



Analyse des Budgetdienstes

Bericht gemäß § 78 (5) BHG 2013 über das Eingehen, die Prolongierung und die Konvertierung von Finanzschulden und Währungstauschverträgen im Finanzjahr 2014 (54/BA)

Zusammenfassende Feststellungen

- Im Jahr 2014 nahm der Bund **Finanzschulden** iHv rd. 28 Mrd. EUR **neu auf**. Im Vorjahresvergleich bedeutet dies einen Anstieg um 0,86 Mrd. EUR bzw. 3,2 %.
- Die **effektive Verzinsung** der neu aufgenommenen Finanzschulden ging gegenüber 2013 um 62 Basispunkte weiter zurück und lag 2014 mit durchschnittlich 0,91 % auf einem historischen Tiefstand. Die Renditen auf Wertpapiere mit Laufzeiten bis zu einem Jahr lagen 2014 wie bereits im Vorjahr nahe 0 %.
- Die **durchschnittliche Laufzeit** der im Jahr 2014 neu aufgenommenen Finanzschulden lag mit 8,42 Jahren nahe bei der Durchschnittslaufzeit der gesamten Finanzschuld des Bundes (8,66 Jahre) und damit deutlich unter den Durchschnittslaufzeiten der Neuaufnahmen in den vergangenen Jahren.
- Die **gesamte Finanzschuld** des Bundes stieg 2014 im Vorjahresvergleich um 1,2 % auf rd. 196 Mrd. EUR an. Relativ zum BIP bedeutet dies einen leichten Rückgang von 60,1 % auf 59,6 % (prognostizierte gesamtstaatliche Maastricht-Verschuldung für 2014: 86,8 %). Die Finanzschuld des Bundes wird (wie bereits in den beiden Vorjahren) vollständig in Euro gehalten.



- Die Nettozinsbelastung im **Finanzierungshaushalt** der UG 58-Finanzierungen, Währungstauschverträge betrug im Jahr 2014 rd. 6,7 Mrd. EUR. Die Nettozinszahlungen des Bundes stiegen damit gegenüber 2013 um 4,8 % an, blieben jedoch um rd. 0,2 Mrd. EUR unter den im BVA budgetierten 6,9 Mrd. EUR. Im periodengerecht abgegrenzten und damit aussagekräftigeren **Ergebnishaushalt** lag der Nettozinsaufwand ebenfalls bei 6,7 Mrd. EUR und war damit aber um 6 % niedriger als im Vorjahr; das im BVA veranschlagte Ergebnis wurde um rd. 507 Mio. EUR bzw. 7,1 % unterschritten.

Finanzschulden und Währungstauschverträge

Zinsen, Laufzeiten und Struktur der Neuaufnahmen

Finanzierungen zur Abdeckung des Budgetabgangs von 2011 bis 2014

	2011	2012	2013	2014
Gesamtbetrag (Mrd. EUR)	18,94	26,25	27,17	28,03
Laufzeit in Jahren	10,55	14,19	10,43	8,42
Nominalverzinsung in %	3,27 %	2,67 %	1,99 %	1,09 %
Effektivverzinsung in %	2,92 %	2,25 %	1,53 %	0,91 %

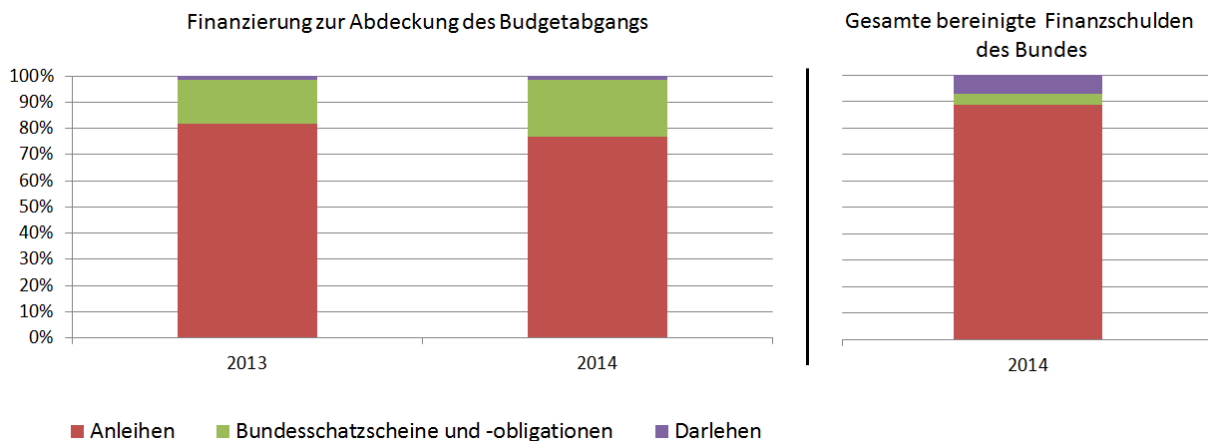
Quellen: BMF Berichte gemäß § 65 (5) BHG 1986 bzw. § 78 (5) BHG 2013

