



Analyse des Budgetdienstes

Bericht über das Eingehen, die Prolongierung und die Konvertierung von Finanzschulden und Währungstauschverträgen im Finanzjahr 2020 (53/BA)



Inhaltsverzeichnis

	Seite
1 Zusammenfassung.....	5
2 Schuldenmanagement des Bundes.....	6
3 Entwicklung und Struktur der Finanzschulden.....	7
4 Entwicklung der Maastricht-Verschuldung.....	11
5 Zinsentwicklung im internationalen Vergleich.....	13
6 Zinsen, Laufzeiten und Struktur der Neuaufnahmen.....	15
7 Voranschlagsvergleich.....	17
8 Länder- und Rechtsträgerfinanzierung.....	19



Abkürzungsverzeichnis

ABBAG	Abbaumanagementgesellschaft des Bundes
APP	Asset Purchase Programme (Programm zum Ankauf von Vermögenswerten)
BFG	Bundesfinanzgesetz
BHG	Bundeshaushaltsgesetz
BIP	Bruttoinlandsprodukt
BMF	Bundesministerium für Finanzen
BRA	Bundesrechnungsabschluss
BVA	Bundesvoranschlag
BVA-E	Entwurf zum Bundesvoranschlag
EFSF	Europäische Finanzstabilisierungsfazilität
EK	Europäische Kommission
EU	Europäische Union
ggü.	gegenüber
iHv	in Höhe von
iZm	im Zusammenhang mit
KAF	Kärntner Ausgleichszahlungs-Fonds
Mio.	Million(en)
Mrd.	Milliarde(n)
n.v.	nicht verfügbar
OeBFA	Österreichische Bundesfinanzierungsagentur GmbH
OeNB	Oesterreichische Nationalbank
PEPP	Pandemic Emergency Purchase Programme (Pandemie-Notfallankaufprogramm)
PSPP	Public Sector Purchase Programme (Programms zum Ankauf von Anleihen des öffentlichen Sektors)
rd.	rund
UG	Untergliederung(en)
VGR	Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung(en)



Tabellenverzeichnis

	Seite
Tabelle 1: Finanzierungen zur Abdeckung des Nettofinanzierungsbedarfs und zur Schuldentilgung in den Jahren 2013 bis 2020.....	15
Tabelle 2: Kreditoperationen für Länder, sonstige Rechtsträger und Sonderkonten des Bundes von 2015 bis 2020.....	19

Grafikverzeichnis

	Seite
Grafik 1: Bereinigte Finanzschulden des Bundes (absolut und in Prozent des BIP) in den Jahren 2000 bis 2020.....	7
Grafik 2: Veränderung der Finanzschulden des Bundes gegenüber Oktober 2019	9
Grafik 3: Durchschnittliche Effektivverzinsung und Restlaufzeit der Finanzschulden des Bundes in den Jahren 2011 bis 2020.....	11
Grafik 4: Gesamtstaatliche Schuldenquote und Schuldenquote des Bundessektors in den Jahren 2008 bis 2021.....	12
Grafik 5: Zinsentwicklung in Österreich, Deutschland, den USA und im Euroraum.....	14
Grafik 6: Effektivverzinsung, Laufzeit und Begebungsvolumen der 2020 zur Abdeckung des Nettofinanzierungsbedarfs begebenen Anleihen.....	16
Grafik 7: Voranschlagsvergleich im Finanzierungs- und im Ergebnishaushalt in den Jahren 2013 bis 2021.....	18
Grafik 8: Forderungen an Rechtsträger und Länder (Stand: Ende 2019).....	20



1 Zusammenfassung

Vor dem Hintergrund der COVID-19-Krise stiegen die **bereinigten Finanzschulden des Bundes** (Finanzschulden unter Berücksichtigung von Forderungen und Verbindlichkeiten aus Währungstauschverträgen abzüglich Eigenbesitz des Bundes) im Jahr 2020 um 29,20 Mrd. EUR bzw. 14 % auf 237,97 Mrd. EUR an. Neben dem stark negativen Nettofinanzierungssaldo iHv -22,48 Mrd. EUR war dieser Anstieg auch auf eine im Vorjahresvergleich deutlich höhere Liquiditätshaltung (+6,72 Mrd. EUR) zurückzuführen. Die durchschnittliche Restlaufzeit der Finanzschulden des Bundes stieg gegenüber 2019 leicht an (+0,2 Jahre) und lag Ende 2020 bei 10,13 Jahren. Gleichzeitig sank die durchschnittliche Effektivverzinsung um 0,52 %-Punkte auf 1,47 %.

Die **Maastricht-Verschuldung des Bundessektors** betrug Ende 2019 258,36 Mrd. EUR (Gesamtstaat: 280,34 Mrd. EUR) und stieg 2020, analog zur Entwicklung der Finanzschulden, kräftig an. Am Ende des dritten Quartals 2020 lag sie bei 278,91 Mrd. EUR (Gesamtstaat: 300,18 Mrd. EUR). Dies entspricht einem Anstieg der Schuldenquote des Bundessektors von 65,0 % des BIP (Gesamtstaat: 70,5 % des BIP) Ende 2019 auf 73,5 % des BIP (Gesamtstaat: 79,1 % des BIP). Die Verschuldung zum Jahresende 2020 wird von der Statistik Austria im Zuge der Maastricht-Notifikation am 1. April 2021 bekanntgegeben. Das BMF rechnete im Herbst 2020 für Ende 2020 mit einer gesamtstaatlichen Schuldenquote iHv 84,9 % des BIP.

Nach einer kurzfristigen Verschlechterung des **Zinsumfelds** für Österreich im April 2020 entwickelte sich dieses im Jahr 2020 äußerst günstig, sodass Anleihen mit einer Laufzeit von bis zu 20 Jahren zu Negativzinsen begeben werden konnten. Dies war auch eine Folge der stark expansiven Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) und der zur Krisenbewältigung geschaffenen Anleihenankaufprogramme.

Der Bund nahm im Jahr 2020 **Finanzschulden** iHv 57,82 Mrd. EUR **neu auf**, wobei rund die Hälfte der Neuaufnahmen zur Tilgung auslaufender Finanzschulden benötigt wurde. Die durchschnittliche Laufzeit der Neuaufnahmen betrug 10,17 Jahre. Wie bereits 2019 konnten die Neuaufnahmen zu einer im Gesamtdurchschnitt negativen Effektivverzinsung getätigt werden, die trotz der um 2,45 Jahre längeren Durchschnittslaufzeit um 20 Basispunkte auf -0,32 % sank.

Die Nettoauszahlungen im **Finanzierungshaushalt** der UG 58-Finanzierungen, Währungstauschverträge betragen im Jahr 2020 rd. 3,7 Mrd. EUR und lagen damit um 1,0 Mrd. EUR bzw. 21,9 % unter dem Vorjahr sowie um 0,7 Mrd. EUR bzw. 16,9 % unter dem Voranschlag. Dabei wirkten sich die aufgrund der höheren Neuaufnahmen und des niedrigen



Zinsniveaus höheren Emissionsagien dämpfend auf die Entwicklung der Nettoauszahlungen aus. Im periodengerecht abgegrenzten und damit aussagekräftigeren **Ergebnishaushalt** setzte sich die rückläufige Entwicklung der Nettoaufwendungen in der UG 58 auch im Jahr 2020 mit einem Rückgang gegenüber 2019 um 0,4 Mrd. EUR bzw. 10,0 % auf 4,0 Mrd. EUR fort. Der im Ergebnishaushalt veranschlagte Wert wurde um 0,2 Mrd. EUR bzw. 5,3 % unterschritten.

Die Österreichische Bundesfinanzierungsagentur GmbH (OeBFA) nahm im Jahr 2020 **Kreditoperationen für Länder, sonstige Rechtsträger und Sonderkonten des Bundes** iHv 5,27 Mrd. EUR vor. Die größten Neuaufnahmen entfielen mit 1,9 Mrd. EUR auf die ÖBB-Infrastruktur AG. Für die Bundesländer wurden in Summe Rechtsträgerfinanzierungen iHv 3,17 Mrd. EUR getätigt, wovon rd. 55 % auf Wien entfielen.

