



# Bericht

an den  
Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages

nach § 88 Abs. 2 BHO

Information über die Entwicklung des Einzelplans 32  
(Bundesschuld) für die Beratungen zum Bundeshaus-  
halt 2021

---

Dieser Bericht enthält das vom Bundesrechnungshof abschließend im Sinne  
des § 96 Abs. 4 BHO festgestellte Prüfungsergebnis. Er ist auf der  
Internetseite des Bundesrechnungshofes veröffentlicht  
([www.bundesrechnungshof.de](http://www.bundesrechnungshof.de)).

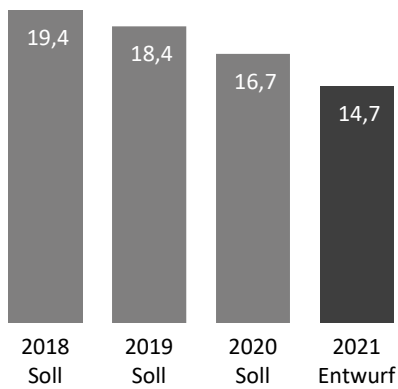
Gz.: III 5 - 2020 - 0632

Bonn, den 13. November 2020

# Bundesschuld

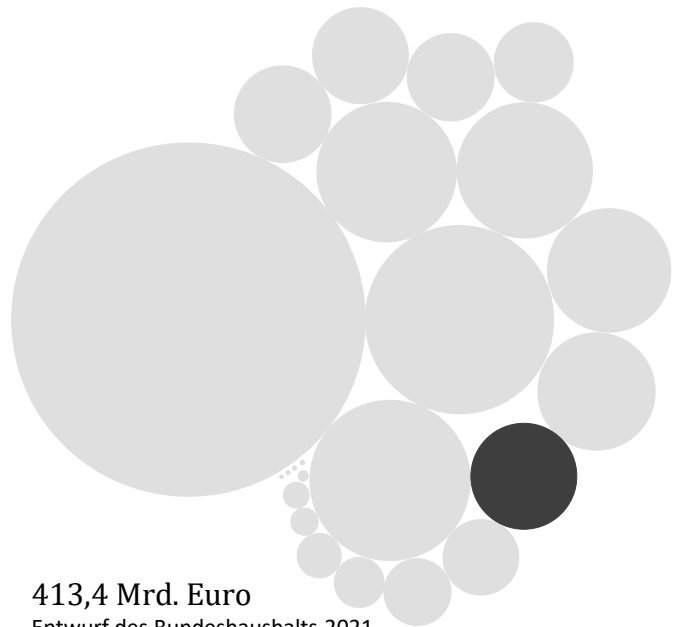
14,7 Mrd. Euro

Ausgaben



## Soll-Entwicklung

Ausgaben in Mrd. Euro



413,4 Mrd. Euro

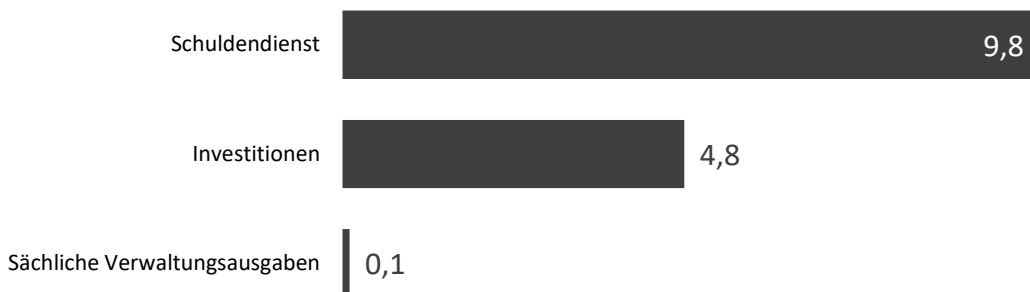
Entwurf des Bundeshaushalts 2021  
Ausgabenverteilung nach Einzelplänen



0  
+/- 0

Personal

Planstellen und Stellen  
Veränderung zum Vorjahr



Wesentliche Ausgaben

in Mrd. Euro

## Inhaltsverzeichnis

1	Überblick	4
2	Haushaltsstruktur und -entwicklung	5
2.1	Wesentliche Einnahmen	5
2.2	Wesentliche Ausgaben	6
2.3	Ausgabereste	12
3	Bürgschaften, Garantien und sonstige Gewährleistungen	12
4	Informationen zu Sondervermögen	15
4.1	Finanzmarktstabilisierungsfonds	15
4.2	Wirtschaftsstabilisierungsfonds	16
4.3	Restrukturierungsfonds und Einheitlicher Abwicklungsfonds	16
5	Ausblick	17

## 1 Überblick

Kernbereich des Einzelplans 32 sind die Einnahmen aus der Kreditaufnahme des Bundes vom Kapitalmarkt sowie die daraus entstehenden Ausgaben und Einnahmen für den Schuldendienst des Bundes. Der Einzelplan umfasst zudem in Kapitel 3208 die Ausgaben und Einnahmen für die in § 3 Haushaltsgesetz erteilten Ermächtigungen für Bürgschaften, Garantien und sonstigen Gewährleistungen des Bundes.

Die Gesamtausgaben im Haushaltsentwurf 2021 werden in einem historischen Schuldenaufwuchs zu 23,3 % durch neue Kredite gedeckt.