Der Bund nahm im Jahr 2014 zur **Abdeckung des Budgetabgangs** Finanzschulden im Gesamtwert von 28,03 Mrd. EUR auf. Die Neuaufnahmen lagen damit über den Vorjahren (+0,86 Mrd. EUR gegenüber 2013). Dabei erfolgten 77 % der Finanzierung über die Emission von Anleihen (Laufzeiten zwischen 1 und 50 Jahren), 22 % über Bundesschatzscheine (Laufzeiten zwischen 1 Monat und 10 Jahren; im Durchschnitt 1 Jahr) und 2 % über Darlehen überwiegend mit kurzer Laufzeit. Damit finanzierte sich der Bund (wie bereits 2013) verstärkt über kurzfristigere Bundesschatzscheine und nützte so die derzeit historisch niedrige Verzinsung kurzfristiger Wertpapiere. In der gesamten bereinigten Finanzschuld¹ des Bundes ist der Anteil längerfristiger Anleihen mit 89 % deutlich höher, während der Anteil an Bundesschatzscheinen und -obligationen nur 4 % beträgt (siehe Grafik).

¹ Bereinigte Finanzschulden: Finanzschuld des Bundes abzüglich Eigenbesitz des Bundes.



Struktur der Finanzschuld des Bundes (Neuaufnahmen und Gesamtschuld)



Quelle: BMF, Bericht gemäß § 65 (5) BHG (§ 78 (5) BHG 2013); OeNB

Die **durchschnittliche Laufzeit** der neu aufgenommenen Finanzschulden des Bundes hat sich gegenüber dem Vorjahr von 10,43 auf 8,42 Jahre reduziert. Grund für diese deutliche Reduktion sind v.a. kürzere Laufzeiten der neu emittierten Bundesanleihen (-1,61 Jahre auf 10,68 Jahre), sowie eine leichte Erhöhung des Anteils von Bundesschatzscheinen (+5 %-Punkte auf 21,6 %).

Die **Verzinsung** der neu aufgenommenen Finanzschulden lag im Jahr 2014 im Durchschnitt nominal bei 1,09 % (-90 Basispunkte gegenüber 2013) und effektiv² bei 0,91 % (-62 Basispunkte). Grund für das Absinken des Durchschnittszinssatzes gegenüber dem Vorjahr ist eine deutliche Reduktion des Zinssatzes auf Bundesanleihen, der effektiv um 65 Basispunkte auf 1,18 % gesunken ist. Dies ist einerseits auf die kürzere durchschnittliche Laufzeit und andererseits auf das weitere Absinken des allgemeinen Zinsniveaus im Jahr 2014 (siehe unten) zurückzuführen. Die Verzinsung auf Bundesschatzscheine lag im Jahr 2014 wie bereits im Vorjahr bei 0,01 %, jene auf Darlehen bei 0,05 %.