2 Schuldenmanagement des Bundes

Das Schuldenmanagement des Bundes wird operativ von der Österreichischen Bundesfinanzierungsagentur GmbH (OeBFA) abgewickelt. Die OeBFA wurde 1993 gegründet und steht zu 100 % im Besitz der Republik Österreich, die Eigentümerrolle wird vom Bundesministerium für Finanzen (BMF) wahrgenommen.

Die OeBFA handelt im Namen und auf Rechnung der Republik Österreich und ist für die Aufnahme von Schulden, für das Schuldenportfoliomanagement und für die Kassenverwaltung des Bundes zuständig. Ziel ist die jederzeitige Sicherstellung der Zahlungsfähigkeit der Republik Österreich zu mittel- bis langfristig optimalen Konditionen bei risikoaverser Ausrichtung der Geschäftspolitik.

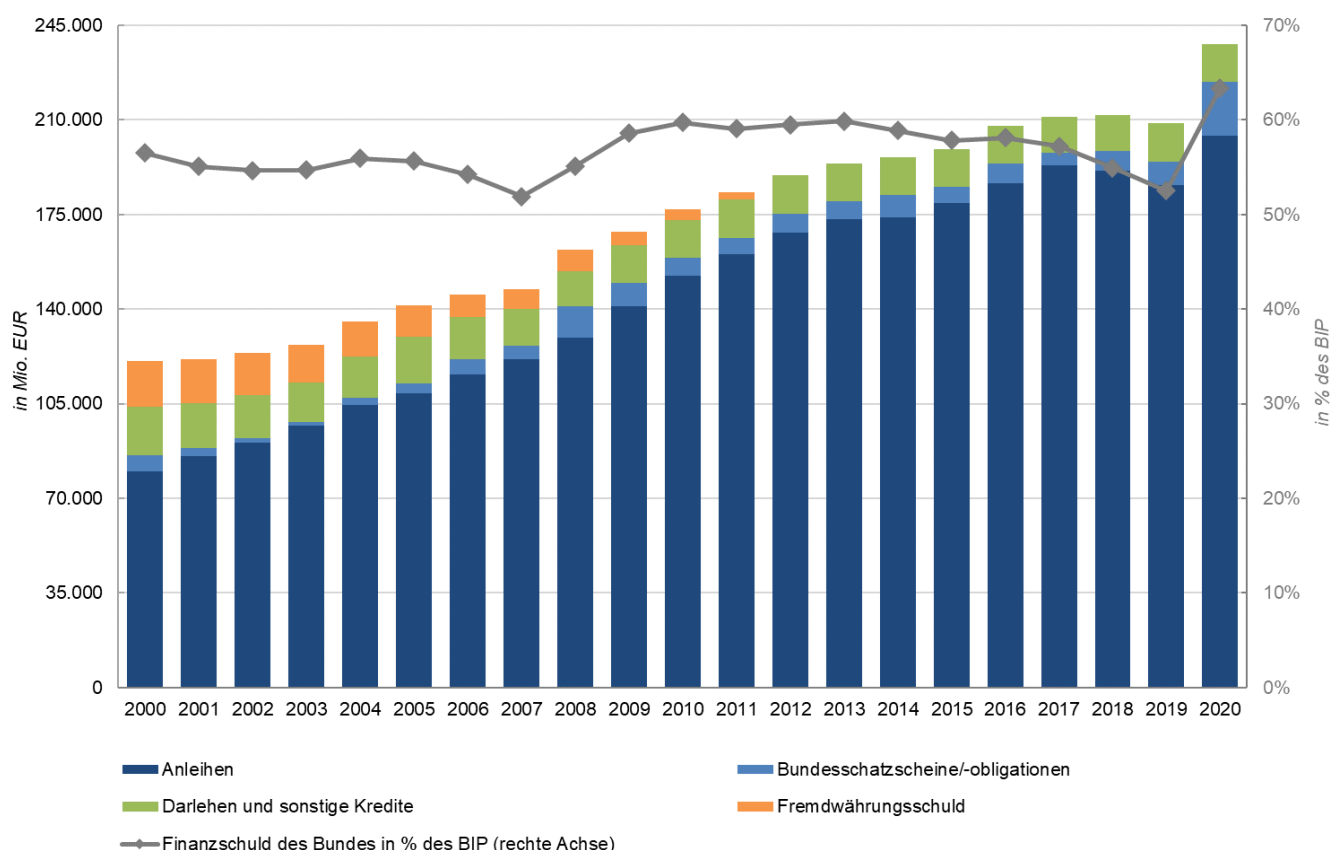
Die OeBFA führt nach Aufforderung des BMF auch Kreditoperationen für Rechtsträger des Bundes, Rechtsträger der Sozialversicherung und die Länder, die sich der OeBFA bedienen wollen, durch (sogenannte Rechtsträgerfinanzierung gemäß § 81 BHG).



3 Entwicklung und Struktur der Finanzschulden

Nachstehende Abbildung zeigt die Entwicklung der bereinigten Finanzschulden des Bundes (Finanzschuld unter Berücksichtigung von Forderungen und Verbindlichkeiten aus Währungstauschverträgen abzüglich Eigenbesitz¹ des Bundes) in Mio. EUR und in Prozent des BIP sowie deren jeweilige Zusammensetzung:

Grafik 1: Bereinigte Finanzschulden des Bundes (absolut und in Prozent des BIP) in den Jahren 2000 bis 2020



Quellen: OeNB, Statistik Austria

Ende 2020 betragen die **bereinigten Finanzschulden des Bundes** 237,97 Mrd. EUR. Damit stiegen sie gegenüber dem Stand Ende 2019 um 29,20 Mrd. EUR bzw. 14 % an. Dieser deutliche Anstieg resultiert zum einen aus dem aufgrund der COVID-19-Krise stark negativen Nettofinanzierungssaldo iHv -22,48 Mrd. EUR. Zum anderen weitete der Bund im Zuge der

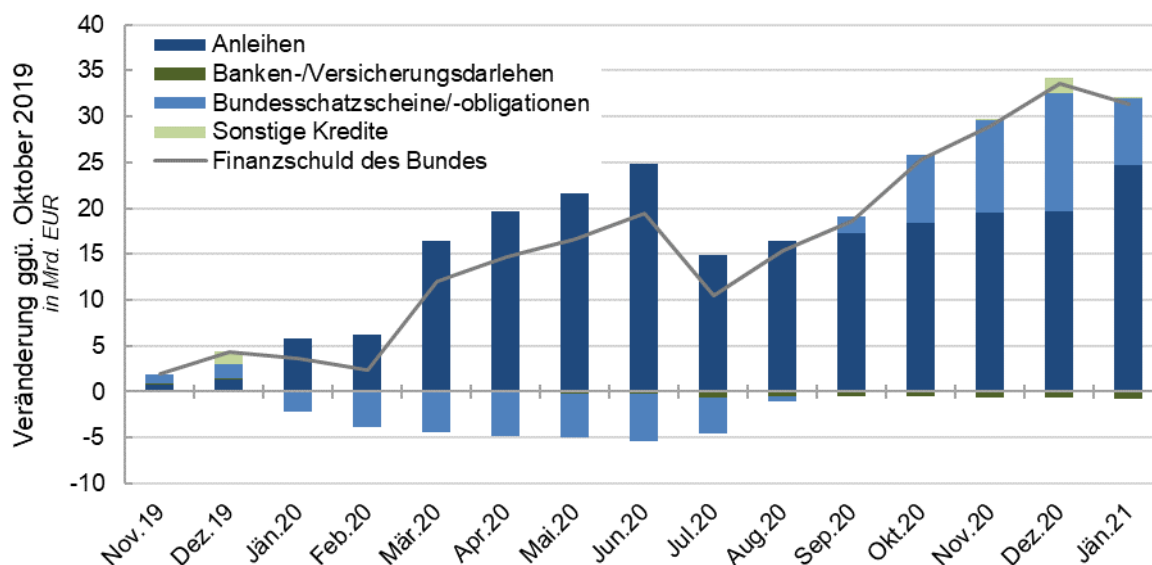
¹ Der Bund behält sich bei jeder Bundesanleiheemission eine Eigenquote (zuletzt meist zwischen 10 % und 15 %) zurück. Auch werden eigene Bundesanleihen am Sekundärmarkt zur Vermeidung von Refinanzierungsspitzen erworben. Zum Jahresende 2019 betrug der Wert der vom Bund im Eigenbesitz gehaltenen Bundesanleihen und Bundesschatzscheine 10,70 Mrd. EUR (BRA 2019, Textteil Band 1, S. 129).