Im Einzelplan 32 sind Einnahmen und Ausgaben zur Bundesschuld nur als Umsatzbeträge ausgewiesen. Die Höhe der Verschuldung des Bundes ergibt sich daraus nicht. Die Ermächtigungen zur Aufnahme von Krediten für den Bundeshaushalt sind im Haushaltsgesetz für das jeweilige Haushaltsjahr bestimmt. Nicht ausgewiesen sind im Einzelplan 32 die Höhen der Bruttokreditaufnahme und der Anschlussfinanzierung sowie der Rücklage. Diese Beträge ergeben sich aus dem Kreditfinanzierungsplan als Teil des Haushaltsplans. Ebenfalls nicht ausgewiesen sind die Sondervermögen des Bundes einschließlich der Ausgaben für ihre Verbindlichkeiten, soweit die Sondervermögen nach ihrem jeweiligen Errichtungsgesetz über eine eigene Kreditermächtigung verfügen und einen eigenen Wirtschaftsplan aufstellen. Sie zeigen ihre Kreditaufnahme ebenso wie die Zinsausgaben und ähnlichen Ausgaben für ihre Schulden in der eigenen Rechnungslegung. Kredite zur Kassenverstärkung sind ebenfalls nicht im Einzelplan 32 abgebildet. Die Ermächtigungen zur Aufnahme von Kassenverstärkungskrediten sind im Haushaltsgesetz geregelt.

## 2 Haushaltsstruktur und -entwicklung

Nachfolgende Tabelle gibt eine Übersicht über den Einzelplan 32.

Tabelle 1

### Übersicht über den Einzelplan 32 Bundesschuld

	2019 Soll	2019 Ist <sup>a</sup>	Abwei- chung Ist/Soll <sup>b</sup>	2020 Soll	2021 Haus- halts- entwurf	Verände- rung 2021 zu 2020 <sup>b</sup>
	in Mio. Euro					in %
Ausgaben des Einzelplans	18 380,5	12 695,7	-5 684,8	16 732,1	14 654,8	-2 077,3
darunter:						
• sächliche Verwaltungsausgaben	56,1	213,6	157,5	174,9	92,6	-82,3
• Schuldendienst	17 524,4	11 910,9	-5 613,5	9 557,2	9 782,2	225,0
• Investitionen	800,0	571,2	228,8	7 000,0	4 780,0	-2 220,0
Einnahmen des Einzelplans	1 348,3	2 064,6	716,3	218 924,4	97 441,2	-121 483,2
darunter:						
• Verwaltungseinnahmen	590,7	940,1	349,4	776,2	656,3	-119,9
• Übrige Einnahmen	757,6	1 124,5	366,9	218 148,2	96 784,9	-121 363,3

Quellen: Einzelplan 32. Für das Jahr 2019: Haushaltsrechnung; für das Jahr 2020: Haushaltsplan; für das Jahr 2021: Haushaltsentwurf.

Erläuterungen: <sup>a</sup> Bereinigt um haushaltstechnische Verrechnungen (vgl. Haushaltsrechnung 2019, Übersicht Nr. 4.9).

<sup>b</sup> Aus den Ursprungswerten berechnet; Rundungsdifferenzen möglich.

#### 2.1 Wesentliche Einnahmen

Der größte Anteil der Einnahmen des Einzelplans 32 von 96,8 Mrd. Euro wird mit Krediten am Kreditmarkt erzielt, und zwar in Höhe von per Saldo 96,2 Mrd. Euro. Die Aktivitäten am Kreditmarkt sind deutlich höher. Es ist eine Bruttokreditaufnahme von 418,7 Mrd. Euro geplant, welcher die Ausgaben zur Tilgung auslaufender Kredite in Höhe von 307,8 Mrd. Euro entgegengesetzt sind. Gegenzurechnen sind auch 14,7 Mrd. Euro aus der Finanzierung der Sondervermögen, zum einen durch nicht kassenwirksame - aber die NKA-erhöhende - Haushaltsausgaben zur Finanzierung von Zuführungen, zum anderen Kreditaufnahmen - die nicht NKA-relevant sind - zur Finanzierung von Auszahlungen.

## 2.2 Wesentliche Ausgaben

Die Bundesregierung geht für das Jahr 2021 von Zinsausgaben in Höhe von 9,9 Mrd. Euro aus. Die Ermächtigung zur Nettokreditaufnahme für das Jahr 2020 betrug 217,8 Mrd. Euro. Für das Jahr 2021 wird die Nettokreditaufnahme nochmals um 96,2 Mrd. Euro erhöht. Der Gesamtschuldenstand des Bundes steigt erheblich auf 1 316,5 Mrd. Euro.

Die veranschlagten Zinsausgaben liegen mit einem Anstieg um 0,2 Mrd. Euro nur geringfügig über dem Vorjahresansatz (+2,3 %). Die Bundesregierung geht davon aus, dass sie weiterhin neue Kredite günstig aufnehmen und auslaufende Kredite günstig anschlussfinanzieren kann. Sie nimmt dabei günstige, auch von den geldpolitischen Maßnahmen der Europäischen Zentralbank (EZB) beeinflusste, Finanzierungsbedingungen des Bundes an.