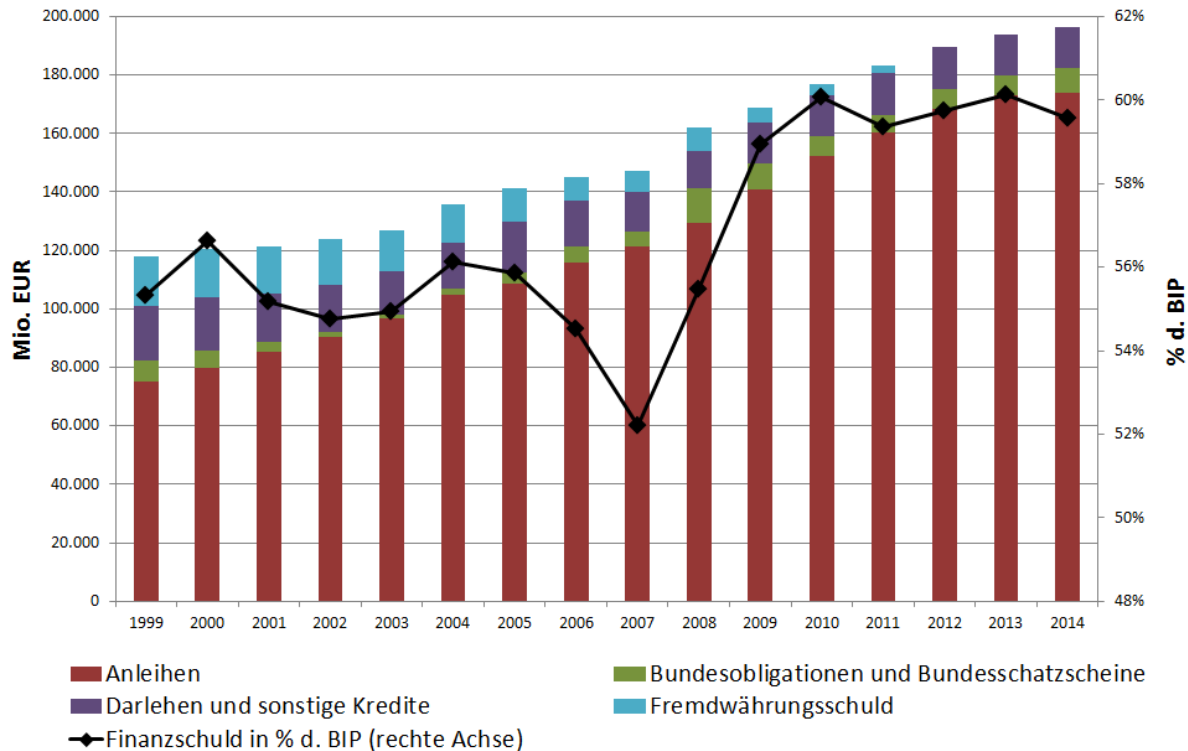
² Effektivverzinsung: Jährliche auf die nominale Kredithöhe bezogene Kosten der Verschuldung, abhängig von Nominalzinssatz, Emissionskurs und Tilgung



Entwicklung und Struktur der Finanzschulden

Unten stehende Abbildung zeigt die Entwicklung der bereinigten Finanzschuld des Bundes in Mio. EUR und in % des BIP, sowie die jeweilige Zusammensetzung der Finanzschuld.

Bereinigte Finanzschulden (absolut und in Prozent des BIP)



Quelle: OeNB

Die **bereinigten Finanzschulden** des Bundes lagen zum 31. Dezember 2014 bei rd. 196 Mrd. EUR (+1,2 % gegenüber 2013), wobei kurzfristige Finanzschulden (bis zu 1 Jahr) 9,5 %, mittelfristige (zwischen 1 und 5 Jahre) 34,4 % und langfristige Anleihen (ab 5 Jahre) 56,1 % ausmachten. Relativ zum BIP sanken die bereinigten Finanzschulden gegenüber 2013 von 60,1 % auf 59,6 %.³

³ Die im Vorjahresbericht veröffentlichte Quote von knapp 62 % wurde mit dem BIP nach ESVG 95 berechnet. Aufgrund der seit September 2014 geltenden neuen Berechnungsregeln des ESVG 2010 verringert sich diese Quote um rd. 2 %-Punkte.