Krise seine Liquiditätshaltung erheblich aus, was sich ebenfalls in höheren Finanzschulden widerspiegelt. Zum Ende des Jahres 2020 lag die Liquiditätshaltung um 6,72 Mrd. EUR über dem Vorjahresniveau.² Im Verhältnis zum BIP stiegen die Finanzschulden des Bundes im Jahr 2020 von 52,5 % auf 63,4 % des BIP. Ein Teil dieses Anstiegs ist aufgrund des BIP-Nenner-Effekts auf den Rückgang des nominellen BIP um 5,5 % (Rückgang real um 6,6 %) zurückzuführen. Im Verhältnis zum BIP des Jahres 2019 lagen die Finanzschulden Ende 2020 bei 59,9 % des BIP. Die hier angeführten Werte unterscheiden sich deutlich von der Maastricht-Verschuldung des Bundessektors, die alle nach der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung dem Bundessektor zugerechneten Einheiten umfasst (siehe dazu Pkt. 4).

Bei der **Struktur der Finanzschulden** war zum Stichtag Ende 2020 gegenüber dem Vorjahr ein Anstieg des Anteils kurzfristiger Bundesschatzscheine von 4,1 % auf 8,3 % zu verzeichnen. Bundesanleihen machten mit 85,8 % (2019: 89,1 %) weiterhin den überwiegenden Teil der Finanzschulden des Bundes aus. Weitere 5,8 % (2019: 6,8 %) entfielen auf Darlehen. Die unterjährigen Veränderungen der Struktur und Höhe der Finanzschulden können an der nachfolgenden Grafik abgelesen werden. Dabei wird jeweils die Veränderung gegenüber den Finanzschulden im Oktober 2019 dargestellt, um auch die Dynamik zum Jahreswechsel 2019/2020 abzubilden. Als Finanzschulden werden nur Verbindlichkeiten erfasst, die nicht innerhalb desselben Finanzjahres getilgt werden, sodass unterjährig zur Kassenstärkung aufgenommene Verbindlichkeiten nicht enthalten sind.

² Im derzeitigen Zinsumfeld mit Negativzinsen führt diese Kassenhaltung zu Auszahlungen für Zinsen, die in der UG 51-Kassenverwaltung verbucht werden und 2020 55,9 Mio. EUR ausmachten (2019: 13,4 Mio. EUR). Gleichzeitig reduzieren sich wegen der höheren Aufnahme von negativ verzinsten Verbindlichkeiten jedoch die Auszahlungen für kurzfristige Verpflichtungen in der UG 58-Finanzierungen, Währungstauschverträge.


Grafik 2: Veränderung der Finanzschulden des Bundes gegenüber Oktober 2019


Quellen: OeNB, eigene Berechnungen

Die Grafik zeigt, dass die Finanzschulden des Bundes ab Beginn der COVID-19-Pandemie im März 2020 deutlich anstiegen, wobei die Schuldaufnahme vor allem über Anleihen und Bundesschatzscheine³ erfolgte. Im Juli 2020 wurde eine auslaufende Bundesanleihe mit einem Volumen von 14,77 Mrd. EUR getilgt, sodass es zwischenzeitlich zu einem Rückgang der Finanzschulden gegenüber dem 2. Quartal 2020 kam. Der Anstieg der sonstigen Kredite im Dezember 2019 begründet sich durch ein Darlehen der Abbaumanagementgesellschaft des Bundes (ABBAG) iHv 1,29 Mrd. EUR, mit dem diese den Erlös aus einer im Dezember 2019 erfolgten Darlehensrückzahlung des Kärntner Ausgleichszahlungs-Fonds (KAF) beim Bund veranlagte. Die entsprechende Gewinnausschüttung am 9. Jänner 2020 wurde bei einer außerordentlichen Generalversammlung der ABBAG beschlossen und mit dem Darlehen gegengerechnet, das damit endete.⁴ Der Anstieg der sonstigen Kredite im Dezember 2020 ist laut OeBFA auf kurzfristige Darlehen (v. a. von internationalen Pensionsvorsorgekassen) zurückzuführen, die den Staaten mit hoher Bonität seit Ausbruch der Pandemie verstärkt angeboten werden.⁵

³ Aufgrund der relativ kurzen Laufzeiten (bis 1 Jahr) erfolgt die Tilgung bei einem Teil der Bundesschatzscheine unterjährig, sodass diese als kurzfristige Verpflichtungen erfasst werden. In der ersten Jahreshälfte 2020 wurden aus Bundesschatzscheinen resultierende Finanzschulden des Jahres 2019 getilgt. Ab September 2020 wurden vermehrt Bundesschatzscheine mit einem Tilgungsdatum im Jahr 2021 begeben, die somit Finanzschulden gemäß § 78 BHG darstellen.

⁴ Der Rechnungshof hielt fest, dass es durch diese Verlagerung der Ausschüttung des Bilanzgewinnes 2018 in das Finanzjahr 2020 zu nicht sachlich fundierten Verschiebungen zwischen den Jahresergebnissen der Bundesrechnungsabschlüsse 2019 und 2020 kam (Bundesrechnungsabschluss 2019, Textteil Band 3, Prüfung gemäß § 9 RHG, TZ 6).

⁵ Auch unterjährig wurden solche Darlehen aufgenommen, diese stellen jedoch keine Finanzschulden gemäß § 78 BHG dar, sondern werden als kurzfristige Verpflichtungen erfasst.



Die **durchschnittliche Restlaufzeit** der Finanzschulden des Bundes stieg gegenüber 2019 leicht an (+0,2 Jahre) und lag Ende 2020 bei 10,13 Jahren. Der Zinsfixierungszeitraum⁶ des von der OeBFA verwalteten Portfolios betrug Ende 2020 11,3 Jahre (+0,4 Jahre gegenüber Ende 2019). Die Finanzierung des Bundes ist im internationalen Vergleich damit weiterhin durch lange Restlaufzeiten gekennzeichnet. Für Ende 2021 wird laut Investoren-Präsentation der OeBFA⁷ ein weitgehendes Beibehalten der Laufzeiten mit einer durchschnittlichen Portfoliolarlaufzeit von 9,0 bis 10,5 Jahren und einem Zinsfixierungszeitraum von 10,2 bis 11,7 Jahren angestrebt. Die OeBFA hält damit an ihrer Strategie einer relativ langen durchschnittlichen Laufzeit fest. Aufgrund der ansteigenden Zinsstrukturkurve hat dies zwar gegenüber einer kürzeren Restlaufzeit höhere laufende Zinskosten zur Folge, gleichzeitig reduzieren längere Restlaufzeiten jedoch die Reagibilität der Finanzierungskosten auf eine Änderung des Zinssatzes und damit das mit einem Zinsanstieg verbundene Risiko.

Die äußerst günstige Zinslandschaft wirkt sich dämpfend auf die **durchschnittliche Verzinsung** der Finanzschulden des Bundes aus, weil auslaufende Schuldtitel zu deutlich niedrigeren Zinsen neu finanziert werden können.⁸ Die durchschnittliche Effektivverzinsung der bereinigten Finanzschulden des Bundes reduzierte sich 2020 gegenüber dem Vorjahr um 0,52 %-Punkte auf 1,47 %. Wie die nachfolgende Grafik zeigt, ermöglichten die äußerst niedrigen Zinsen bei Neuaufnahmen in einer mittelfristigen Betrachtung eine schrittweise Reduktion der Effektivverzinsung bei einer gleichzeitigen Erhöhung der durchschnittlichen Restlaufzeit.