Die jüngsten Verlautbarungen der EZB stützen diese Annahme. So stellte die EZB am 10. September 2020 in Aussicht, dass die Leitzinsen so lange auf ihrem aktuell niedrigen Niveau bleiben oder ein noch niedrigeres einnehmen, mithin die Zinsen nicht erhöht werden, bis die angestrebten Inflationsziele erreicht werden. Die EZB hat zudem angekündigt, die Ankäufe von Wertpapieren im Rahmen des Pandemie-Notfall-Ankaufsprogramms PEPP fortzusetzen. Sie will auch die monatlichen Ankäufe im Rahmen der Asset Purchase-Programme (APP) fortsetzen.

Die Zinsentwicklung und das erhöhte Finanzierungsvolumen waren Anlass, die Erwartungen zu den jährlichen Zinsausgaben im Finanzplan 2020 bis 2024 gegenüber dem letzten Finanzplan (2019 bis 2023) nach unten anzupassen.

Die Entwicklung veranschaulicht nachfolgende Tabelle:

Tabelle 2

	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
<b>Angaben in Mrd. Euro</b>					
Finanzplan 2020 bis 2024	9,7	9,9	12,2	12,8	13,1
Finanzplan 2019 bis 2023	17,3	16,3	17,3	16,8	
Abweichung	-7,6	-6,4	-5,1	-4,0	

Quellen: Finanzplan 2020 bis 2024 (Bundestagsdrucksache 19/22601 Seite 40).

Der Bund begibt weiterhin seine Wertpapiere mit für die Anleger negativen Renditen. Er gewährt regelmäßig keine Verzinsung, macht dabei aber mit dem Zinskupon an der Grenze von Null halt. Denn die Abwicklungsmechanismen an den Kapitalmärkten haben zur Folge, dass (Zins-) Beträge an Investoren ausbezahlt, nicht aber Negativzinsen von ihnen eingezogen werden können. Üblicherweise wurde in der Vergangenheit ein Kupon möglichst nahe an der Rendite gewählt. Der Bund liegt mit den Nullkuponen noch über den am Markt für seine Anleihen zu erzielenden negativen Marktzinsen. Um diesen negativen Marktzins zu erreichen, zahlen die Anleger daher bei der Ausgabe der Anleihen mehr als den Nennwert der Papiere, den sie bei Endfälligkeit zurückerhalten. Somit resultieren systematisch Agiobeträge. Würde der am Markt zu erzielende Zinssatz hingegen höher als der Zinskupon sein, würden die Anleger bei der Ausgabe weniger bezahlen als den Nennwert der Papiere, den sie bei Endfälligkeit erhalten. Es würden Disagiobeträge entstehen. Dies könnte der Fall sein, wenn die Marktzinsen steigen.

Insgesamt werden die Zinsausgaben zunehmend durch die bei Emissionsgeschäften bzw. am Sekundärmarkt erzielten Agien und Disagien beeinflusst. Diese werden veranschlagt in Titel 575 09 (Disagio auf Bundesanleihen, Bundesobligationen, Bundesschatzanweisungen, unverzinsliche Schatzanweisungen und Darlehen).

Im Haushaltsentwurf 2021 weist Titel 575 09 einen Soll-Ansatz von rund - 4,3 Mrd. Euro aus, mithin einen geplanten Überschuss an Agien. In den Vorjahren waren ebenfalls Überschüsse der Agien über die Disagien geplant und wurden im Ergebnis regelmäßig übertroffen.

Tabelle 3

**Agio- und Disagiosalden im Bundeshaushalt (Titel 575 09)**

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Angaben in Tsd. Euro</b>					
Soll	75 000	-1 721 487	-412 230	-6 308 497	-4 292 508
Ist	-3 798 090	-3 286 350	-5 737 016	-10 440 000 (30.09.2020)	
Abweichung (weniger Ausgaben)	3 873 090	1 564 863	5 324 786	4 091 503	

Quellen: Finanzplan 2020 bis 2024 (Bundestagsdrucksache 19/22601 Seite 40).

Die tatsächlich zu erzielenden Agio-Einnahmen hängen von der jeweiligen Marktsituation und vom Finanzierungsvolumen ab. Auch wenn die als Negativansatz beim Ausgabetitel ausgewiesenen Einnahmen im Vorhinein nicht exakt beurteilt werden können, ist ein Trend erkennbar. Bereits bis zum 30. September 2020 hat der Bund Agio-Einnahmen von rund 10,4 Mrd. Euro erzielt. Der Haushaltsansatz für das Jahr 2020 in Höhe von „Disagio -6,3 Mrd. Euro“ ist damit bereits deutlich um 4,1 Mrd. Euro und somit um 65 % überschritten.

Die Methodik der Agien-Schätzung sieht es wie bisher nicht vor, langfristig anhaltende Zins-Trends abzubilden.

Die vom Bundesministerium der Finanzen (BMF) vorgenommene Schätzung umfasst zwei Elemente:

- Berücksichtigt werden zum einen das jeweils aktuelle Zinsniveau und die in der stichtagbezogenen Marktzenskurve abgebildete mittlere Zinsentwicklung (Forward-Zinssätze). Die Forward-Zinssätze entsprechen am jeweiligen Stichtag den durchschnittlichen Erwartungen der Marktteilnehmer.
- Zum anderen gründet die Schätzung auf einer auf Vergangenheitskorrelationen aufbauenden Simulation von möglichen zukünftigen Schwankungen (stochastische Methode). Aus der Simulation wird schließlich ein Risikozuschlag für den Haushaltsansatz abgeleitet.



