geldmarktkredite	12.847	24.613	26.045	17.745	42.340
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	4.522	-	-	-	-
Geldanlagen	-27.309	-36.923	-36.008	-26.519	-99.602
Geldmarktanlagen	-27.306	-36.923	-36.008	-26.519	-99.602
Sonstige Forderungen	-3	-	-	-	-
Insgesamt einschließlich Kassenverstärkungskredite und Geldanlagen	1.079.211	1.074.001	1.060.191	1.044.487	1.146.690
Verbindlichkeiten aus der Kapitalindexierung inflationsindexierter Bundeswertpapiere	3.602	4.720	5.139	6.021	3.692
Vorsorge für inflationsindexierte Bundeswertpapiere gemäß Schlusszahlungsfinanzierungsgesetz (SchlussFinG)	2.317	3.622	3.516	4.554	3.554

Noch 4.2 Entwicklung des Kreditbestands des Bundes ohne Darlehensfinanzierung

am 31. Dezember der Jahre 1995 bis 2024

31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024
in Mio. €			
1.347.990	1.441.993	1.548.526	1.613.796
1.306.463	1.370.503	1.430.606	1.551.049
22.737	22.927	22.602	22.162
16.111	16.279	16.672	16.947
2.679	2.060	1.095	659
-	30.225	71.744	-
-	-	5.808	22.978
-	-	-	-
-	-	-	-
1.337.821	1.395.604	1.539.756	1.599.649
1.250.805	1.286.836	1.425.321	1.473.280
863.964	917.349	1.012.613	1.070.148
277.178	308.993	346.789	368.850
42.231	55.392	65.607	78.611
509.711	510.458	528.204	536.344
34.845	42.506	72.013	86.343
157.539	159.784	177.976	188.373
77.336	90.141	102.180	110.330
151.966	119.562	132.552	104.430
65.390	72.357	60.470	59.941
10.420	12.295	13.549	13.442
54.970	60.062	46.921	46.499
-	-	-	-
21.627	36.411	53.965	66.428
5.575	9.840	15.138	22.009
11.237	16.791	23.497	25.149
4.815	9.780	15.330	19.271
-	-	-	-
-	-	-	-
-	169.775	-	-
-	-169.775	-	-
-	-	-	-
5.695	5.360	4.297	4.130
-	36.556	-	5.987
4.474	4.474	4.474	4.029
285.829	315.959	284.653	257.490
323.971	333.795	392.723	456.932
738.189	792.239	871.151	899.374
1.347.990	1.441.993	1.548.526	1.613.796
-	-	-	-
-64.807	-27.694	-19.384	-4.981
54.994	52.053	54.560	54.900
54.994	52.053	54.560	54.900
-	-	-	-
-119.801	-79.748	-73.943	-59.881
-119.801	-79.748	-73.943	-59.881
-	-	-	-
1.283.183	1.414.299	1.529.142	1.608.814
6.722	15.844	14.686	15.927
4.318	9.124	13.569	15.619

4.3 Bruttokreditaufnahme des Bundes ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 1996 bis 2024

Berichtsperiode	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
	in Mio. €							
Insgesamt	149.914	171.075	165.990	219.251	145.488	149.045	203.682	241.360
Gliederung nach Verwendung								
Bundeshaushalt	108.423	134.212	123.029	290.675	132.512	134.116	179.783	227.936
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	-	-	-	-	-	-	-	-
Investitions- und Tilgungsfonds	-	-	-	-	-	-	-	-
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	-	-	-	-	-	-
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite zur Ab- federung der Folgen der Energiekrise gem. § 26a StFG)	-	-	-	-	-	-	-	-
Sondervermögen Bundeswehr	-	-	-	-	-	-	-	-
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	41.491	36.864	42.961	-71.423	12.975	14.929	23.899	13.424
Gliederung nach Instrumentenarten								
Bundeswertpapiere	95.164	127.653	130.975	135.940	134.054	142.380	189.244	225.375
Konventionelle Bundeswertpapiere	69.648	112.645	122.778	133.624	129.248	139.114	184.797	223.176
Bundesanleihen	27.329	40.627	53.143	62.894	57.533	39.448	56.636	67.563
30-jährige Bundesanleihen	-31	10.796	18.960	6.409	12.518	6.406	5.979	9.678
15-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige Bundesanleihen	27.359	29.831	34.183	56.485	45.015	33.042	50.657	57.885
7-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-	-
Bundesschatzanweisungen	23.245	30.429	28.255	27.122	29.309	27.800	36.767	42.882
Bundesschatzanweisungen	9.243	21.272	21.211	23.871	23.150	40.838	43.601	49.770
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	9.832	20.317	20.169	19.738	19.256	31.028	47.793	62.961
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	-	-	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundesschatzanweisungen	-	-	-	-	-	-	-	-
Zusatzemissionen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-	-
Kredite aus Zusatzemissionen des Bundes für den WSF nach § 26b StFG	-	-	-	-	-	-	-	-
Anlage des WSF in Forderungen an den Bund nach § 26b Abs. 5 StFG	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Bundeswertpapiere	25.516	15.008	8.197	2.316	4.806	3.266	4.448	2.199
Schuldscheindarlehen	54.819	43.492	35.030	83.323	11.441	6.668	14.439	15.987
Kredit durch Wertpapierpensionsgeschäfte	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Kredite und Buchschulden	-69	-70	-15	-12	-8	-3	-2	-1

Noch 4.3 Bruttokreditaufnahme des Bundes ohne Darlehensfinanzierung

in den Jahren 1996 bis 2024

2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
in Mio. €											
227.356	224.795	225.411	225.943	237.409	331.567	320.940	281.969	264.048	252.009	209.961	179.718
227.198	262.649	225.407	236.158	229.207	270.068	287.161	272.143	249.314	238.560	201.773	170.188
-	-	-	-	8.200	53.454	24.069	-3.951	8.801	8.420	6.288	5.165
-	-	-	-	-	8.045	9.710	13.776	5.932	5.028	1.899	4.364
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-
158	-37.854	3	-10.215	1	-	-	-	-	-	-	-
220.166	221.781	222.849	221.470	229.177	337.262	321.686	282.246	263.697	251.947	209.385	179.434
217.560	215.460	209.753	211.101	215.490	326.098	308.992	272.185	255.057	240.939	197.858	168.184
53.055	51.899	49.023	51.579	46.026	48.899	69.294	59.826	70.961	57.370	59.623	53.473
8.653	11.292	11.163	9.874	6.780	6.230	9.842	7.725	11.511	8.441	6.540	6.203
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
44.402	40.607	37.860	41.705	39.246	42.669	59.452	52.101	59.450	48.929	53.083	47.270
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
35.847	33.715	34.017	32.010	32.565	37.957	53.115	49.697	50.303	50.173	45.874	39.754
58.029	56.799	55.786	56.460	62.754	63.953	71.583	68.479	60.071	59.310	52.416	51.944
70.630	73.048	70.926	71.052	74.145	175.289	115.000	94.182	73.722	74.086	39.946	23.012
-	-	8.015	5.449	6.076	5.191	11.176	8.335	7.878	10.599	11.527	11.250
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.906
-	-	8.015	2.004	1.998	4.965	8.976	3.355	6.037	5.755	7.587	8.344
-	-	-	3.444	4.078	226	2.200	4.980	1.841	4.844	3.940	-0
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.606	6.321	5.081	4.921	7.611	5.973	1.518	1.726	761	409	0	0
7.189	3.014	1.320	4.473	32	43	237	89	-	230	-	-
-	-	1.242	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	8.200	-5.737	-983	-365	351	-168	576	284

Noch 4.3 Bruttokreditaufnahme des Bundes ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 1996 bis 2024