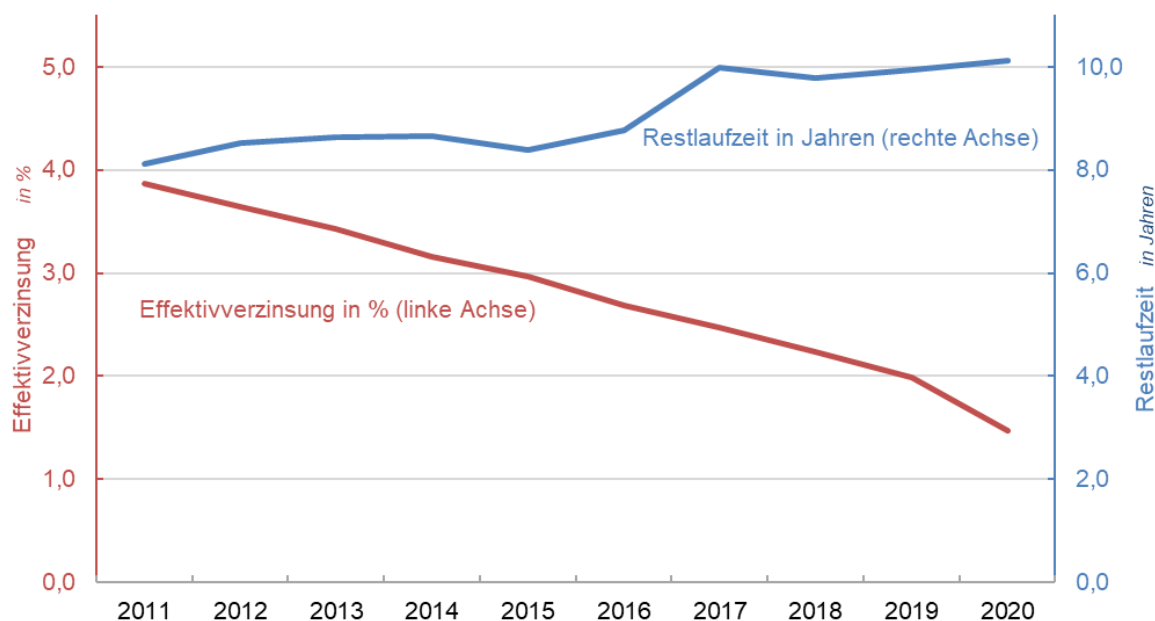
⁶ Der Zinsfixierungszeitraum ist als gewichtete Restlaufzeit aller fixierter Cashflows definiert, wobei bei variablen Positionen der volle Nominalbetrag am nächsten, bereits fixierten Kupon-Zahltag berücksichtigt wird.

⁷ Siehe [OeBFA Investoren-Präsentation der Republik Österreich, Stand: März 2021](#).

⁸ Eine vorzeitige Kündigung von Anleihen seitens des Bundes ist gemäß den Allgemeinen Bedingungen für die Ausstattung von Bundesanleihen nicht zulässig, sodass auch alte höher verzinsten Anleihen erst am Laufzeitende getilgt werden können.



Grafik 3: Durchschnittliche Effektivverzinsung und Restlaufzeit der Finanzschulden des Bundes in den Jahren 2011 bis 2020



Quelle: OeBFA

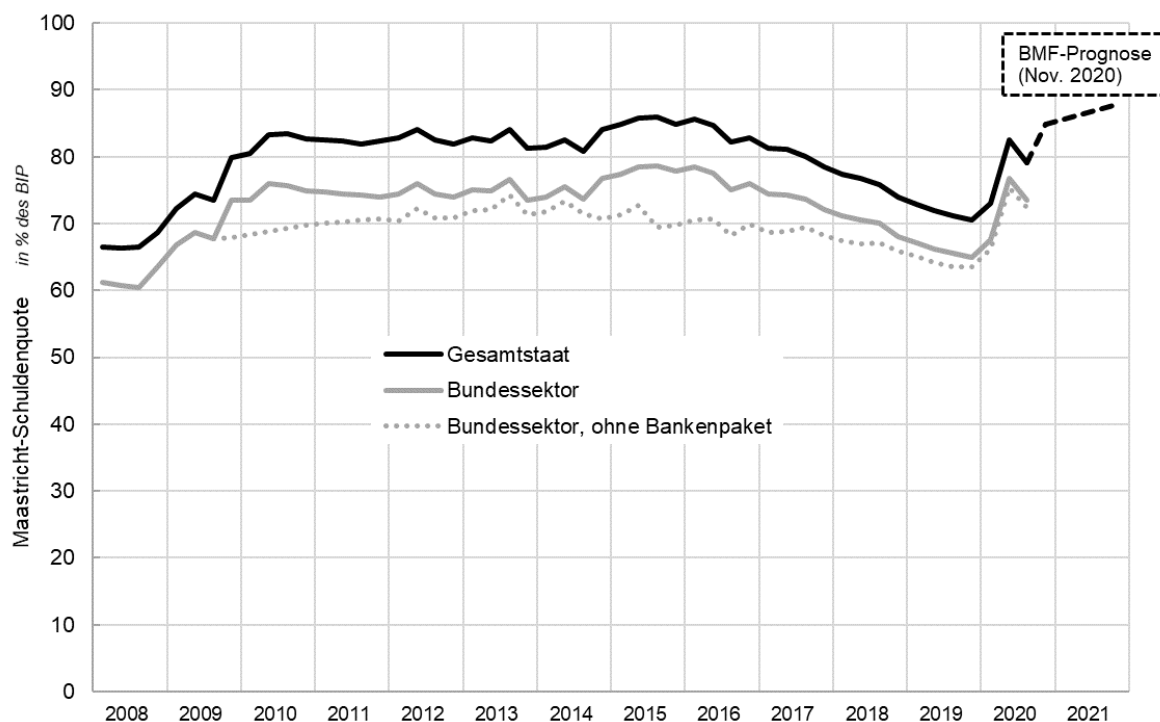
4 Entwicklung der Maastricht-Verschuldung

Zur Berechnung der **Maastricht-Verschuldung des Bundessektors** werden von der Statistik Austria, ausgehend von den bereinigten Finanzschulden, die Verbindlichkeiten der im Bundessektor kategorisierten Staatseinheiten (z. B. ÖBB-Infrastruktur AG und ÖBB-Personenverkehr AG, Abbaubanken) sowie sonstige dem Bund zuzurechnende Verbindlichkeiten (z. B. Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF)⁹, Euro-Scheidemünzen) hinzuaddiert und Konsolidierungen innerhalb des Bundessektors sowie zwischen den staatlichen Sektoren vorgenommen. Die gesamtstaatliche Maastricht-Verschuldung umfasst zusätzlich die Schulden der Länder, Gemeinden und Sozialversicherungsträger sowie der zugehörigen außerbudgetären Einheiten. Die nachfolgende Grafik stellt die quartalsweise Entwicklung der Verschuldung im Verhältnis zum BIP (Schuldenquote) auf Ebene des Gesamtstaats und des Bundessektors dar.

⁹ Die EFSF ist eines der Mittel der EU und der Mitgliedstaaten des Euroraums zur Sicherung der finanziellen Stabilität im gesamten Euro-Währungsgebiet, aus dem nach der Finanzkrise Finanzhilfen an bestimmte Programmländer gewährt wurden. Sie ist durch die Euro-Staaten mit einem Garantierahmen iHv 780 Mrd. EUR abgesichert.