In der Mittelfristplanung führt diese Methode zu steigenden Zinsausgaben, da die Markterwartung ansteigend ist und zudem der Zuschlag zur Berücksichtigung der Renditeschwankungen mit wachsender Unsicherheit ansteigt. Liegt die tatsächliche Zinsentwicklung unter dem Niveau, das im Bundeshaushalt nach dieser Methodik (unter Berücksichtigung der Renditeschwankungen) unterstellt wurde, werden die Agien jedoch stets unterschätzt.

Die Renditen von Bundeswertpapieren aller Laufzeiten sind inzwischen entgegen den Annahmen des BMF bei Aufstellung des Haushalts 2020 weiter gesunken. Sie sind weitgehend negativ. Die Anleger zahlen über dem Nennwert liegende Ausgabepreise. Schließlich ermöglicht das Marktumfeld mit Blick auf die Ankündigung der EZB, die Zinsen zumindest nicht erhöhen zu wollen, weiterhin negative Renditen.

Im Haushaltsvollzug 2020 spiegelt der Einzelplan 32 die Corona-Krise: Mit dem zweiten Nachtrag zum Bundeshaushalt 2020 wurde eine Neuverschuldung von 217,8 Mrd. Euro genehmigt. Daraus resultierte ein erhöhtes Volumen an Emissionsgeschäften.

Begeben wurden im Jahr 2020 vorrangig kurz- bis mittelfristige Schuldpapiere mit Laufzeiten von sechs Monaten und einem Jahr. Dies führt entsprechend kurzfristig zu Anschlussfinanzierungsbedarf.

Die Beträge, die für die Schlusszahlung inflationsindexierter Wertpapiere im Bundeshaushalt unter Titel 575 08 als Zinsen gemäß § 4 Schlusszahlungsförderungsgesetz (SchlussFinG) veranschlagt sind, stellen buchmäßige Zuführungen zu dem Sondervermögen nach dem SchlussFinG dar. Sie bilden die aufgrund der Inflationsentwicklung erforderliche Vorsorge für die Schlusszahlung inflationsindexierter Bundeswertpapiere ab. Entsprechende Finanzmittel müssen im Bedarfsfall noch bereitgestellt werden.

Nachfolgende Abbildungen 1 und 2 zeigen die Entwicklung der Verschuldung und diejenige der Zinsausgaben des Bundeshaushalts im Zeitraum der Jahre 2009 bis 2021:

Abbildung 1

**Verschuldung steigt aufgrund der Corona-Pandemie erheblich**  
Entwicklung der Verschuldung des Bundes in den Jahren 2009 bis 2021,  
in Mrd. Euro

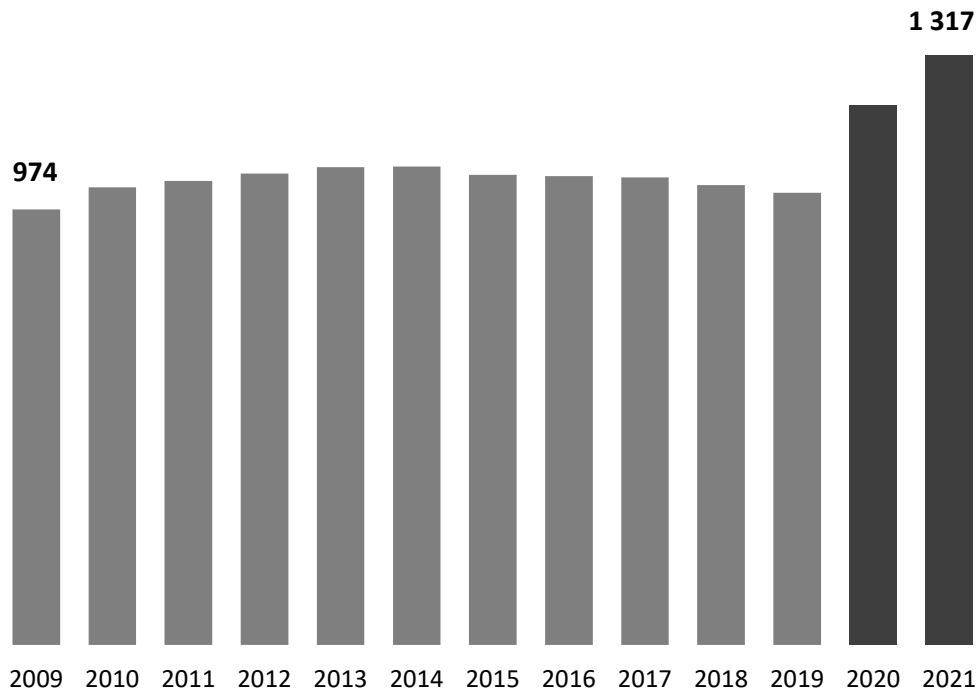
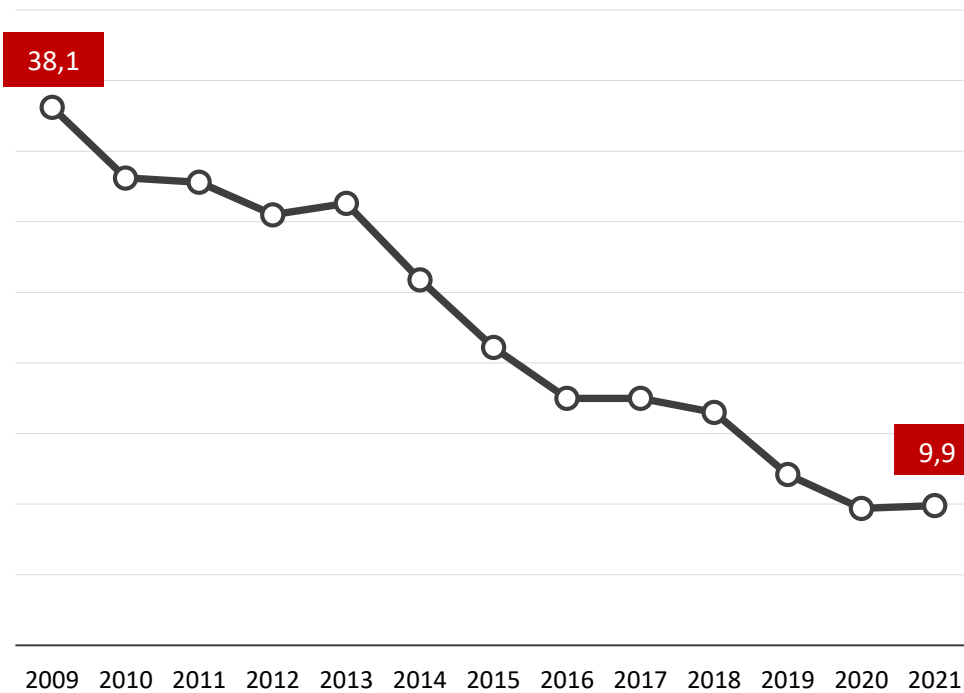