Berichtsperiode	2016	2017	2018	2019	2020
	in Mio. €				
Insgesamt	190.877	169.475	176.579	175.150	389.015
Gliederung nach Verwendung					
Bundshaushalt	189.889	162.653	169.830	167.852	379.418
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	-160	3.696	3.452	4.325	6.785
Investitions- und Tilgungsfonds	1.148	3.126	3.296	2.973	684
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	-	-	2.129
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite zur Abfederung der Folgen der Energiekrise gem. § 26a StFG)	-	-	-	-	-
Sondervermögen Bundeswehr	-	-	-	-	-
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	-	-	-	-	-
Gliederung nach Instrumentenarten					
Bundeswertpapiere	192.967	169.542	176.579	175.150	389.015
Konventionelle Bundeswertpapiere	185.998	163.151	169.786	169.992	375.266
Bundesanleihen	57.449	62.441	57.826	48.234	126.126
30-jährige Bundesanleihen	9.244	9.670	14.484	12.620	21.827
15-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	21.572
10-jährige Bundesanleihen	48.205	52.772	43.341	35.614	65.628
7-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	17.098
Bundesschatzanweisungen	39.164	32.349	29.948	29.872	29.870
Bundesschatzanweisungen	52.338	48.286	47.996	49.221	42.502
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	37.048	20.075	34.016	42.666	176.768
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	6.969	6.391	6.792	5.158	3.873
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	1.863	1.506	1.448	825	798
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	5.074	4.980	4.834	4.333	3.075
Inflationsindexierte Obligationen des Bundes	32	-95	510	-	-
Grüne Bundeswertpapiere	-	-	-	-	9.876
30-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-
10-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	6.390
Grüne Bundesschatzanweisungen	-	-	-	-	3.486
Grüne Bundesschatzanweisungen	-	-	-	-	-
Zusatzemissionen des Bundes	-	-	-	-	-
Kredite aus Zusatzemissionen des Bundes für den WSF nach § 26b StFG	-	-	-	-	-
Anlage des WSF in Forderungen an den Bund nach § 26b Abs. 5 StFG	-	-	-	-	-
Sonstige Bundeswertpapiere	0	0	0	0	-
Schuldscheindarlehen	-	-	-	-	-
Kredit durch Wertpapierpensionsgeschäfte	-	-	-	-	-
Sonstige Kredite und Buchschulden	-2.091	-66	-	-	-

Noch 4.3 Bruttokreditaufnahme des Bundes ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 1996 bis 2024

2021	2022	2023	2024
in Mio. €			
478.559	471.390	488.605	412.656
463.027	429.205	404.082	381.838
5.479	5.949	6.091	4.947
4.116	4.361	4.531	4.373
5.938	1.651	124	-
-	30.225	67.569	-
-	-	6.208	21.498
-	-	-	-
-	-	-	-
478.507	434.834	488.605	406.668
459.644	413.083	467.264	394.733
128.611	115.414	159.612	132.317
24.784	31.815	37.796	31.566
20.659	13.161	10.214	13.005
65.421	62.778	82.094	73.416
17.747	7.661	29.507	14.330
44.251	40.282	53.181	45.200
49.832	54.745	64.176	62.875
236.950	202.641	190.295	154.341
7.111	6.968	3.787	-528
1.073	1.875	1.253	-106
6.038	5.092	2.534	-422
-	-	-	-
11.751	14.784	17.554	12.464
5.575	4.265	5.298	6.870
4.847	5.554	6.706	1.652
1.329	4.965	5.550	3.941
-	-	-	-
-	-	-	-
-	169.775	-169.775	-
-	-169.775	169.775	-
-	-	-	-
-	-	-	-
52	36.556	-	5.987
-	-	-	-

4.4 Tilgungen des Bundes ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 1996 bis 2024

Berichtsperiode	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
	in Mio. €							
Insgesamt	-114.070	-140.610	-145.920	-198.202	-135.428	-167.316	-181.472	-200.681
Gliederung nach Verwendung								
Bundeshaushalt	-68.084	-100.558	-94.720	-70.362	-125.205	-152.455	-157.699	-186.876
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	-	-	-	-	-	-	-	-
Investitions- und Tilgungsfonds	-	-	-	-	-	-	-	-
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	-	-	-	-	-	-
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite zur Abfederung der Folgen der Energiekrise gem. § 26a StFG)	-	-	-	-	-	-	-	-
Sondervermögen Bundeswehr	-	-	-	-	-	-	-	-
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	-45.986	-40.052	-51.200	-127.840	-10.223	-14.860	-23.773	-13.805
Gliederung nach Instrumentenarten								
Bundeswertpapiere	-63.670	-91.815	-101.714	-92.741	-111.264	-110.786	-153.896	-184.765
Konventionelle Bundeswertpapiere	-45.019	-76.997	-89.785	-83.962	-100.786	-97.459	-140.378	-177.179
Bundesanleihen	-11.274	-18.049	-22.088	-16.873	-34.768	-30.166	-48.573	-52.663
30-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-	-
15-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige Bundesanleihen	-11.274	-18.049	-22.088	-16.873	-34.768	-30.166	-48.573	-52.663
7-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-	-
Bundesschatzanweisungen	-20.452	-29.655	-30.166	-20.963	-24.031	-24.031	-29.144	-26.940
Bundesschatzanweisungen	-13.294	-9.203	-17.384	-26.076	-22.474	-22.000	-24.000	-40.000
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-	-20.090	-20.147	-20.050	-19.513	-21.262	-38.661	-57.576
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	-	-	-	-	-	-	-	-
Zusatzemissionen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-	-
Kredite aus Zusatzemissionen des Bundes für den WSF nach § 26b StFG	-	-	-	-	-	-	-	-
Anlage des WSF in Forderungen an den Bund nach § 26b Abs. 5 StFG	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Bundeswertpapiere	-18.650	-14.818	-11.928	-8.780	-10.479	-13.327	-13.518	-7.586
Schuldscheindarlehen	-44.897	-48.447	-43.727	-105.188	-22.951	-21.171	-26.380	-14.752
Kredit durch Wertpapierpensionsgeschäfte	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Kredite und Buchschulden	-5.504	-348	-480	-273	-1.213	-35.358	-1.196	-1.163

Noch 4.4 Tilgungen des Bundes ohne Darlehensfinanzierung						
in den Jahren 1996 bis 2024						
Berichtsperiode	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	in Mio. €					
Insgesamt	-198.900	-172.316	-192.735	-192.044	-238.324	-334.521
Gliederung nach Verwendung						
Bundeshaushalt	-192.664	-165.832	-186.327	-184.949	-227.490	-319.870
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	-2.837	-3.509	-3.258	-4.255	-6.693	-5.516
Investitions- und Tilgungsfonds	-3.399	-2.975	-3.151	-2.839	-3.840	-4.048
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	-	-	-301	-5.087
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite zur Ab- federung der Folgen der Energiekrise gem. § 26a StFG)	-	-	-	-	-	-
Sondervermögen Bundeswehr	-	-	-	-	-	-
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	-	-	-	-	-	-
Gliederung nach Instrumentenarten						
Bundeswertpapiere	-198.041	-171.621	-191.390	-191.097	-237.726	-333.962
Konventionelle Bundeswertpapiere	-182.413	-171.129	-176.104	-190.128	-221.922	-333.962
Bundesanleihen	-50.500	-39.000	-41.000	-48.000	-52.057	-49.057
30-jährige Bundesanleihen	-4.500	-	-	-	-	-
15-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-
10-jährige Bundesanleihen	-46.000	-39.000	-41.000	-48.000	-52.057	-49.057
7-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-
Bundesschatzanweisungen	-50.000	-50.000	-51.000	-48.000	-38.930	-42.372
Bundesschatzanweisungen	-53.000	-53.000	-53.000	-52.000	-48.189	-50.040
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-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	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundesschatzanweisungen	-	-	-	-	-	-
Zusatzemissionen des Bundes	-	-	-	-	-	-
Kredite aus Zusatzemissionen des Bundes für den WSF nach § 26b StFG	-	-	-	-	-	-
Anlage des WSF in Forderungen an den Bund nach § 26b Abs. 5 StFG	-	-	-	-	-	-
Sonstige Bundeswertpapiere	-628	-492	-285	-969	-405	-
Schuldscheindarlehen	-864	-695	-1.346	-945	-598	-507
Kredit durch Wertpapierpensionsgeschäfte	-	-	-	-	-	-52
Sonstige Kredite und Buchschulden	4	-	-	-2	-	-