Grafik 4: Gesamtstaatliche Schuldenquote und Schuldenquote des Bundessektors in den Jahren 2008 bis 2021



Quellen: Statistik Austria, Eurostat (bis 3. Quartal 2020), danach [Aktualisierung der Budgetunterlagen zum BVA-E 2021](#)

Ab dem Jahr 2009 war die Entwicklung der Maastricht-Verschuldung stark durch die Auswirkungen der Bankenkrise und die Verbindlichkeiten der im Bundessektor kategorisierten Abbaubanken geprägt. Ausgehend von einem Höchststand im 3. Quartal 2015 mit einer Schuldenquote des Bundes iHv 78,7 % des BIP (Gesamtstaat: 85,9 % des BIP) konnte diese bis Ende 2019 auf 65,0 % des BIP (Gesamtstaat: 70,5 % des BIP) reduziert werden. Wesentliche Faktoren für diese Reduktion waren die durch das äußerst niedrige Zinsniveau begünstigte Entwicklung des Budgetsaldos, die Reduktion der Verbindlichkeiten der Abbaubanken im Zuge der Asset-Verwertung und das teils kräftige nominelle Wirtschaftswachstum (BIP-Nenner-Effekt). Die Maastricht-Verschuldung des Bundessektors betrug Ende 2019 258,36 Mrd. EUR (Gesamtstaat: 280,34 Mrd. EUR).

Im Zuge der **COVID-19-Krise** stieg die Maastricht-Verschuldung des Bundessektors, analog zur Entwicklung der Finanzschulden, kräftig an und lag am Ende des 3. Quartals 2020 bei 278,91 Mrd. EUR (Gesamtstaat: 300,18 Mrd. EUR). Dies entspricht einer Schuldenquote des Bundessektors iHv 73,5 % des BIP (Gesamtstaat: 79,1 % des BIP), wobei der Anstieg der Schuldenquote durch den BIP-Rückgang über den BIP-Nenner-Effekt verstärkt wird. Die Verschuldung zum Jahresende 2020 wird von der Statistik Austria im Zuge der Maastricht-Notifikation am 1. April 2021 bekanntgegeben. Das BMF rechnet in seiner [Aktualisierung der](#)



[Budgetunterlagen zum BVA-E 2021](#) (Stand: 4. November 2020) für Ende 2020 mit einer gesamtstaatlichen Schuldenquote iHv 84,9 % des BIP, die bis Ende 2021 weiter auf 87,9 % des BIP ansteigt. Aufgrund der Bruttobetrachtung der Maastricht-Verschuldung kann deren Veränderung teils deutlich von jener des Maastricht-Budgetsaldos abweichen. So spiegelt sich beispielsweise die erhöhte Liquiditätshaltung am Jahresende 2020 in vollem Ausmaß im Schuldenstand wider, während sie den Budgetsaldo nicht beeinflusst. Gleichzeitig werden diverse Hilfsmaßnahmen (z. B. Fixkostenzuschuss, Härtefallfonds, Kurzarbeitsbeihilfen) in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) dem Zeitpunkt des wirtschaftlichen Schadens zugerechnet, während sie den Schuldenstand erst erhöhen, wenn die für die Zahlungen notwendigen Finanzierungen aufgenommen werden.¹⁰

5 Zinsentwicklung im internationalen Vergleich

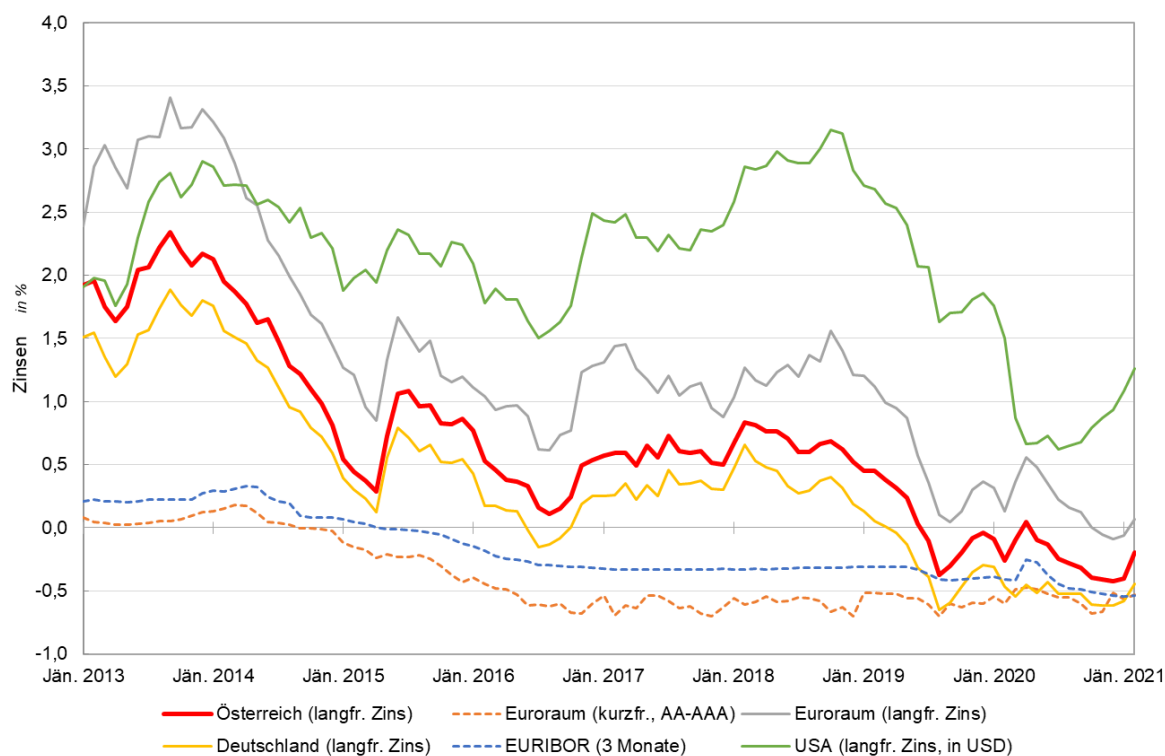
Österreich konnte sich im Jahr 2020 in einem sehr günstigen Zinsumfeld finanzieren. Die Entwicklung wurde dabei maßgeblich durch die COVID-19-Pandemie und die in Reaktion auf die Krise getroffenen **geldpolitischen Entscheidungen** der Europäischen Zentralbank beeinflusst. Zum einen wurde das seit 2015 bestehende Programm zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP), mit dem in unterschiedlichen Teilprogrammen Staats- und Unternehmensanleihen angekauft werden, vorübergehend um 120 Mrd. EUR erweitert. Zum anderen wurde im März 2020 ein neues Pandemie-Notfallankaufprogramm (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP) zum Ankauf von Staatsanleihen gestartet, dessen Gesamtumfang mittlerweile auf bis zu 1.850 Mrd. EUR erhöht wurde. Die Ankäufe im Rahmen des PEPP sollen bis zum Ende der COVID-19-Krise (jedenfalls bis März 2022) aufrechterhalten bleiben. Eine Reduktion des erworbenen Wertpapiervolumens soll frühestens Ende 2023 erfolgen. Bis Ende Jänner 2021 hat die EZB im Rahmen des Pandemie-Notfallankaufprogramms Nettoankäufe österreichischer Anleihen iHv 20,69 Mrd. EUR getätigt. Im Rahmen des APP bzw. dessen Teilprogramms zum Ankauf von Anleihen des öffentlichen Sektors (Public Sector Purchase Programme - PSPP) wurden im Jahr 2020 Nettoankäufe österreichischer Anleihen iHv 8,59 Mrd. EUR getätigt. In Summe erfolgten über die beiden Programme seit 2015 Nettoankäufe österreichischer Anleihen iHv etwas unter 90 Mrd. EUR.

¹⁰ Diese Unterschiede zwischen der Veränderung der Maastricht-Verschuldung und dem Maastricht-Budgetsaldo werden im Stock-Flow-Adjustment erfasst. Neben den im Text genannten Faktoren können Stock-Flow-Adjustments etwa durch die Periodenabgrenzung von Emissionsagien bei der Aufnahme von Finanzschulden und den Abbau von Vermögenswerten der Abbaubanken entstehen. Das BMF erwartete im Herbst 2020 für 2020 ein Stock-Flow-Adjustment iHv rd. 800 Mio. EUR, um das sich der Schuldenstand zusätzlich zum Budgetdefizit erhöht.