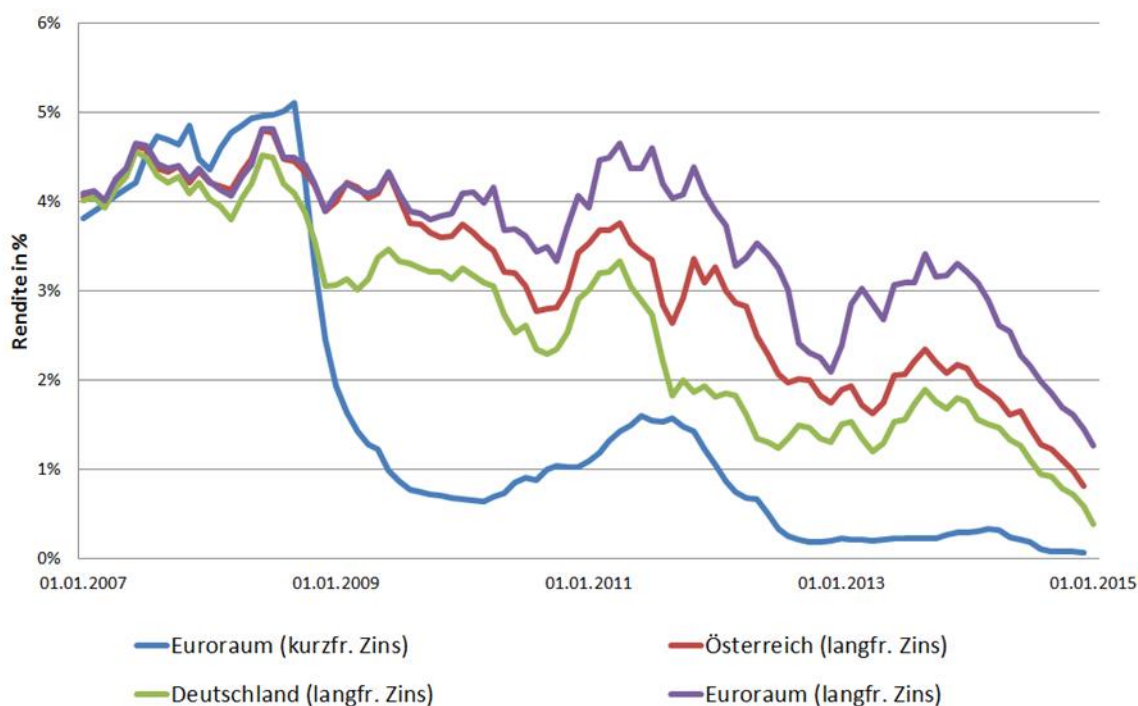


Die **durchschnittliche Restlaufzeit** der gesamten Finanzschulden des Bundes beträgt zum 31. Dezember 2014 8,66 Jahre. Aufgrund der derzeit im historischen Vergleich sehr niedrigen Renditen (siehe nächster Abschnitt) ist die **durchschnittliche Verzinsung** der bereinigten Finanzschuld weiter rückläufig und betrug im Jahr 2014 nominal rd. 3,4 % und effektiv rd. 3,2 %. Aufgrund der in der Gesamtschuld enthaltenen langfristigen Anleihen liegt die durchschnittliche Verzinsung jedoch mehr als 2 %-Punkte über jener auf neu aufgenommene Finanzschuld.

Zinsentwicklung im internationalen Vergleich

Nachstehende Abbildung zeigt die Entwicklung der Renditen langfristiger österreichischer Anleihen am Sekundärmarkt im Vergleich zum Euroraum und zu Deutschland, sowie die Entwicklung kurzfristiger Renditen im Euroraum.

Zinsentwicklung in Österreich, Deutschland und im Euroraum



Quellen: OeNB, OECD

Zum Stichtag 31. Dezember 2014 lagen die **Zinsen auf 10-jährige österreichische Staatsanleihen** bei 0,81 % und damit 64 Basispunkte unter dem Durchschnittzinssatz im Euroraum. Der **Spread** zum Zinssatz auf **deutsche Bundesanleihen** war im Jahr 2014 weiter rückläufig und lag am Ende des Jahres bei 22 Basispunkten. Aufgrund der zu erwartenden anhaltend lockeren Geldpolitik der EZB, sowie aufgrund etwaiger Zusatzeffekte



des Ende Jänner mit einem monatlichen Volumen von 60 Mrd. EUR angekündigten erweiterten Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (expanded asset purchase programme, EAPP), werden die Renditen voraussichtlich weiter sinken bzw. auf niedrigem Niveau bleiben. Besonders günstig ist derzeit die **kurzfristige** Finanzierung. Hier lag die Rendite Ende 2014 im Euroraum bei 0,06 %, in Österreich bei 0,01 %.

Rechtsträgerfinanzierung

Kreditoperationen für Länder, sonstige Rechtsträger und Sonderkonten des Bundes von 2011 bis 2014

	2011	2012	2013	2014
Gesamtbetrag (Mrd. EUR)	2,08	0,78	1,47	2,07
Laufzeit in Jahren	9,61	8,66	6,83	7,66
Nominalverzinsung in %	3,23 %	2,76 %	2,17 %	1,82 %
Effektivverzinsung in %	2,98 %	2,29 %	1,31 %	1,11 %

Quellen: BMF Berichte gemäß § 65 (5) BHG 1986 bzw. § 78 (5) BHG 2013

Für Länder, sonstige Rechtsträger und Sonderkonten des Bundes wurden im Jahr 2014 Kreditoperationen iHv rd. 2,07 Mrd. EUR durchgeführt. Die durchschnittliche Laufzeit der Neuaufnahmen lag 2014 bei 7,66 Jahren und ist damit gegenüber dem Vorjahr leicht angestiegen, nachdem sie zuvor zwei Jahre rückläufig war. Wie bei den Neuaufnahmen für den Bund ist die durchschnittliche Nominal- und Effektivverzinsung weiter rückläufig, die durchschnittlichen Renditen liegen insbesondere aufgrund unterschiedlicher Emissionszeitpunkte trotz der niedrigeren durchschnittlichen Laufzeit etwas über jenen zur Bundesfinanzierung.