4.5 Verzinsung des Kreditbestands des Bundes ohne Darlehensfinanzierung (Kreditaufnahmeinstrumente ohne Kassenmanagement, Zinsswaps und Verwaltungsaufwand, sonstiges)

in den Jahren 1996 bis 2024

Berichtsperiode	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	in Mio. €						
Insgesamt	-38.785	-40.135	-41.319	-42.918	-40.410	-39.147	-39.471
Gliederung nach Verwendung							
Bundeshaushalt	-23.644	-25.454	-26.562	-31.018	-36.451	-35.454	-36.014
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	-	-	-	-	-	-	-
Investitions- und Tilgungsfonds	-	-	-	-	-	-	-
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	-	-	-	-	-
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite zur Abfederung der Folgen der Energiekrise gem. § 26a StFG)	-	-	-	-	-	-	-
Sondervermögen Bundeswehr	-	-	-	-	-	-	-
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	-15.141	-14.681	-14.757	-11.900	-3.960	-3.694	-3.457
Gliederung nach Instrumentenarten							
Bundeswertpapiere	-32.102	-33.385	-34.161	-36.547	-34.940	-34.500	-35.805
Konventionelle Bundeswertpapiere	-29.344	-28.988	-29.468	-32.856	-32.116	-31.906	-33.825
Bundesanleihen	-20.110	-19.998	-21.394	-24.733	-24.911	-24.918	-25.137
30-jährige Bundesanleihen	-869	-166	-401	-2.872	-2.553	-3.134	-3.830
15-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige Bundesanleihen	-19.241	-19.832	-20.993	-21.861	-22.357	-21.784	-21.308
7-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-
Bundesobligationen	-6.939	-7.168	-6.012	-6.012	-5.483	-4.784	-5.416
Bundesschatzanweisungen	-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	-	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundesschatzanweisungen	-	-	-	-	-	-	-
Zusatzemissionen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-
Kredite aus Zusatzemissionen des Bundes für den WSF nach § 26b StFG	-	-	-	-	-	-	-
Anlage des WSF in Forderungen an den Bund nach § 26b Abs. 5 StFG	-	-	-	-	-	-	-
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

Noch 4.5 Verzinsung des Kreditbestands des Bundes ohne Darlehensfinanzierung (Kreditaufnahmeinstrumente ohne Kassenmanagement, Zinsswaps und Verwaltungsaufwand, sonstiges)

in den Jahren 1996 bis 2024

2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
in Mio. €											
-38.327	-38.702	-38.210	-37.906	-38.448	-39.217	-38.210	-34.011	-35.816	-32.986	-31.757	-26.590
-35.395	-35.866	-37.181	-37.129	-37.846	-39.211	-38.121	-33.807	-34.962	-32.326	-30.920	-25.838
-	-	-	-	-	-	-109	-174	-683	-308	-437	-341
-	-	-	-	-	-	19	-30	-170	-352	-400	-411
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-2.929	-2.835	-1.029	-777	-602	-6	-	-	-	-	-	-
-35.409	-35.858	-35.574	-36.084	-36.925	-38.410	-37.523	-33.387	-35.216	-32.408	-31.174	-26.013
-34.163	-34.866	-34.989	-35.417	-36.177	-37.850	-35.489	-33.073	-33.739	-30.460	-29.545	-25.364
-24.513	-24.650	-24.841	-24.943	-25.559	-26.648	-24.597	-24.825	-26.312	-23.268	-24.270	-22.140
-4.253	-5.222	-4.735	-5.519	-5.991	-7.098	-6.256	-6.213	-7.869	-6.581	-7.896	-7.844
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-20.260	-19.428	-20.106	-19.424	-19.568	-19.550	-18.341	-18.612	-18.443	-16.687	-16.374	-14.295
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-5.629	-6.581	-6.862	-6.746	-6.265	-6.087	-5.820	-4.746	-5.487	-5.462	-4.526	-3.168
-3.221	-2.921	-2.563	-2.859	-3.059	-3.738	-4.155	-2.805	-1.354	-1.327	-740	-27
-800	-714	-724	-869	-1.294	-1.376	-916	-698	-586	-403	-8	-30
-	-	-	-34	-54	124	-1.358	234	-1.107	-1.632	-1.374	-381
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-34	-192	-125	-810	310	-836	-1.073	-1.157	-462
-	-	-	-	138	249	-548	-76	-271	-559	-217	80
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-1.245	-992	-585	-633	-694	-684	-676	-547	-371	-316	-255	-267
-2.871	-2.799	-2.594	-1.754	-1.482	-766	-608	-578	-552	-532	-541	-535
-	-	-	-26	-	-	-	-	-	-	-	-
-47	-44	-42	-42	-42	-42	-80	-46	-48	-46	-42	-42

Noch 4.5 Verzinsung des Kreditbestands des Bundes ohne Darlehensfinanzierung (Kreditaufnahmeinstrumente ohne Kassenmanagement, Zinsswaps und Verwaltungsaufwand, sonstiges)

in den Jahren 1996 bis 2024

Berichtsperiode	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	in Mio. €					
Insgesamt	-22.101	-18.592	-18.112	-17.109	-13.049	-5.287
Gliederung nach Verwendung						
Bundeshaushalt	-21.464	-17.710	-17.698	-16.683	-12.713	-4.998
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	-348	-426	-257	-269	-199	-90
Investitions- und Tilgungsfonds	-290	-456	-158	-157	-138	-198
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	-	-	-	-1
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite zur Abfederung der Folgen der Energiekrise gem. § 26a StFG)	-	-	-	-	-	-
Sondervermögen Bundeswehr	-	-	-	-	-	-
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	-	-	-	-	-	-
Gliederung nach Instrumentenarten						
Bundeswertpapiere	-21.534	-17.897	-17.618	-16.650	-12.652	-4.933
Konventionelle Bundeswertpapiere	-22.070	-18.055	-16.746	-16.242	-12.437	-5.028
Bundesanleihen	-19.456	-17.529	-17.195	-16.394	-13.591	-6.545
30-jährige Bundesanleihen	-6.464	-4.844	-6.559	-6.388	-6.491	-5.588
15-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	992
10-jährige Bundesanleihen	-12.992	-12.685	-10.636	-10.006	-7.100	-2.717
7-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	769
Bundesschatzanweisungen	-2.730	-1.108	-356	-458	474	885
Bundesschatzanweisungen	109	513	678	525	585	521
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	7	69	127	84	95	110
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	697	232	-832	-376	-207	-358
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	46	404	137	225	206	217
10-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	681	-50	-553	-339	-413	-575
Inflationsindexierte Obligationen des Bundes	-31	-122	-415	-263	-	-
Grüne Bundeswertpapiere	-	-	-	-	-	460
30-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-
10-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-	306
Grüne Bundesschatzanweisungen	-	-	-	-	-	155
Grüne Bundesschatzanweisungen	-	-	-	-	-	-
Zusatzemissionen des Bundes	-	-	-	-	-	-
Kredite aus Zusatzemissionen des Bundes für den WSF nach § 26b StFG	-	-	-	-	-	-
Anlage des WSF in Forderungen an den Bund nach § 26b Abs. 5 StFG	-	-	-	-	-	-
Sonstige Bundeswertpapiere	-160	-74	-40	-31	-9	-6
Schuldscheindarlehen	-527	-656	-453	-418	-356	-313
Kredit durch Wertpapierpensionsgeschäfte	-	-	-	-	-	-
Sonstige Kredite und Buchschulden	-40	-40	-41	-42	-42	-42