Abbildung 2

## Zinsausgaben stagnieren auf niedrigem Niveau

Entwicklung der Zinsausgaben des Bundes in den Jahren 2009 bis 2021, in Mrd. Euro



Quelle: Bundeshaushalt; Bundesministerium der Finanzen – Finanzplan des Bundes 2020 bis 2024 – Bundestagsdrucksache 19/22601.

Erläuterung: Verschuldung des Bundes ohne Wertpapiere im Eigenbestand, Sondervermögen sowie Kassenverstärkungskredite zum 31.12. jedes Jahres. Zinsausgaben als Jahreswerte. 2001 bis 2019: Ist-Werte; 2020 und 2021: Soll-Werte gemäß Finanzplan des Bundes 2020 bis 2024.

### 2.3 Ausgabereste

Der Einzelplan 32 zeigt seit Jahren Ausgabeermächtigungen in Form von erheblichen Ausgaberesten aus Vorjahren. So wurden 2018 Ausgabereste von 2,0 Mrd. Euro aus den übertragbaren Ausgaben der Haushaltsjahre 2016 und 2017 ausgewiesen. Aus dem Haushaltsvollzug 2018 ergaben sich in das Jahr 2019 übertragbare Mittel in Höhe von 1,9 Mrd. Euro. Aus dem Haushaltsvollzug 2019 wurden aus übertragbaren Mitteln Ausgabereste in Höhe von 0,8 Mrd. Euro gebildet. Die Ausgabereste für den Haushalt 2021 sind derzeit nicht zu beziffern.

Ausgaben aus dem laufenden Haushaltsplan dürfen nur bis zum Ende des Haushaltsjahres geleistet werden. Es dürfen jedoch Ausgabereste gebildet werden, wenn

- die Ausgaben als übertragbar eingestuft wurden,
- nicht alle der betroffenen Mittel im Haushaltsjahr abgeflossen sind,
- der Zweck der Ausgaben fort dauert (jahresübergreifender Zweck) und
- ein wirtschaftliches oder sonstiges sachliches Bedürfnis für die Restebildung besteht.

Ausgabentitel für den Schuldendienst (Zinsausgaben), darunter auch der Titel für Disagio, sind gegenseitig deckungsfähig, so die Haushaltsvermerke 1. und 2. zu Kapitel 3205; die meisten dieser Titel sind übertragbar und können somit Ausgabereste begründen, die im Folgejahr bei jedem der untereinander deckungsfähigen Titel verwendet werden können. Dabei werden Ausgabereste nur aus Titeln mit positiven Titelansätzen gebildet.

Ausgaben für Investitionen können einem jahresübergreifenden Zweck dienen. Zinszahlungen und ähnliche Ausgaben fallen jedoch - zumindest zeitlich - genau bestimmt an und werden vom Bund pünktlich geleistet. Jahresübergreifende Zwecke sind bei den Zinsausgaben weitgehend nicht ersichtlich. Trotz der zuletzt gesunkenen Höhe sind die Ausgabereste als Abweichung vom Jährlichkeitsprinzip weiter kritisch zu beobachten.

## 3 Bürgschaften, Garantien und sonstige Gewährleistungen

Der Bund übernimmt Gewährleistungen für außen- und binnenwirtschaftliche Zwecke (Bürgschaften, Garantien und sonstige Gewährleistungen), soweit sie

förderungswürdig sind oder im staatlichen Interesse liegen. Vorrangiges Ziel ist die Wirtschaftsförderung. Der Bund haftet nur für tatsächliche Ausfälle. Er vergibt Gewährleistungen regelmäßig nicht direkt, sondern meist über Dritte, die namens und im Auftrag des Bundes tätig sind (Mandatare).