Nachstehende Abbildung zeigt die Entwicklung der Renditen langfristiger österreichischer Anleihen (Laufzeit: 10 Jahre) am Sekundärmarkt im Vergleich zum Euroraum, zu Deutschland und zu den USA sowie die Entwicklung kurzfristiger Renditen im Euroraum auf Staatsanleihen (Laufzeit: drei Monate, Rating zwischen AA und AAA) und am Interbankenmarkt (EURIBOR, Laufzeit: drei Monate) zwischen Jänner 2012 und Jänner 2021:

Grafik 5: Zinsentwicklung in Österreich, Deutschland, den USA und im Euroraum



Quellen: OECD, EZB

Die **Renditen auf 10-jährige österreichische Bundesanleihen** lagen Ende 2019 knapp unter 0 % und sanken im Februar 2020 zunächst auf rd. -0,3 % bevor sie nach Ausbruch der COVID-19-Pandemie anstiegen und kurzfristig im positiven Bereich lagen. Zu diesem Zeitpunkt wuchs auch der Zinsabstand zu 10-jährigen deutschen Bundesanleihen zwischenzeitlich auf bis zu 60 Basispunkte an. Ab Ende April setzte eine schrittweise Reduktion der Zinsen auf 10-jährige österreichische Bundesanleihen ein, die bis Dezember 2020 auf den historischen Tiefststand von rd. -0,4 % absanken. Auch der Zinsabstand zu 10-jährigen deutschen Bundesanleihen ging bis Ende 2020 auf rd. 20 Basispunkte zurück. Die Zinsen auf kurzfristige Staatsanleihen (Laufzeit: drei Monate) im Euroraum mit einem Rating zwischen AA und AAA, das auch Österreich erreicht, lagen 2020 im Bereich zwischen -0,45 % und -0,7 %. Zuletzt war eine Aufwärtsbewegung der Zinsentwicklung zu beobachten. Im Februar 2021 stieg die durchschnittliche Rendite 10-jähriger österreichischer Bundesanleihen auf -0,2 %.



6 Zinsen, Laufzeiten und Struktur der Neuaufnahmen

Tabelle 1: Finanzierungen zur Abdeckung des Nettofinanzierungsbedarfs und zur Schuldentilgung in den Jahren 2013 bis 2020

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Gesamtbetrag <i>in Mrd. EUR</i>	27,17	28,03	23,16	28,12	29,89	23,21	26,30	57,82
Laufzeit <i>in Jahren</i>	10,43	8,42	7,86	14,40	19,60	8,35	7,72	10,17
Nominalverzinsung <i>in %</i>	1,99%	1,09%	1,33%	0,85%	0,76%	0,67%	0,29%	n.v.
Effektivverzinsung <i>in %</i>	1,53%	0,91%	0,50%	0,30%	0,43%	0,23%	-0,12%	-0,32%

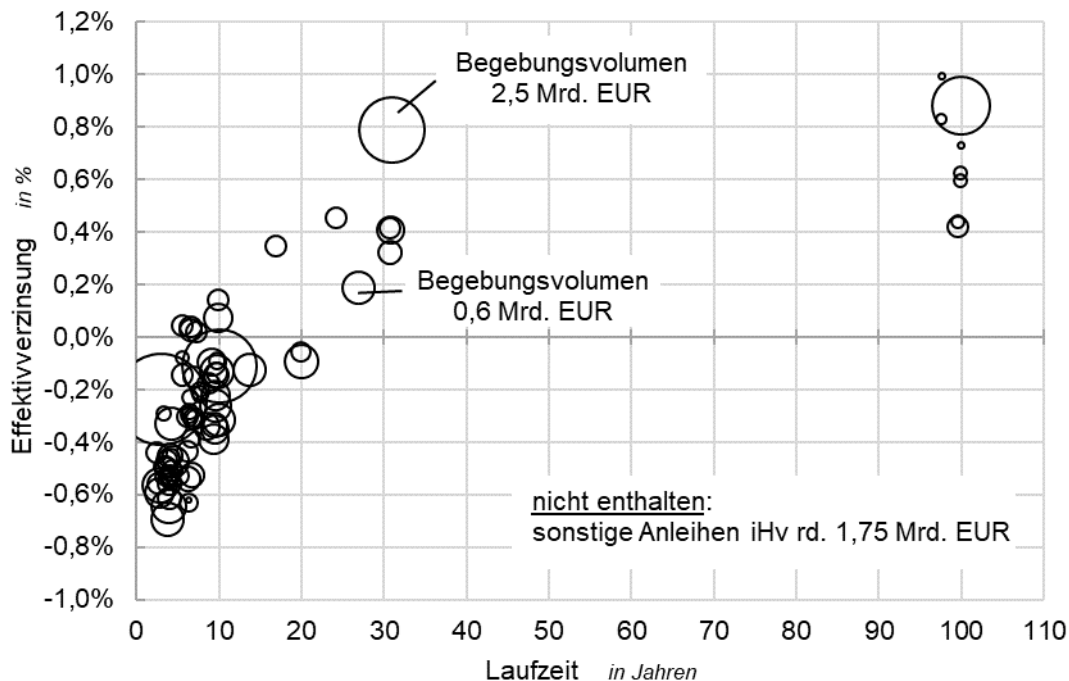
Quellen: BMF, Berichte gemäß § 78 Abs. 5 des BHG 2013 über das Eingehen, die Prolongierung und die Konvertierung von Finanzschulden und Währungstauschverträgen in den Finanzjahren 2013 bis 2020

Der Bund nahm im Jahr 2020 **Finanzschulden** iHv 57,82 Mrd. EUR **neu auf**.¹¹ Damit wurde zum einen der Nettofinanzierungsbedarf iHv 22,48 Mrd. EUR und die um 6,72 Mrd. EUR höhere Liquiditätshaltung zum Jahresende bedeckt. Zum anderen dienten die Neuaufnahmen zur Finanzierung der Tilgung auslaufender Finanzschulden iHv 28,62 Mrd. EUR. Die Neuaufnahmen erfolgten zu 64 % über die Emission bzw. die Aufstockung von Anleihen, zu 33 % über kurzfristige Bundesschatzscheine und zu 3 % über ebenfalls sehr kurzfristige Darlehen (siehe auch Pkt. 3). Die **durchschnittliche Laufzeit** der Neuaufnahmen entsprach mit 10,17 Jahren weitgehend der Restlaufzeit der gesamten am Jahresende 2020 bestehenden bereinigten Finanzschulden des Bundes (10,13 Jahre). Wie bereits 2019 konnten die Neuaufnahmen im Jahr 2020 zu einer im Gesamtdurchschnitt negativen **Effektivverzinsung** getätigt werden, die trotz der um 2,45 Jahre längeren Durchschnittslaufzeit um 20 Basispunkte auf -0,32 % sank. Die nachfolgende Grafik stellt die über Anleihen getätigten Neuaufnahmen im Jahr 2020 im Überblick dar:

¹¹ Schuldaufnahmen zur Abdeckung des Nettofinanzierungsbedarfs und zur Schuldentilgung gemäß dem Limit in Art. II BFG 2020.