Noch 4.5 Verzinsung des Kreditbestands des Bundes ohne Darlehensfinanzierung (Kreditaufnahmeinstrumente ohne Kassenmanagement, Zinsswaps und Verwaltungsaufwand, sonstiges)

in den Jahren 1996 bis 2024

2021	2022	2023	2024
in Mio. €			
-3.490	-15.894	-39.858	-33.238
-3.421	-14.810	-36.292	-32.271
-42	-206	-558	-372
-58	-156	-408	-300
31	17	0	-1
-	-739	-2.414	-
-	-	-187	-295
-	-	-	-
-	-	-	-
-3.161	-15.587	-39.556	-32.995
-4.071	-11.336	-30.356	-28.511
-6.577	-11.414	-28.885	-20.829
-4.686	-5.179	-20.093	-15.121
39	-829	-2.302	-1.227
-2.548	-5.392	-5.449	-3.611
617	-14	-1.040	-870
1.217	-396	-819	-1.627
656	-130	-398	-1.979
632	604	-254	-4.076
1.314	-2.604	-7.786	-2.336
462	37	-1.267	-484
852	-2.641	-6.519	-1.852
-	-	-	-
-405	-1.647	-1.415	-2.148
-595	-1.348	-922	-2.079
147	-294	-115	82
43	-5	-378	-151
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
-287	-265	-250	-202
0	-	-10	-
-42	-42	-42	-42

4.6 Restlaufzeiten des Bundes ohne Darlehensfinanzierung der Jahre 1995 bis 2024 (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	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024
Schuldenportfolio mit Zinsswaps	6,96	6,81	6,83	6,99	7,48	7,66
Schuldenportfolio ohne Zinsswaps	6,91	6,84	6,90	6,98	7,45	7,63

4.7 Zinskostensätze des Kreditbestands des Bundes sowie die des Bundes ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 1996 bis 2024

Zinskostensätze der Kreditaufnahme des Bundes

Jahresende	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
	in % p.a.							
Insgesamt	6,53	6,15	5,99	5,74	5,67	5,47	5,20	4,77
Zinskostensätze der Verschuldung des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung								
Jahresende	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
	in % p.a.							
Insgesamt	6,53	6,15	5,99	5,74	5,67	5,47	5,20	4,77
Gliederung nach Verwendung								
Bundeshaushalt	6,47	6,06	5,80	5,63	5,59	5,45	5,22	4,78
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	-	-	-	-	-	-	-	-
Investitions- und Tilgungsfonds	-	-	-	-	-	-	-	-
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	-	-	-	-	-	-
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite zur Abfederung der Folgen der Energiekrise gem. § 26a StFG)	-	-	-	-	-	-	-	-
Sondervermögen Bundeswehr	-	-	-	-	-	-	-	-
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	6,62	6,33	6,39	6,20	6,57	5,69	4,95	4,72
Gliederung nach Instrumentenarten								
Konventionelle Bundeswertpapiere	6,66	6,31	6,07	5,72	5,62	5,43	5,17	4,73
30-jährige Bundesanleihen	6,38	6,40	6,12	5,83	5,85	5,80	5,77	5,67
15-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige Bundesanleihen	6,96	6,88	6,78	6,41	6,25	5,90	5,61	5,22
7-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-	-
Bundesobligationen	6,15	5,52	5,07	4,64	4,43	4,45	4,43	4,20
Bundesschatzanweisungen	5,92	4,67	4,15	3,58	3,64	4,26	4,05	3,35
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	3,27	3,13	3,49	2,83	3,96	4,39	3,40	2,44
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	-	-	-	-	-	-	-	-
Zusatzemissionen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Bundeswertpapiere	6,65	6,43	6,04	5,73	5,63	5,37	4,97	4,49
Schuldscheindarlehen	6,16	5,52	5,75	6,06	6,29	6,14	6,06	5,96
Kredit durch Wertpapierpensionsgeschäfte	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Kredite und Buchschulden	2,02	1,96	1,90	1,85	1,59	1,30	1,00	0,91

Noch 4.7 Zinskostensätze des Kreditbestands des Bundes sowie die des Bundes ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 1996 bis 2024

Zinskostensätze der Kreditaufnahme des Bundes								
Jahresende	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
	in % p.a.							
Insgesamt	4,51	4,27	4,10	4,16	4,24	3,70	3,31	3,25
Zinskostensätze der Verschuldung des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung								
Jahresende	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
	in % p.a.							
Insgesamt	4,51	4,27	4,10	4,16	4,24	3,70	3,31	3,25
Gliederung nach Verwendung								
Bundeshaushalt	4,50	4,32	4,12	4,18	4,27	3,89	3,54	3,37
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	-	-	-	-	2,60	0,73	0,73	1,41
Investitions- und Tilgungsfonds	-	-	-	-	-	0,36	0,68	1,10
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	-	-	-	-	-	-
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite zur Abfederung der Folgen der Energiekrise gem. § 26a StFG)	-	-	-	-	-	-	-	-
Sondervermögen Bundeswehr	-	-	-	-	-	-	-	-
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-	-	0,75
Sonstige Sondervermögen	4,63	1,78	2,99	0,87	-	-	-	-
Gliederung nach Instrumentenarten								
Konventionelle Bundeswertpapiere	4,46	4,23	4,09	4,15	4,24	3,84	3,47	3,26
30-jährige Bundesanleihen	5,60	5,44	5,29	5,19	5,16	5,13	5,06	4,99
15-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige Bundesanleihen	5,01	4,76	4,53	4,39	4,35	4,34	4,17	3,92
7-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-	-
Bundesschatzanweisungen	4,07	3,81	3,50	3,39	3,51	3,44	3,18	2,87
Bundesschatzanweisungen	2,68	2,43	2,61	3,32	3,87	3,08	1,63	1,07
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	2,07	2,10	2,79	3,89	3,99	1,06	0,58	0,83
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	-	-	3,32	4,67	4,97	1,65	3,61	4,68
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige Inflationsindexierte Anleihen des Bundes	-	-	3,32	4,52	5,04	1,72	3,62	4,69
Inflationsindexierte Obligationen des Bundes	-	-	-	7,09	4,85	1,52	3,59	4,64
Grüne Bundeswertpapiere	-	-	-	-	-	-	-	-
30-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundesobligationen	-	-	-	-	-	-	-	-
Zusatzemissionen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Bundeswertpapiere	4,12	3,91	3,69	3,64	3,92	3,00	2,68	2,59
Schuldscheinanleihen	5,81	5,59	5,23	5,08	4,75	4,65	4,60	4,57
Kredit durch Wertpapierpensionsgeschäfte	-	2,11	2,11	-	-	-	-	-
Sonstige Kredite und Buchschulden	0,86	0,85	0,85	0,85	1,02	0,24	0,08	0,17

Noch 4.7 Zinskostensätze des Kreditbestands des Bundes sowie die des Bundes ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 1996 bis 2024

2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
in % p.a.												
3,00	2,56	2,38	2,14	1,89	1,80	1,67	1,42	0,97	0,84	1,14	1,25	1,51
2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
in % p.a.												
3,00	2,56	2,38	2,14	1,89	1,80	1,67	1,45	1,02	0,93	1,25	1,32	1,57
3,08	2,66	2,43	2,21	1,95	1,81	1,68	1,45	1,03	0,94	1,26	1,28	1,63
1,70	1,00	1,39	0,95	1,11	1,56	1,38	1,49	0,78	0,58	0,76	1,17	1,34
1,13	1,28	1,40	1,17	0,86	1,53	1,25	1,36	1,03	0,89	0,88	1,28	1,56
-	-	-	-	-	-	-	-	-0,79	-0,83	-0,60	-0,13	-0,04
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,50	2,66	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,20	3,15
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3,00	2,67	2,47	2,28	2,02	1,80	1,63	1,47	1,13	0,79	0,73	1,29	1,59
4,87	4,72	4,62	4,52	4,38	4,22	4,03	3,85	3,59	3,32	3,06	2,86	2,71
-	-	-	-	-	-	-	-	-0,30	-0,21	-0,01	0,34	0,68
3,58	3,30	3,01	2,71	2,41	2,06	1,71	1,41	1,03	0,63	0,41	0,55	0,69
-	-	-	-	-	-	-	-	-0,61	-0,58	-0,46	0,60	1,07
2,32	1,69	1,28	0,89	0,46	0,18	0,03	-0,19	-0,35	-0,47	-0,37	0,27	0,91
0,81	0,30	0,09	0,01	-0,27	-0,54	-0,67	-0,64	-0,65	-0,70	-0,45	1,01	2,51
0,27	0,02	0,07	-0,14	-0,51	-0,71	-0,66	-0,61	-0,59	-0,65	-0,35	2,63	2,50
3,95	1,43	1,09	0,60	0,32	1,43	2,03	0,85	-1,11	3,72	11,20	2,18	1,36
-	-	-	0,30	0,78	1,18	1,95	0,58	-0,86	3,81	11,36	2,79	1,68
4,08	1,86	1,40	0,86	0,33	1,56	2,33	0,89	-1,16	3,70	11,17	2,02	1,26
3,66	0,04	0,04	-0,32	0,15	1,08	-1,87	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-0,58	-0,39	-0,02	0,69	1,11
-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,37	0,58	1,02	1,46
-	-	-	-	-	-	-	-	-0,48	-0,46	-0,22	0,42	0,73
-	-	-	-	-	-	-	-	-0,88	-0,86	-0,31	0,81	1,26
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2,43	2,45	1,99	1,37	0,97	0,62	0,37	0,31	1,66	-	-	-	-
4,59	4,55	4,50	4,56	4,63	4,60	4,58	4,59	4,63	4,64	4,65	4,67	4,70
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,71	0,73	0,95	2,82
0,19	0,13	0,22	0,12	0,13	0,84	0,85	0,85	0,85	0,85	0,85	0,85	0,85