Nach dem Entwurf des Haushaltsgesetzes 2021 soll der Bund ermächtigt werden, Gewährleistungen bis zu 821,7 Mrd. Euro zu übernehmen (Ermächtigungsrahmen). Der Ermächtigungsrahmen für das Haushaltsjahr 2020 wurde mit dem 1. Nachtragshaushalt von 456,2 Mrd. Euro auf 821,7 Mrd. Euro erhöht. Insbesondere wurde der Ermächtigungstatbestand „Binnenwirtschaft und sonstige Zwecke im Inland“ um 300 Mrd. Euro auf 430 Mrd. Euro erhöht. Mit diesem Tatbestand soll unter anderem das KfW-Sonderprogramm 2020 abgesichert werden. Das Sonderprogramm richtet sich an Unternehmen, die wegen der Corona-Krise vorübergehend in Finanzierungsschwierigkeiten geraten sind. Für das Jahr 2019 betrug der Ermächtigungsrahmen 456,2 Mrd. Euro. Ende 2019 war dieser mit 385,4 Mrd. Euro ausgenutzt.

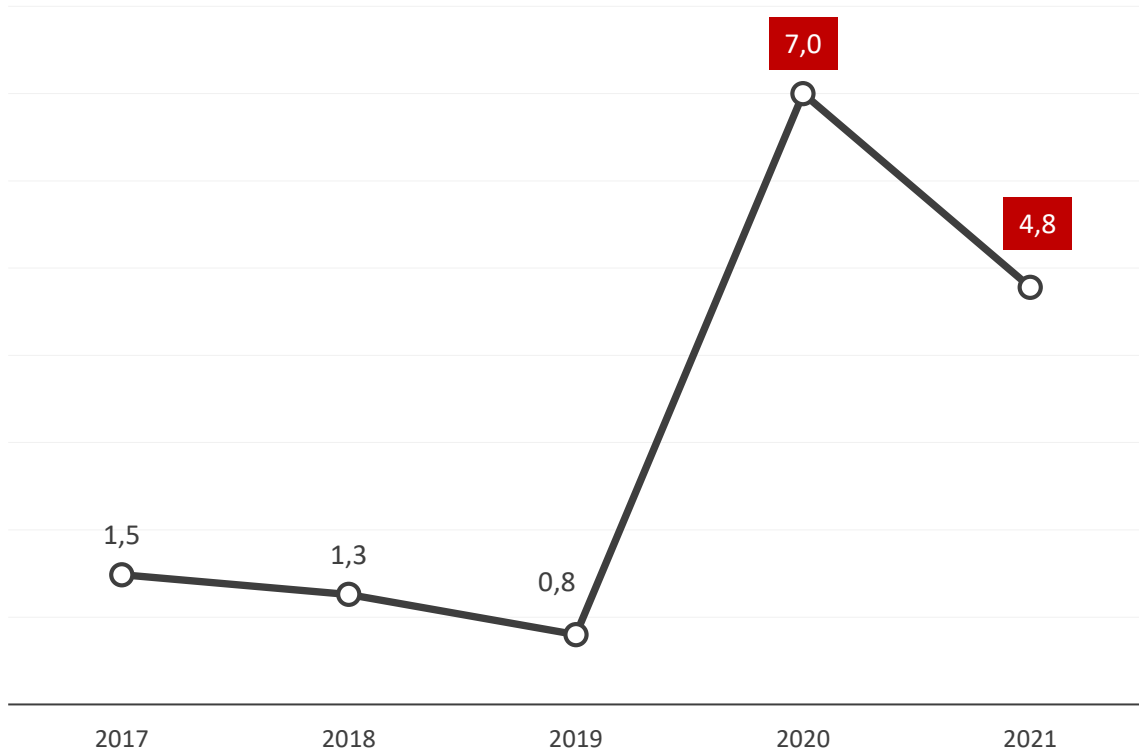
Die Gewährleistungsnehmer zahlen grundsätzlich ein Entgelt an den Bund. Im Jahr 2019 machten diese Einnahmen zusammen mit den Rückflüssen aus geleisteten Entschädigungen 1,78 Mrd. Euro aus und erhöhten sich somit gegenüber dem Jahr 2018 um 79 Mio. Euro.

Den Einnahmen standen im Jahr 2018 Ausgaben für Entschädigungen und weitere Kosten von insgesamt 571 Mio. Euro gegenüber. Sie sanken gegenüber dem Vorjahr um 48 %. Wenn der Bund aus Gewährleistungen in Anspruch genommen wird, können sich Belastungen für künftige Bundeshaushalte ergeben. Diese sind nicht vorhersehbar. Der Haushaltsansatz ist daher aus Erfahrungswerten abgeleitet. Mit dem 1. Nachtragshaushalt 2020 wurden die Haushaltsansätze für Schadensfälle im Bereich der Gewährleistungen und Garantien im Jahr 2020 um 5,9 Mrd. Euro auf 7 Mrd. Euro erhöht. Für das Jahr 2021 veranschlagt die Bundesregierung Ausgaben von 4,8 Mrd. Euro. Die Abbildung 3 zeigt den Verlauf der Ausgaben der Jahre 2017 bis 2021.