Grafik 6: Effektivverzinsung, Laufzeit und Begebungsvolumen der 2020 zur Abdeckung des Nettofinanzierungsbedarfs begebenen Anleihen



Quelle: Bericht gemäß § 78 Abs. 5 des BHG 2013 über das Eingehen, die Prolongierung und die Konvertierung von Finanzschulden und Währungstauschverträgen im Finanzjahr 2020

Rund 77 % des Begebungsvolumens der in der Grafik dargestellten Anleihen entfiel auf Neuaufnahmen mit einer Laufzeit von bis zu 14 Jahren. Weitere 15 % entfielen auf Anleihen mit einer Restlaufzeit zwischen 17 und 31 Jahren und 8 % des Begebungsvolumen betraf sehr lang laufende Anleihen mit einer Restlaufzeit zwischen 97 und 100 Jahren. Die Effektivverzinsung reichte von -0,69 % bei einer im Oktober 2020 aufgestockten Anleihe mit einer Restlaufzeit von 4 Jahren (Begebungsvolumen: 0,63 Mrd. EUR) bis zu 0,99 % bei einer Anleiheaufstockung im Jänner 2020 mit einer Restlaufzeit von rd. 98 Jahren (Begebungsvolumen: 0,03 Mrd. EUR). Im Herbst 2020 konnte erstmals eine Anleihe mit einer Laufzeit von 20 Jahren zu Negativzinsen begeben werden. Auch innerhalb der Laufzeiten variierte die Effektivverzinsung deutlich. Dies ist insbesondere auf den zwischenzeitlichen Anstieg des Zinsniveaus im Frühjahr 2020 nach Ausbruch der Pandemie zurückzuführen (siehe auch Pkt. 5). So wurden 10-jährige Bundesanleihen zwischen 0,14 % (April) und -0,35 % (August) begeben. Bei 3-jährigen Bundesanleihen lag die Effektivverzinsung zwischen -0,24 % (April) und -0,60 % (Juli) und bei der 100-jährigen Anleihe zwischen 0,88 % bei der Neuemission im Juni und etwas über 0,4 % bei den Aufstockungen im Dezember.



Gemeinsam mit den Kreditoperationen für Länder und sonstige Rechtsträger iHv 5,27 Mrd. EUR (siehe Pkt. 8) tätigte die OeBFA im Jahr 2020 Neuaufnahmen iHv rd. 63,09 Mrd. EUR. Laut Finanzierungsplan der OeBFA vom Dezember 2020 sind für das Jahr 2021 Neuaufnahmen iHv rd. 65 Mrd. EUR geplant.

7 Voranschlagsvergleich

Die Verrechnung der Finanzierungen des Bundes inkl. der Durchführung von Währungstauschverträgen und Portfoliorestrukturierungsmaßnahmen im Bundeshaushalt erfolgt in der UG 58-Finanzierungen, Währungstauschverträge, aus der daher auch der Finanzierungsaufwand des Bundes aus Zinsen und sonstigen Kosten ersichtlich ist.¹² Die Gebarung der UG 58 wird im Bundesbudget als Nettodarstellung ausgewiesen, d. h. Auszahlungen und Einzahlungen bzw. Aufwendungen und Erträge werden jeweils saldiert als Nettoauszahlungen bzw. Nettoaufwendungen dargestellt. Eine Bruttodarstellung ist in Anlage III zum BFG sowie im Teilheft der Untergliederung enthalten.

Der **Finanzierungshaushalt** der UG 58-Finanzierungen, Währungstauschverträge wies im Jahr 2020 Nettoauszahlungen aus der Verzinsung der Finanzschulden des Bundes iHv 5,1 Mrd. EUR auf. Gleichzeitig führte die höhere Neuaufnahme von Schulden zusammen mit dem niedrigen Zinsniveau zu vermehrten Emissionsagien.¹³ Diese reduzierten aufgrund der Nettodarstellung die sonstigen Auszahlungen der UG 58 um 1,4 Mrd. EUR. Insgesamt lagen die Nettoauszahlungen der UG 58 im Jahr 2020 bei 3,7 Mrd. EUR (inkl. Nettoauszahlungen aus der Verzinsung kurzfristiger Verpflichtungen). Gegenüber dem Jahr 2019 bedeutet dies einen deutlichen Rückgang um 1,0 Mrd. EUR bzw. 21,9 %. Auch der Voranschlag wurde um 0,7 Mrd. EUR bzw. 16,9 % unterschritten. Aufgrund der rein kassenmäßigen Erfassung der Zinszahlungen ist der Finanzierungshaushalt in der UG 58 für die tatsächliche Zinslast des Bundes nur begrenzt aussagekräftig.

Im Gegensatz zum Finanzierungshaushalt erfolgt im **Ergebnishaushalt** eine periodengerechte Zuweisung der Zinszahlungen und eine Aufteilung der Agien und Disagien auf die Gesamtlaufzeit des jeweiligen Wertpapiere. Insgesamt weist der Ergebnishaushalt dadurch einen glatteren Verlauf auf und ist für die tatsächlich anfallenden Finanzierungskosten

¹² Die Aus- und Einzahlungen im Zusammenhang mit dem Geldverkehr des Bundes sowie ein Großteil der Rückflüsse aus dem EU-Haushalt (v. a. Landwirtschaftsförderungen, Strukturfonds) werden in der UG 51-Kassenverwaltung verbucht.

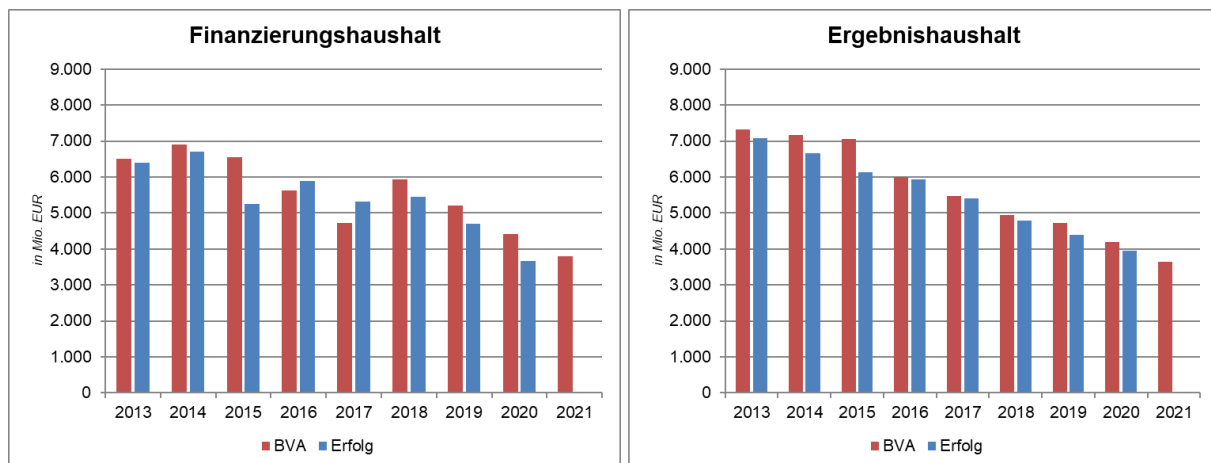
¹³ Agio bezeichnet die positive Differenz zwischen dem Ausgabepreis und dem Nennwert einer Anleihe. Damit sinkt die Effektivverzinsung der Anleihe. Liegt der Ausgabepreis unter dem Nennwert, so spricht man von einem Disagio.



deutlich aussagekräftiger als der Finanzierungshaushalt. Im Jahr 2020 betragen die Aufwendungen aus der Verzinsung von Anleihen im Ergebnishaushalt 4,8 Mrd. EUR. Die Erträge aus Emissionsagien führten aufgrund der Nettodarstellung zu einem sonstigen Aufwand der UG 58 iHv -0,8 Mrd. EUR. Insgesamt betragen die Aufwendungen der UG 58 im Jahr 2020 somit 4,0 Mrd. EUR. Damit setzte sich die rückläufige Entwicklung der Nettoaufwendungen in der UG 58 auch im Jahr 2020 mit einem Rückgang gegenüber 2019 um 0,4 Mrd. EUR bzw. 10,0 % fort. Der für 2020 im Ergebnishaushalt veranschlagte Wert wurde um 0,2 Mrd. EUR bzw. 5,3 % unterschritten.

Für 2021 ist gegenüber dem Erfolg des Jahres 2020 ein weiterer Rückgang der Nettoaufwendungen im Ergebnishaushalt um 0,3 Mrd. EUR bzw. 8,0 % veranschlagt. Hingegen liegen die veranschlagten Nettoauszahlungen im Finanzierungshaushalt um 0,1 Mrd. EUR bzw. 3,2 % über dem Erfolg 2020. Gegenüber dem BVA 2020 entspricht dies einem Rückgang um 0,6 Mrd. EUR bzw. 14,3 %.