4.8 Zinskostensätze der Bruttokreditaufnahme des Bundes sowie die des Bundes ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 1996 bis 2024

Zinskostensätze des Bruttokreditbedarfs des Bundes								
Jahresende	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
	in % p.a.							
Insgesamt	5,35	5,65	4,84	4,36	5,44	4,89	4,66	3,99
Zinskostensätze des Bruttokreditbedarfs des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung								
Jahresende	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
	in % p.a.							
Insgesamt	5,35	5,65	4,84	4,36	5,44	4,89	4,66	3,99
Gliederung nach Verwendung								
Bundeshaushalt	5,42	5,66	4,89	5,20	5,45	4,90	4,62	3,99
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	-	-	-	-	-	-	-	-
Investitions- und Tilgungsfonds	-	-	-	-	-	-	-	-
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	-	-	-	-	-	-
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite zur Abfederung der Folgen der Energiekrise gem. § 26a StFG)	-	-	-	-	-	-	-	-
Sondervermögen Bundeswehr	-	-	-	-	-	-	-	-
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	5,01	5,60	4,51	6,61	5,30	4,74	4,92	3,92
Gliederung nach Instrumentenarten								
Konventionelle Bundeswertpapiere	5,48	5,69	4,86	4,39	5,45	4,90	4,67	3,94
30-jährige Bundesanleihen	6,40	6,42	5,34	4,91	5,96	5,43	5,36	4,72
15-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige Bundesanleihen	5,96	5,78	4,51	4,45	5,26	4,95	4,84	4,11
7-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-	-
Bundesobligationen	4,72	4,55	4,20	3,80	5,00	4,67	4,22	3,25
Bundesschatzanweisungen	3,53	3,90	3,52	3,35	4,68	3,92	3,62	2,47
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	3,13	3,20	3,46	2,79	4,28	4,16	3,26	2,23
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	-	-	-	-	-	-	-	-
Zusatzemissionen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Bundeswertpapiere	5,57	5,02	4,22	1,93	5,09	4,23	3,90	3,05
Schuldscheinanleihen	4,76	5,62	4,68	1,98	5,38	4,68	1,76	4,52
Kredit durch Wertpapierpensionsgeschäfte	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Kredite und Buchschulden	6,80	7,16	8,71	9,39	6,97	11,27	6,77	5,42

Noch 4.8 Zinskostensätze der Bruttokreditaufnahme des Bundes sowie die des Bundes ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 1996 bis 2024

2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
in % p.a.												
3,97	3,38	3,70	4,18	3,95	2,86	2,44	2,34	1,46	1,40	1,24	0,84	0,38
2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
in % p.a.												
3,97	3,38	3,70	4,18	3,95	2,86	2,44	2,34	1,46	1,40	1,24	0,84	0,38
3,98	3,67	3,70	4,24	3,95	3,00	2,51	2,40	1,49	1,42	1,24	0,86	0,41
-	-	-	-	2,61	1,74	2,13	4,88	1,18	1,10	1,24	0,67	-3,55
-	-	-	-	-	2,23	1,72	2,01	1,09	1,12	1,25	0,71	-0,15
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	3,13	-	-	-	-	-
-0,59	5,74	6,38	5,55	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3,93	3,37	3,74	4,19	4,13	2,93	2,53	2,40	1,47	1,41	1,17	0,53	0,17
4,81	3,95	3,93	4,28	4,61	4,46	3,86	3,32	2,48	2,46	2,30	1,45	0,97
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4,16	3,46	3,77	4,20	4,19	3,43	2,81	2,70	1,63	1,69	1,33	0,57	0,17
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3,32	2,83	3,64	4,11	3,77	2,47	1,92	1,96	0,59	0,61	0,44	0,01	-0,41
2,46	2,36	3,36	4,07	3,58	1,37	0,82	1,13	0,08	0,12	0,04	-0,25	-0,58
2,07	2,14	3,09	4,03	3,64	0,81	0,53	0,89	0,02	0,05	0,04	-0,24	-0,58
-	-	3,19	3,92	3,32	2,96	2,32	1,90	1,64	1,54	2,12	2,56	2,37
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,23	2,65
-	-	3,19	3,63	3,36	2,95	2,32	2,31	1,95	2,19	2,49	1,93	2,08
-	-	-	4,20	3,29	3,30	2,28	1,52	-0,06	-0,28	-0,08	-9,56	0,35
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2,74	3,65	3,43	4,17	1,11	3,48	-13,55	1,31	0,08	8,86	0,16	0,15	0,14
4,61	3,69	3,87	3,33	3,61	1,14	1,43	2,61	0,00	0,34	0,00	-0,21	-
-	2,11	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	2,61	0,02	0,01	0,04	0,01	0,00	0,00	-0,01	-0,02

Noch 4.8 Zinskostensätze der Bruttokreditaufnahme des Bundes sowie die des Bundes ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 1996 bis 2024

Zinskostensätze des Bruttokreditbedarfs des Bundes								
Jahresende	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	in % p.a.							
Insgesamt	0,69	0,75	0,03	-0,32	-0,16	1,03	2,39	1,99
Zinskostensätze des Bruttokreditbedarfs des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung								
Jahresende	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	in % p.a.							
Insgesamt	0,59	0,75	0,08	-0,29	-0,13	1,03	2,39	1,99
Gliederung nach Verwendung								
Bundeshaushalt	0,58	0,80	0,10	-0,29	-0,14	0,92	2,28	2,30
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	0,75	-0,55	-0,26	-0,44	0,42	2,21	2,34	2,25
Investitions- und Tilgungsfonds	0,76	-0,78	-0,43	-1,08	0,51	2,37	2,38	2,24
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	-	-0,79	-0,83	-0,18	3,47	-
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite zur Abfederung der Folgen der Energiekrise gem. § 26a StFG)	-	-	-	-	-	2,16	2,42	-
Sondervermögen Bundeswehr	-	-	-	-	-	-	2,53	2,41
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	-	-	-	-	-	-	-	-
Gliederung nach Instrumentenarten								
Konventionelle Bundeswertpapiere	0,42	0,60	-0,05	-0,34	-0,26	1,09	2,38	1,97
30-jährige Bundesanleihen	1,30	1,23	0,44	0,02	0,13	1,27	2,10	1,90
15-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-0,31	-0,01	1,21	2,34	2,02
10-jährige Bundesanleihen	0,39	0,52	-0,18	-0,51	-0,37	1,10	2,46	1,96
7-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-0,61	-0,48	1,85	2,45	1,56
Bundesobligationen	-0,34	-0,11	-0,56	-0,80	-0,66	1,02	2,48	1,88
Bundesschatzanweisungen	-0,74	-0,59	-0,67	-0,69	-0,71	0,42	2,94	2,25
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-0,78	-0,65	-0,61	-0,60	-0,67	0,31	3,38	3,00
Inflationsindexierte Bundeswertpapiere	2,44	2,40	2,06	1,97	1,54	1,67	2,89	3,91
30-jährige inflationsindexierte Anleihen des Bundes	2,89	2,74	2,20	2,01	1,69	2,15	3,28	3,76
10-jährige Inflationsindexierte Anleihen des Bundes	2,05	2,12	1,98	1,95	1,48	1,19	2,47	5,14
Inflationsindexierte Obligationen des Bundes	-0,47	-0,63	-	-	-	-	-	-
Grüne Bundeswertpapiere	-	-	-	-0,57	0,19	1,02	2,37	2,22
30-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-	0,37	1,12	2,36	2,16
10-jährige Grüne Bundesanleihen	-	-	-	-0,48	-0,31	0,60	2,40	2,57
Grüne Bundesobligationen	-	-	-	-0,90	-0,72	1,35	2,32	2,44
Grüne Bundesschatzanweisungen	-	-	-	-	-	-	-	-
Zusatzemissionen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Bundeswertpapiere	0,07	0,02	0,00	-	-	-	-	-
Schuldscheindarlehen	-	-	-	-	-	-	-	-
Kredit durch Wertpapierpensionsgeschäfte	-	-	-	-	-0,71	0,70	-	2,85
Sonstige Kredite und Buchschulden	-	-	-	-	-	-	-	-