Abbildung 3

## Haushaltsansätze für Schadensfälle coronabedingt stark gestiegen.

Soll-Ausgaben in den Jahren 2017 bis 2021; in Mrd. Euro



Quelle: Einzelplan 32. Für die Jahre 2017 bis 2019: Haushaltsrechnung; für das Jahr 2020: Haushaltsplan; für das Jahr 2021: Regierungsentwurf.

Aus den übertragbaren Mitteln des Jahres 2018 standen für das Jahr 2019 ergänzend Ausgabereste von 0,8 Mrd. Euro zur Verfügung. Die Ende 2019 übertragbaren Mittel beliefen sich auf 1,0 Mrd. Euro.

Seit mehr als zehn Jahren hat der Bund aus den Gewährleistungen gemäß Haushaltsgesetz durchgehend höhere Einnahmen als Ausgaben erzielt. Der Saldo der Jahre 2010 bis 2019 beträgt 7,9 Mrd. Euro.

## 4 Informationen zu Sondervermögen

### 4.1 Finanzmarktstabilisierungsfonds

Der Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMS) wurde am 17. Oktober 2008 errichtet. Zweck des FMS ist gemäß § 2 Absatz 1 Stabilisierungsfondsgesetz (StFG) die Stabilisierung des Finanzmarktes durch Hilfen für Banken zur Überwindung von Liquiditätsengpässen und zur Stärkung der Eigenkapitalbasis. Der Bund stellte die für die Stabilisierungsmaßnahmen erforderlichen Mittel zur Verfügung, indem er Garantien gewährte und über die Bundesrepublik Deutschland-Finanzagentur GmbH (Finanzagentur) Bundeswertpapiere im Wege einer Proportionalfinanzierung ausgab. Zudem gründete der Bund als Abwicklungsanstalten die Erste Allgemeine Abwicklungsanstalt AöR (EAA) für Risikopositionen insbesondere der WestLB und für Risikopositionen und nichtstrategienotwendige Geschäftsbereiche der Hypo Real Estate-Gruppe (HRE) die FMS Wertmanagement AöR (FMS-WM).

Aus den Garantien wurde der FMS nicht in Anspruch genommen.

Seit Jahresende 2015 sind neue Kapitalmaßnahmen des FMS ausgeschlossen.

Für Rekapitalisierungsmaßnahmen und Risikoübernahmen des FMS steht der Finanzagentur eine Kreditermächtigung von 60 Mrd. Euro zu; davon 30 Mrd. Euro nur mit Einwilligung des Haushaltsausschusses des Deutschen Bundestages. Der Kreditermächtigungsrahmen wurde zum Jahresende 2019 mit 24,6 Mrd. Euro ausgeschöpft. Die anteiligen Zinsausgaben an emittierten Bundeswertpapieren im Jahr 2019 betrugen 127 Mio. Euro. Ab dem Jahr 2019 hat die Finanzagentur für den FMS auch die Refinanzierung der langfristigen Euro-Verbindlichkeiten der FMS-WM übernommen. Der FMS kann seit dem 1. Januar 2019 dafür zusätzlich Kredite bis zu 30 Mrd. Euro einsetzen (§§ 9 Absatz 5, 8a Absatz 10 StFG). Zum Jahresende 2019 waren 25 Mrd. Euro aufgenommen worden. Die Zinsausgaben betrugen 9 Mio. Euro. Zum 30. Juni 2020 betrug der Schuldenstand des FMS 22,7 Mrd. Euro. Soweit dies durch Schulden zugunsten der FMS-WM verursacht ist, besteht in gleicher Höhe eine Forderung an die FMS-WM.

Der FMS hat kein eingezahltes Eigenkapital. Der nicht durch Eigenkapital gedeckte Fehlbetrag des FMS betrug 23,0 Mrd. Euro zum Jahresende 2019. Die Bilanzsumme zum 31. Dezember 2019 betrug 49,9 Mrd. Euro. Der FMS hielt zum Jahresende 2019 Beteiligungen an der Commerzbank AG, der Portigon AG

und der Hypo Real Estate Holding GmbH (HRE). Im Frühjahr 2020 übernahm er eine 3,5-prozentige Beteiligung an der Deutschen Pfandbriefbank Ag (pbb), die bis dahin indirekt über die HRE gehalten wurde.

Es ist derzeit nicht absehbar, wann und in welchem Umfang der FMS und damit gegebenenfalls der Bundeshaushalt aus den Stabilisierungsmaßnahmen in Anspruch genommen werden. Dies hängt im Wesentlichen davon ab, wie der Ausstieg aus den Beteiligungen des FMS gestaltet wird und mit welchem Ergebnis EEA und FMS-WM ihre Portfolios abwickeln. Aus der Tätigkeit der EAA ist derzeit, auch wegen der nachrangigen Haftung, nicht damit zu rechnen, dass der FMS in Anspruch genommen wird. Der Saldo aus stillen Lasten und stillen Reserven aus Wertpapieren und Derivaten der FMS-WM betrug 16,4 Mrd. Euro. Positionen gegenüber Schuldern in Italien sind das mit Abstand größte Konzentrationsrisiko im Portfolio der FMS-WM. Die Wertveränderungen sind bereits weitgehend durch Wertberichtigungen der Beteiligungen in den Jahresabschlüssen des FMS abgebildet.