Grafik 7: Voranschlagsvergleich im Finanzierungs- und im Ergebnishaushalt in den Jahren 2013 bis 2021



Quellen: BMF, BVA 2013 bis 2021, Monatserfolg Dezember 2020 sowie COVID-19-Berichterstattung, Bericht gemäß § 78 Abs. 5 des BHG 2013 über das Eingehen, die Prolongierung und die Konvertierung von Finanzschulden und Währungstauschverträgen im Finanzjahr 2020



8 Länder- und Rechtsträgerfinanzierung

Tabelle 2: Kreditoperationen für Länder, sonstige Rechtsträger und Sonderkonten des Bundes von 2015 bis 2020

<i>in Mrd. EUR</i>	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Gesamtbetrag	1,486	3,313	12,368	1,781	5,200	5,272
Burgenland	0,050	0,075	0,049	0,043	0,045	0,095
Kärnten	0,283	1,213	0,332	0,056	0,228	0,322
Niederösterreich	0,180	0,250	0,236	0,225	0,425	0,330
Salzburg		0,219				
Oberösterreich	0,140		0,130	0,111		0,191
Steiermark	0,391	0,497	0,619	0,477	1,083	0,485
Wien	0,443	0,465	2,042	0,621	1,155	1,744
ABBAG		0,594	7,656			
Art for Art			0,003			0,002
BIG					0,500	0,200
ÖBB-Infrastruktur AG			1,304	0,250	1,765	1,900
MuseumsQuartier						0,003
Laufzeit <i>in Jahren</i>	10,53	9,83	9,08	47,54	27,86	24,10
Nominalverzinsung <i>in %</i>	2,06%	1,13%	0,52%	1,53%	1,24%	n.v.
Effektivverzinsung <i>in %</i>	0,86%	0,13%	0,08%	1,30%	0,28%	-0,07%

Quellen: BMF, Berichte des Bundesministers für Finanzen gemäß § 78 Abs. 5 des Bundeshaushaltsgesetzes über das Eingehen, die Prolongierung und die Konvertierung von Finanzschulden und Währungstauschverträgen in den Finanzjahren 2015 bis 2020

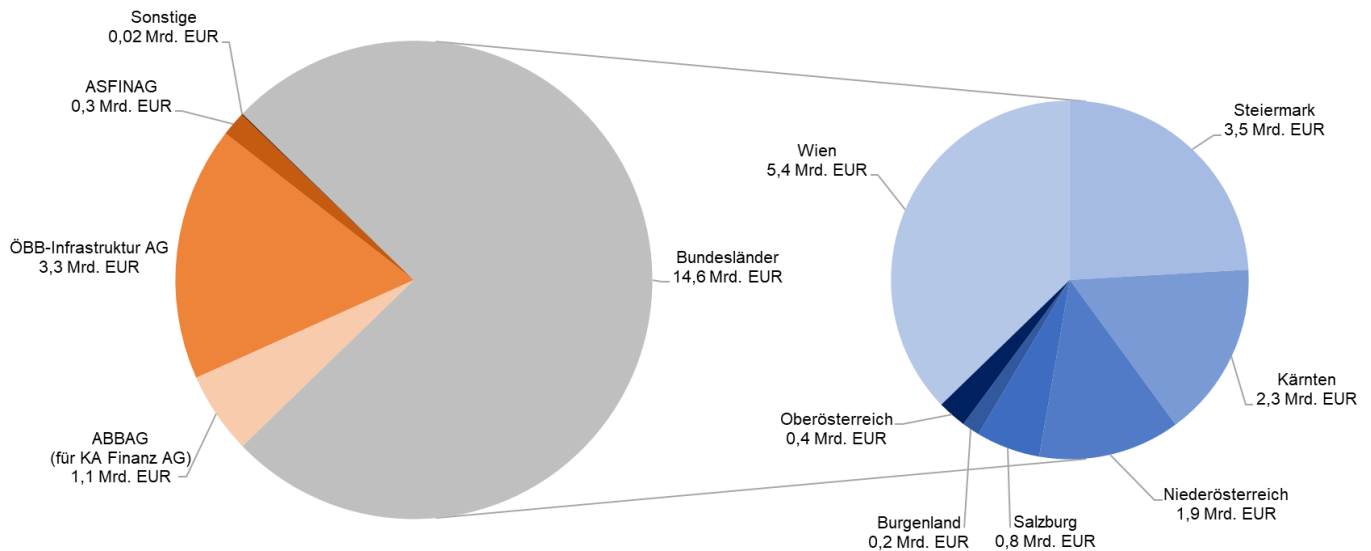
Die OeBFA nahm im Jahr 2020 **Kreditoperationen für Länder, sonstige Rechtsträger und Sonderkonten des Bundes** iHv rd. 5,27 Mrd. EUR vor. Diese Kreditoperationen werden im Namen und auf Rechnung des Bundes durchgeführt und an die Länder und sonstigen Rechtsträger in Form von Darlehen grundsätzlich mit gleichen Konditionen weitergegeben. Damit entsprach das Volumen der Rechtsträgerfinanzierung weitgehend dem Vorjahreswert. Die größten Neuaufnahmen entfielen mit 1,9 Mrd. EUR auf die ÖBB-Infrastruktur AG. Für die Bundesländer wurden in Summe Rechtsträgerfinanzierungen iHv 3,17 Mrd. EUR getätigt, wovon rd. 55 % auf Wien entfielen. Erstmals nahm im Jahr 2020 das MuseumsQuartier Wien die Finanzierungsmöglichkeit über die OeBFA mit einem Darlehen iHv rd. 3 Mio. EUR in Anspruch. Die durchschnittliche Laufzeit der Neuaufnahmen für Rechtsträgerfinanzierungen lag mit 24,1 Jahren deutlich über jener der Neuaufnahmen des Bundes (10,2 Jahre). Dementsprechend war die Effektivverzinsung mit -0,07 % zwar ebenfalls negativ, jedoch etwas höher als bei den Neuaufnahmen des Bundes (-0,32 %).

Die **Forderungen des Bundes aus der Rechtsträgerfinanzierung** gegenüber den Ländern und sonstigen Rechtsträgern liegen aktuell nur für das Jahr 2019 vor. Laut BRA 2019 betrug der Gesamtstand der zum 31. Dezember 2019 über die OeBFA finanzierten Rechtsträger- und Länderschulden rd. 19,79 Mrd. EUR. Gegenüber dem Jahr 2018 stieg der Forderungsstand um 2,73 Mrd. EUR an. Die größte Steigerung war bei der ÖBB-Infrastruktur AG



(+1,77 Mrd. EUR) zu verzeichnen. Zu einem Rückgang der Forderungen kam es hingegen bei der ABBAG, weil diese die 2018 mit 0,16 Mrd. EUR verbliebene Rechtsträgerfinanzierung für den KAF im Jahr 2019 zur Gänze tilgen und die Finanzierung für die KA Finanz AG um 0,65 Mrd. EUR auf 1,07 Mrd. EUR reduzieren konnte. Nachfolgende Grafik stellt die Zusammensetzung der Forderungen zum 31. Dezember 2019 dar:

Grafik 8: Forderungen an Rechtsträger und Länder (Stand: Ende 2019)



Quelle: BRA 2019

Neben den Forderungen gegenüber ausgegliederten Einheiten und staatsnahen Unternehmen, die Ende 2019 insgesamt 24,5 % der bestehenden Forderungen aus der Rechtsträgerfinanzierung ausmachten, entfielen die größten Anteile auf Wien, Steiermark, Kärnten und Niederösterreich. Derzeit keinen Gebrauch von der Möglichkeit einer Finanzierung über die OeBFA machen Tirol und Vorarlberg. Der Forderungsstand Ende 2020 resultiert aus den oben dargestellten Kreditoperationen sowie aus den im Laufe des Jahres vorgenommenen Tilgungen und wird im BRA 2020 veröffentlicht.