4.9 Zinskostensätze der Tilgungen des Bundes sowie die des Bundes ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 1996 bis 2024

Zinskostensätze der Tilgungen des Bundes								
Jahresende	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
	in % p.a.							
Insgesamt	7,17	6,58	6,20	6,14	6,97	6,91	6,48	5,63
Zinskostensätze der getilgten Verschuldung des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung								
Jahresende	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
	in % p.a.							
Insgesamt	7,17	6,58	6,20	6,14	6,97	6,91	6,48	5,63
Gliederung nach Verwendung								
Bundeshaushalt	7,15	6,64	6,29	6,21	6,65	6,52	6,05	5,34
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	-	-	-	-	-	-	-	-
Investitions- und Tilgungsfonds	-	-	-	-	-	-	-	-
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	-	-	-	-	-	-
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite zur Abfederung der Folgen der Energiekrise gem. ww26a StFG)	-	-	-	-	-	-	-	-
Sondervermögen Bundeswehr	-	-	-	-	-	-	-	-
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Sondervermögen	7,28	6,21	5,84	5,93	7,81	7,90	7,42	6,44
Gliederung nach Instrumentenarten								
Konventionelle Bundeswertpapiere	7,29	6,40	5,95	6,07	6,79	6,99	6,55	5,63
30-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-	-
15-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige Bundesanleihen	6,08	6,21	6,37	6,91	7,80	8,42	7,49	6,53
7-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-	-
Bundesschatzanweisungen	7,77	5,69	5,04	4,32	3,50	3,38	4,66	3,93
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	-	3,16	3,41	3,09	3,28	4,67	3,67	2,77
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	-	-	-	-	-	-	-	-
Zusatzemissionen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Bundeswertpapiere	7,20	8,92	9,02	7,19	6,40	6,28	5,75	5,21
Schuldscheindarlehen	6,27	5,83	5,65	5,81	7,92	6,97	6,60	5,97
Kredit durch Wertpapierpensionsgeschäfte	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Kredite und Buchschulden	-	6,24	5,04	8,90	8,90	8,90	8,90	8,89

Noch 4.9 Zinskostensätze der Tilgungen des Bundes sowie die des Bundes ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 1996 bis 2024

Zinskostensätze der Tilgungen des Bundes								
Jahresende	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
	in % p.a.							
Insgesamt	5,12	5,52	4,76	4,79	4,02	3,72	3,72	3,71
Zinskostensätze der getilgten Verschuldung des Bundeshaushalts und der Sondervermögen ohne Darlehensfinanzierung								
Jahresende	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
	in % p.a.							
Insgesamt	5,12	5,52	4,76	4,79	4,02	3,72	3,72	3,71
Gliederung nach Verwendung								
Bundeshaushalt	4,87	5,50	4,78	4,80	3,98	3,88	4,03	3,84
Finanzmarktstabilisierungsfonds (Kredite für Aufwendungen gem. § 9 Abs. 1 StFG)	-	-	-	-	-	0,55	0,40	0,50
Investitions- und Tilgungsfonds	-	-	-	-	-	0,06	0,10	0,40
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite für Rekapitalisierungsmaßnahmen gem. § 22 StFG)	-	-	-	-	-	-	-	-
Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Kredite zur Abfederung der Folgen der Energiekrise gem. § 26a StFG)	-	-	-	-	-	-	-	-
Sondervermögen Bundeswehr	-	-	-	-	-	-	-	-
Restrukturierungsfonds	-	-	-	-	-	-	-	0,13
Sonstige Sondervermögen	6,53	5,64	4,47	4,65	4,50	3,68	4,68	4,33
Gliederung nach Instrumentenarten								
Konventionelle Bundeswertpapiere	4,99	5,26	4,67	4,63	3,96	3,82	3,95	3,80
30-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-	-
15-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-	-
10-jährige Bundesanleihen	6,33	6,72	6,06	5,85	4,50	4,23	5,41	5,14
7-jährige Bundesanleihen	-	-	-	-	-	-	-	-
Bundesschatzanweisungen	3,82	4,99	4,67	4,20	3,25	3,31	2,82	3,64
Bundesschatzanweisungen	3,50	2,44	2,45	2,43	3,51	4,02	3,32	1,33
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes	2,06	2,10	2,49	3,67	4,05	1,75	0,70	0,66
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	-	-	-	-	-	-	-	-
Zusatzemissionen des Bundes	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Bundeswertpapiere	4,92	4,31	4,88	4,24	3,85	3,54	3,65	3,22
Schuldscheindarlehen	6,38	6,59	6,46	5,71	5,58	5,42	5,41	6,01
Kredit durch Wertpapierpensionsgeschäfte	-	-	2,11	-	-	-	-	-
Sonstige Kredite und Buchschulden	8,89	-	-	-	-	0,17	0,01	0,03

Noch 4.9 Zinskostensätze der Tilgungen des Bundes sowie die des Bundes ohne Darlehensfinanzierung in den Jahren 1996 bis 2024

2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
in % p.a.												
3,72	3,22	3,06	2,42	3,08	2,35	2,27	2,06	1,93	1,30	0,75	1,19	2,34
2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
in % p.a.												
3,72	3,22	3,06	2,42	3,08	2,35	2,27	2,06	1,93	1,34	0,80	1,23	2,47
3,87	3,35	3,14	2,53	3,18	2,40	2,32	2,05	1,89	1,31	0,79	1,20	2,55
0,46	0,20	0,94	0,85	0,66	0,32	0,43	2,57	2,55	1,62	1,08	1,49	1,04
0,29	0,47	0,83	0,76	0,75	0,29	0,47	2,02	2,46	2,26	1,45	1,45	1,19
-	-	-	-	-	-	-	-	-1,18	-0,84	-0,82	-0,66	-0,30
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,04	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,44	4,66
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3,52	3,12	5,64	-	3,49	2,86	3,68	-	-	-	-	-	-
3,82	3,29	3,09	2,47	3,12	2,31	2,39	2,05	1,80	1,31	0,78	1,00	2,47
-	-	-	-	6,11	-	-	-	-	-	-	-	6,48
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4,96	4,21	4,35	3,62	3,86	4,31	4,39	3,54	2,90	2,73	1,64	1,55	1,24
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4,11	3,71	2,48	1,91	1,94	0,59	0,61	0,42	-	-0,42	-0,35	-0,16	-0,47
0,81	1,06	0,07	0,13	0,02	-0,27	-0,61	-0,72	-0,59	-0,68	-0,70	-0,56	0,81
0,70	0,02	0,06	-0,03	-0,36	-0,67	-0,68	-0,61	-0,60	-0,62	-0,64	1,23	3,34
-	3,48	-	-	3,07	-	0,47	-	2,53	-	-	2,09	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	3,07	-	-	-	2,53	-	-	2,09	-
-	3,48	-	-	-	-	0,47	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2,55	3,94	3,77	3,10	2,33	2,09	1,68	0,36	1,65	-	-	-	-
3,89	3,77	4,90	3,94	5,53	5,06	4,61	4,47	4,33	4,47	4,54	4,54	4,60
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,71	-	1,14	-
0,03	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,68	-	-	-	-	-	-	-