#### 4.2 Wirtschaftsstabilisierungsfonds

Der Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF) dient der Stabilisierung der Wirtschaft in Folge der Coronavirus-Pandemie. Er stellt Unternehmen branchenübergreifend Stabilisierungsmaßnahmen zur Stärkung ihrer Kapitalbasis und zur Überwindung von Liquiditätsengpässen bereit. Die Verwaltung des WSF obliegt nach dem StFG seit dem 28. März 2020 der Finanzagentur. Das BMF ist durch das StFG ermächtigt, für den WSF zur Deckung von Inanspruchnahmen von Gewährleistungen, von Aufwendungen und von Rekapitalisierungsmaßnahmen Kredite bis zur Höhe von 100 Mrd. Euro aufzunehmen. Das BMF ist darüber hinaus ermächtigt, Kredite in Höhe von bis zu 100 Mrd. Euro für Refinanzierungen durch die KfW aufzunehmen. Die im WSF enthaltenen Ausgabermächtigungen für Stützungsmaßnahmen von bis zu 100 Mrd. Euro könnten auf Dauer verloren gehen, soweit diese Mittel von den Beteiligungsunternehmen nicht zurückgezahlt werden können.

#### 4.3 Restrukturierungsfonds und Einheitlicher Abwicklungsfonds

Der Gesetzgeber errichtete im Jahr 2011 das Sondervermögen Restrukturierungsfonds (RSF). Der RSF wird nach Maßgabe der Abwicklungsziele und -grundsätze des Sanierungs- und Abwicklungsgesetzes verwendet. Der



RSF erhebt eigene Beiträge und die Beiträge zur europäischen Bankenabgabe. Das Sondervermögen verfügt über eine eigene Kreditermächtigung von bis zu 15 Mrd. Euro. Bislang hat der RSF keine Garantien ausgereicht. Der Bund hat keine Schulden für den RSF aufgenommen. Die Verwaltung des RSF obliegt seit dem Jahr 2018 der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Die parlamentarische Kontrolle des RSF und seiner Verwaltung wird durch das Bundesfinanzierungsgremium wahrgenommen.

Durch den RSF und die europäische Bankenabgabe soll der Finanzsektor in erster Linie selbst für die Restrukturierungs- und Abwicklungskosten von in Schieflage geratenen Instituten aufkommen. Seitdem im Jahr 2016 der Einheitliche Abwicklungsmechanismus für Banken der Europäischen Union (Single Resolution Mechanism) mit dem Einheitlichen Abwicklungsfonds (Single Resolution Fund – SRF) in Kraft trat, hat dieser den nationalen RSF zum größten Teil ersetzt. Das Zielvolumen des SRF soll 1 % der gedeckten Einlagen der Institute betragen – etwa 60 bis 71 Mrd. Euro – und bis Ende 2023 erreicht werden. Zum Jahresende 2019 betrug das Volumen des SRF 33 Mrd. Euro. Die von der BaFin für den SRF erhobenen Bankenabgaben werden auf die Deutschland zugeordnete nationale Kammer des SRF übertragen. Sofern die Mittel nicht reichen, tritt der Europäische Stabilitätsmechanismus ein. Derzeit bestehen keine Anhaltspunkte, dass aus dem RSF oder dem SRF Belastungen auf den Bund zukommen.

## 5 Ausblick

Nach der aktuellen Finanzplanung wird die Verschuldung des Bundes auf 1 207 Mrd. Euro im Jahr 2020 und im Jahr 2021 auf 1 317 Mrd. Euro ansteigen.

Aufgrund der anhaltend niedrigen Zinssätze am Markt kann sich der Bund voraussichtlich weiterhin günstig refinanzieren. In den meisten Fällen erhält er derzeit Geld – Einzahlungen über Nennwert –, wenn Anleger Bundeswertpapiere erwerben, und muss keine Zinsen zahlen.

Unterschreitungen der veranschlagten Ansätze bei Titel 575 09 – Ansatz für Agio und Disagio – mindern die Zinsausgaben im Jahr der Ausgabe. Bei überwiegend Nullkupon sind damit derzeit keine Zins-Mehrausgaben in den Folgejahren verbunden. Sollte die langandauernde günstige Zinsentwicklung einen anderen Verlauf nehmen, führten ansteigende Zinsen zu rückläufigen Agio-

Einnahmen und zu einem deutlich höheren zu veranschlagenden Zinsausgabenbedarf. Im Ergebnis bleibt es offen, wie lange der Bund trotz des historischen Schuldenaufwuchses in den Haushalten 2020 und 2021 von diesem niedrigen Zinsniveau profitieren kann. Bei einem nachhaltigen Zinsanstieg könnten spürbare Zusatzlasten drohen.

Ob der Gesamtschuldenstand aufgrund der Maßnahmen zur Bewältigung der Corona-Pandemie nochmals ansteigt, ist derzeit nicht absehbar. Die Bundesregierung geht durch die anhaltende Verschuldung langfristig das Risiko ein, den finanziellen Handlungsspielraum in künftigen Jahren bei steigendem Zinsniveau nachhaltig einzuengen.

Unwägbarkeiten für die zukünftige Verschuldung bestehen bei den Maßnahmen zur Finanzmarktstabilisierung, insbesondere auf Grundlage des Stabilisierungsfondsgesetzes. Bei den Abwicklungsanstalten sind die Risikokonzentrationen der Portfolios nach wie vor erheblich.

Ehmann

Dr. Wenz