Voranschlagsvergleich

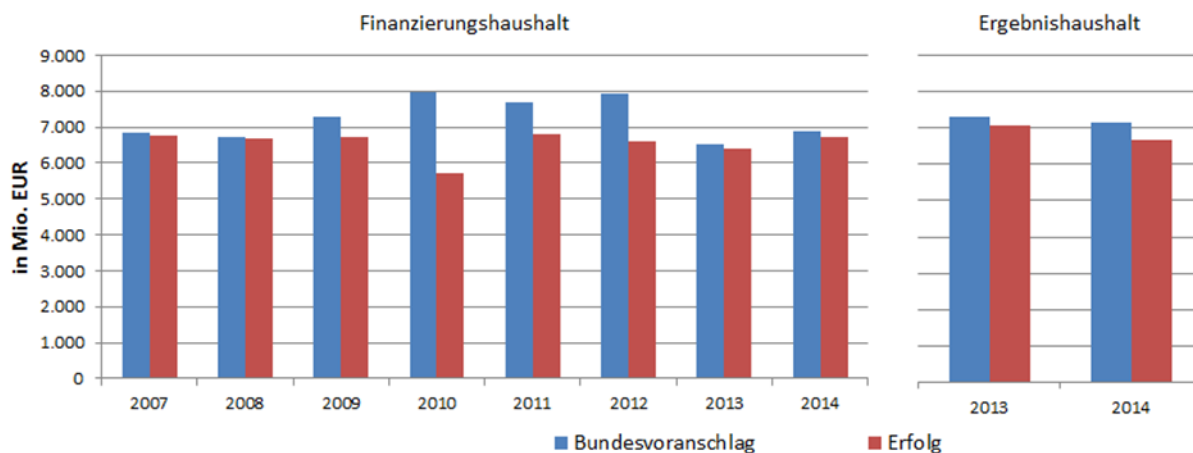
Im Jahr 2014 belasteten Zinsauszahlungen den **Finanzierungshaushalt** in der UG 58-Finanzierungen, Währungstauschverträge mit 7.308 Mio. EUR, denen Einzahlungen aus Emissionsagien⁴ iHv 605 Mio. EUR gegenüberstanden. Insgesamt ergaben sich damit Nettozinsauszahlungen von 6.703 Mio. EUR und eine Unterschreitung des budgetierten Wertes um rd. 201 Mio. EUR bzw. 2,9 %. Im Vorjahresvergleich stiegen die Nettozinsauszahlungen um rd. 306 Mio. EUR (+4,8 %) an.

⁴ Emissionsagio 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 Emissionsdisagio.



Im Gegensatz zum Finanzierungshaushalt erfolgt im **Ergebnishaushalt** eine periodengerechte Zuweisung der Zinszahlungen und eine Aufteilung der Emissionsagien auf die Gesamtlaufzeit des jeweiligen Wertpapiere, wodurch Einmaleffekte – wie sie z.B. aufgrund großer Emissionen oder endfälliger Anleihen entstehen können – ausgeglichen werden. Der Ergebnishaushalt wurde im Jahr 2014 durch Zinsaufwendungen iHv rd. 7.091 Mio. EUR belastet. Die Erträge aus Emissionsagien lagen bei 430 Mrd. EUR. Im Saldo bedeutete dies einen Nettozinsaufwand iHv 6.661,6 Mio. EUR und einen Rückgang um 6 % gegenüber 2013. Dieser Rückgang im Zinsaufwand wurde durch das deutliche Absinken des Zinsniveaus im Jahr 2014 verursacht, das aufgrund der periodengerechten Buchung von Zinserträgen in der Ergebnisrechnung bereits 2014 stark erfolgswirksam ist, während es in der Finanzierungsrechnung zu einem großen Teil erst im Jahr 2015 sichtbar wird. Dadurch ist auch die deutliche Unterschreitung des budgetierten Finanzaufwands im Ergebnishaushalt (um rd. 507 Mio. EUR bzw. 7,1 %) zu erklären. Im Voranschlag war man noch von einem Anstieg des Nettozinsaufwands um 1,2 % gegenüber 2013 ausgegangen.

Vergleich Nettozinszahlungen in Bundesvoranschlag und Erfolg in Finanzierungs- und Ergebnishaushalt



Quellen: BMF Bericht gemäß § 65 (5) BHG 1986 bzw. § 78 (5) BHG 2013, Bundesvoranschläge