4.10 Abrechnung des Kreditfinanzierungsplans 2024				
Bezeichnung		Soll 2024	Ist 2024	Abweichung Ist / Soll
		in €		
1	Einnahmen			
1.1	Einnahmen aus Krediten (Bruttokreditaufnahme)	399.582.500.000,00	381.836.933.357,91	-17.745.566.642,09
1.1.1	Laufzeit mehr als vier Jahre	162.954.445.000,00	176.237.382.491,80	13.282.937.491,80
1.1.2	Laufzeit ein bis vier Jahre	58.485.325.000,00	57.733.046.078,43	-752.278.921,57
1.1.3	Laufzeit weniger als ein Jahr	178.142.730.000,00	147.866.504.787,68	-30.276.225.212,32
1.2	Sonstige Einnahmen zur Schuldentilgung	0,00	8.493.849.708,64	8.493.849.708,64
1.2.1	Bundesbankmehrgewinn (Kap. 6002 Tit. 121 04)	0,00	0,00	0,00
1.2.2	Freiwillige Geldleistungen Dritter	0,00	74.455,87	74.455,87
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	1.383,06	1.383,06
1.2.5	Nicht-strukturelle Einnahmen aus zurückgezahlten Notlagemitteln	0,00	8.493.773.869,71	8.493.773.869,71
	Einnahmen	399.582.500.000,00	390.330.783.066,55	-9.251.716.933,45
2	Ausgaben zur Tilgung von Krediten			
2.1	Laufzeit mehr als vier Jahre	98.746.233.000,00	106.259.524.493,63	7.513.291.493,63
2.2	Laufzeit ein bis vier Jahre	48.204.980.000,00	52.996.551.400,66	4.791.571.400,66
2.3	Laufzeit weniger als ein Jahr	172.644.733.000,00	173.881.678.188,56	1.236.945.188,56
	Ausgaben	319.595.946.000,00	333.137.754.082,85	13.541.808.082,85
3	Herleitung der Nettokreditaufnahme			
3.1	Bruttokreditaufnahme (aus 1.1)	399.582.500.000,00	381.836.933.357,91	-17.745.566.642,09
3.2	Sonstige Einnahmen zur Schuldentilgung (aus 1.2)	0,00	8.493.849.708,64	8.493.849.708,64
		399.582.500.000,00	390.330.783.066,55	-9.251.716.933,45
3.3	Tilgung von Krediten (aus 2.)	-319.595.946.000,00	-333.137.754.082,85	-13.541.808.082,85
		79.986.554.000,00	57.193.028.983,70	-22.793.525.016,30
3.4	Eigenbestandsveränderung (Marktpflege)	0,00	0,00	0,00
		79.986.554.000,00	57.193.028.983,70	-22.793.525.016,30
3.5	Selbstbewirtschaftungsmittel	0,00	-2.126.410.381,68	-2.126.410.381,68
3.5.1	Nicht kassenwirksame, NKA-erhöhende Haushaltsausgaben zur Finanzierung von Auszahlungen zur Verrechnung auf Selbstbewirtschaftungskonten	0,00	1.831.745.386,53	1.831.745.386,53
3.5.2	Kassenwirksame, nicht NKA-relevante Kreditaufnahme zur Finanzierung von Auszahlungen an Dritte aus Selbstbewirtschaftungskonten	0,00	-3.958.155.768,21	-3.958.155.768,21
3.6	Sondervermögen „Vorsorge für Schlusszahlungen für inflationsindexierte Bundeswertpapiere“	2.429.306.000,00	2.050.112.000,00	-379.194.000,00
3.6.1	Nicht kassenwirksame, NKA-erhöhende Haushaltsausgaben zur Finanzierung der Zuführung zum Sondervermögen	0,00	2.050.112.000,00	2.050.112.000,00
3.6.2	Kassenwirksame, nicht NKA-relevante Kreditaufnahme zur Finanzierung von Auszahlungen aus dem Sondervermögen	2.429.306.000,00	0,00	-2.429.306.000,00
3.7	Sondervermögen „Kinderbetreuungsausbau“	-268.596.000,00	-268.596.242,22	-242,22
3.7.1	Nicht kassenwirksame, NKA-verringemde Haushaltseinnahme aus Entnahme aus dem Sondervermögen	0,00	-37.968.461,09	-37.968.461,09
3.7.2	Kassenwirksame, nicht NKA-relevante Kreditaufnahme zur Finanzierung von Auszahlungen aus dem Sondervermögen	-268.596.000,00	-230.627.781,13	37.968.218,87
3.8	Sondervermögen „Ausbau ganztägiger Bildungs- und Betreuungsangebote für Kinder im Grundschulalter“	-650.000.000,00	-53.025.584,62	596.974.415,38
3.8.1	Nicht kassenwirksame, NKA-verringemde Haushaltseinnahme aus Entnahme aus dem Sondervermögen	0,00	-613.730,71	-613.730,71
3.8.2	Kassenwirksame, nicht NKA-relevante Kreditaufnahme zur Finanzierung von Auszahlungen aus dem Sondervermögen	-650.000.000,00	-52.411.853,91	597.588.146,09

Noch 4.10 Abrechnung des Kreditfinanzierungsplans 2024

Bezeichnung		Soll 2024	Ist 2024	Abweichung Ist / Soll
		in €		
3.9	Sondervermögen „Aufbauhilfe“ (2013)	-186.164.000,00	-117.588.225,06	68.575.774,94
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	-186.164.000,00	-117.588.225,06	68.575.774,94
3.10	Sondervermögen „Aufbauhilfe 2021“	0,00	0,00	0,00
3.10.1	Nicht kassenwirksame, NKA-erhöhende Haushaltsausgaben zur Finanzierung der Zuführung zum Sondervermögen	2.657.638.000,00	1.414.565.184,12	-1.243.072.815,88
3.10.2	Kassenwirksame, nicht NKA-relevante Kreditaufnahme zur Finanzierung von Auszahlungen aus dem Sondervermögen	-2.657.638.000,00	-1.414.565.184,12	1.243.072.815,88
3.11	Sondervermögen „Kommunalinvestitionsförderungsfonds“	-850.000.000,00	-529.049.105,36	320.950.894,64
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	-850.000.000,00	-529.049.105,36	320.950.894,64
3.12	Sondervermögen „Klima- und Transformationsfonds“	-28.695.870.000,00	-23.054.854.129,35	5.641.015.870,65
3.12.1	Nicht kassenwirksame, NKA-erhöhende Haushaltsausgaben zur Finanzierung der Zuführung zum Sondervermögen	0,00	0,00	0,00
3.12.2	Kassenwirksame, nicht NKA-relevante Kreditaufnahme zur Finanzierung von Auszahlungen aus dem Sondervermögen	-28.695.870.000,00	-23.054.854.129,35	5.641.015.870,65
3.13	Sondervermögen „Digitale Infrastruktur“	-4.071.844.000,00	-4.071.844.516,33	-516,33
3.13.1	Nicht kassenwirksame, NKA-erhöhende Haushaltsausgaben zur Finanzierung der Zuführung zum Sondervermögen	0,00	0,00	0,00
3.13.2	Kassenwirksame, nicht NKA-relevante Kreditaufnahme zur Finanzierung von Auszahlungen aus dem Sondervermögen	0,00	0,00	0,00
3.13.3	Nicht kassenwirksame, NKA-verringemde Haushaltseinnahme durch Zuweisung aus dem Sondervermögen	-4.071.844.000,00	-4.071.844.516,33	-516,33
3.14	Rücklage	-10.165.816.000,00	0,00	10.165.816.000,00
3.14.1	Nicht kassenwirksame, NKA-erhöhende Zuführung zur Rücklage	0,00	0,00	0,00
3.14.2	Nicht kassenwirksame, NKA-verringemde Entnahme aus der Rücklage	-10.165.816.000,00	0,00	10.165.816.000,00
3.15	Umbuchung zum Haushaltsausgleich gemäß dem Haushaltsvermerk zu Kap. 3201	1.500.000.000,00	4.298.387.062,75	2.798.387.062,75
	Nettokreditaufnahme	39.027.570.000,00	33.320.159.861,83	-5.707.410.138,17

5. Glossar

Der Bund nimmt Kredite zur Finanzierung des Bundeshaushalts und zur Finanzierung von Sondervermögen des Bundes auf.

„Bruttokreditaufnahme“, „Kreditaufnahme“ sowie „Kreditbestand“ werden im vorliegenden Bericht sowie im nachfolgenden Glossar für wechselnde Bezugsgrößen betrachtet und definiert. Die Bezugsgrößen sind:

- „**Bundeshaushalt**“ beschreibt den Kernhaushalt zuzüglich der mitfinanzierten Sondervermögen.
- „**Bund**“ umfasst den Bundeshaushalt und die Sondervermögen des Bundes mit eigener Kreditermächtigung.
- „**Bund ohne Darlehensfinanzierung**“ umfasst den Bundeshaushalt und die Sondervermögen des Bundes mit eigener Kreditermächtigung ohne Kredite zur Darlehensfinanzierung.

Begriff	Erläuterung
Agio/Disagio	Unterschiede zwischen Kurs und Nennwert eines Wertpapiers bei Kauf oder Verkauf (Agio: Kurs über Nennwert; Disagio: Kurs unter Nennwert)
Auktions-/Tenderverfahren	<p>Hauptinstrument der Kreditaufnahme; Mitglieder der „Bietergruppe Bundesemissionen“ können Gebote für ein oder mehrere zeitgleich angebotene Bundeswertpapiere abgeben, Finanzagentur entscheidet über Zuteilung.</p> <p>Die Mitglieder der Bietergruppe nehmen die Papiere zunächst in ihren Bestand und verkaufen sie dann nach und nach an ihre Kunden weiter.</p>
Bruttokreditaufnahme (BKA)¹⁵	<p>Volumen der in einem bestimmten Zeitraum (i.d.R. innerhalb eines Jahres) neu aufgenommenen Kredite zur Finanzierung des kassenwirksamen Anteils der Nettokreditaufnahme (NKA) sowie zur Refinanzierung fällig werdender Kredite.</p> <p>Kredite, die bis zum 31.12.24 aufgenommen werden, werden mit dem Nennwert berücksichtigt, Kredite, die ab dem 01.01.2025 aufgenommen werden, werden mit dem Erlös bzw. kassenwirksamen Betrag zu Beginn und während der Laufzeit mit anteiligem Agio/Disagio berücksichtigt.</p> <p>Nicht berücksichtigt werden Kassenverstärkungskredite.</p>
Darlehensfinanzierung	Weiterleitung von Krediten, die der Bund am Kapitalmarkt aufgenommen hat, über den Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMS) und den Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF) als Darlehen an Anstalten des öffentlichen Rechts nach §§ 9 Abs. 5 und 23 StFG.

Begriff	Erläuterung
Derivat	Finanzinstrument, dessen Wert abhängig von einem bestimmten Basiswert ist. Die einzigen Derivate, die der Bund nutzt, sind Zinsswaps.
Eigenbestand	Bundeswertpapiere im Bestand des Bundes. Der Bund teilt bei Emission einen Anteil des angebotenen Wertpapiers nicht an die Bieter zu; einbehaltener Anteil („Marktpflegequote“) dient der Marktpflege.
Emissionskalender	Jahresvorausschau über Emissionsplanung mit Emissionsdaten, Volumina, Laufzeiten und Zinsterminen. Veröffentlichung erfolgt Mitte Dezember für das Folgejahr.
Kreditaufnahme¹⁵	Der Begriff „Kreditaufnahme“ beschreibt die Tätigkeit des Aufnehmens (= Aufnahme) von Krediten. Der Begriff wird somit nicht im Zusammenhang von konkreten Bestand- oder Stromgrößen verwendet.
Kreditbestand¹⁵	Gesamtvolumen der zum Berichtszeitpunkt aufgenommenen Kredite zu Nennwerten; häufig auch Schuldenstand oder Verschuldung genannt. Nicht berücksichtigt sind Kassenverstärkungskredite.
Kupon	Feste, bei Bundeswertpapieren jährliche Zinszahlung an Halter des Wertpapiers
Nennwert	Kapitalbetrag, den der Emittent bei Fälligkeit an den Halter des Wertpapiers zahlt (ohne Kupons)
Nettokreditaufnahme (NKA)	Differenz aus der jährlichen Bruttokreditaufnahme (BKA) sowie den sonstigen Einnahmen zur Schuldentilgung und den Tilgungen für fällig werdende Kredite, bereinigt um Zuführungen an sowie Entnahmen aus mitfinanzierten Sondervermögen und die Umbuchung zum Haushaltsausgleich. Die NKA ist also nicht deckungsgleich mit der jährlichen BKA abzüglich der Tilgungen, und damit insbesondere nicht mit der Veränderung des Kreditbestands. Zum Beispiel wirken Zuführungen zu Sondervermögen c. p. erhöhend auf die NKA, während sie auf den Kreditbestand erst in dem Jahr wirken, in dem die zugeführten Mittel verausgabt und dazu am Kapitalmarkt aufgenommen werden.
Renditen	Effektivverzinsung eines Wertpapiers, wird ermittelt aus Kaufkurs, Kupon, Kursgewinnen und Restlaufzeit einer Anleihe (englisch: yield)

15 Im Text oberhalb der Glossartabelle werden die verschiedenen Bezugsgrößen der Bruttokreditaufnahme, der Kreditaufnahme sowie des Kreditbestands erläutert.

Begriff	Erläuterung
Repo-Geschäft (Repurchase Agreement)	Instrument zur besicherten Mittelaufnahme am Geldmarkt, genutzt für Kassenkreditaufnahme und zur Haushaltsfinanzierung
Sondervermögen	<p>Es wird unterschieden in:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Sondervermögen, die über den Bundeshaushalt und/oder andere Einnahmen mitfinanziert werden und • Sondervermögen des Bundes mit eigener Kreditermächtigung <p>Der Kreditbestand des Bundeshaushalts umfasst somit auch den Kreditbestand der mitfinanzierten Sondervermögen.</p> <p>Werden Sondervermögen separat genannt, sind in aller Regel die Sondervermögen mit eigener Kreditermächtigung gemeint.</p>
Syndikat	Direktvergabe von Wertpapieren an Investoren über eine ausgewählte Gruppe an Banken gegen Gebühr. Im Vergleich zur Auktion ist das Absatzrisiko geringer.
Tilgung	Rückzahlung des Nennwerts eines Wertpapiers bei Fälligkeit
Umlaufvolumen	Gesamtsumme des Bestandes an Wertpapieren im Umlauf inkl. Eigenbestand, d. h. Gesamtvolumen aller bisher emittierten, noch nicht fällig gewordenen oder gelöschten Wertpapiere
(Zins-)Swap	Instrument zur Steuerung von Zinsrisiken. Vereinbarung zwischen zwei Marktteilnehmern zum Tausch zweier Zinszahlungsströme mit festgelegter Laufzeit über einen vereinbarten Nominalbetrag, dieser wird dabei nicht ausgetauscht. In der Regel zahlt ein Vertragspartner einen festen Zinssatz, der andere Vertragspartner zahlt einen variablen Satz, der in regelmäßigen Abständen neu fixiert wird (z. B. 6-Monats-EURIBOR).

Impressum

Herausgeber

Bundesministerium der Finanzen
Referat L B 3 | Öffentlichkeitsarbeit & Bürgerdialog
Wilhelmstraße 97
10117 Berlin

Redaktion

Bundesministerium der Finanzen
Redaktion Referat VII C 2

Stand

Juni 2025

Weitere Informationen im Internet unter:

www.bundesfinanzministerium.de
www.bundesfinanzministerium.de/kreditaufnahmebericht

✂ @bmf_bund

📷 @bundesfinanzministerium

in Bundesministerium der Finanzen

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

Nicht zulässig ist die Verteilung auf Wahlveranstaltungen und an Informationsständen der Parteien sowie das Einlegen, Aufdrucken oder Aufkleben von Informationen oder Werbemitteln.

