



Analyse des Budgetdienstes

Bericht gemäß § 78 (5) BHG 2013 über das Eingehen, die Prolongierung und die Konvertierung von Finanzschulden und Währungstauschverträgen im Finanzjahr 2016 (123/BA)

Zusammenfassende Feststellungen

- Im Jahr 2016 gestaltete sich das Zinsumfeld erneut sehr günstig, im Durchschnitt lagen die Zinsen deutlich unter den bereits sehr niedrigen Werten des Jahres 2015. Die Zinsen auf 10-jährige österreichische Bundesanleihen erreichten im August 2016 mit 0,11 % einen neuen Tiefstand, bevor sie gegen Ende des Jahres wieder eine deutliche Aufwärtsbewegung zeigten und im Jänner 2017 bei 0,57 % lagen.
- Der Bund nahm im Vorjahr **Finanzschulden** iHv 28,12 Mrd. EUR **neu auf**, gegenüber 2015 bedeutete dies einen Anstieg der Neuaufnahmen um 4,96 Mrd. EUR. Der Anstieg ist im Wesentlichen auf den höheren Nettofinanzierungsbedarf in der Allgemeinen Gebarung (Anstieg um rd. 3,1 Mrd. EUR auf rd. 5,0 Mrd. EUR) und auf eine Vorfinanzierung für das Jahr 2017 iHv rd. 1,8 Mrd. EUR zurückzuführen.
- Die **durchschnittliche Laufzeit** der im Jahr 2016 neu aufgenommenen Finanzschulden betrug 14,40 Jahre und stieg damit gegenüber 2015 (7,86 Jahre) deutlich an. Der Anstieg war in erster Linie auf die erstmalige Ausgabe einer Anleihe mit 70-jähriger Laufzeit zurückzuführen. Die **durchschnittliche Verzinsung** der im Vorjahr neu aufgenommenen Finanzschulden reduzierte sich gegenüber 2015 sowohl nominal (-48 Basispunkte auf 0,85 %) als auch effektiv (-20 Basispunkte auf 0,30 %).



- Die **bereinigte Finanzschuld** des Bundes (Finanzschuld unter Berücksichtigung von Forderungen und Verbindlichkeiten aus Währungstauschverträgen abzüglich Eigenbesitz des Bundes) stieg 2016 im Vorjahresvergleich deutlich um 8,64 Mrd. EUR auf rd. 207,75 Mrd. EUR an. Neben der erforderlichen Finanzierung des Nettofinanzierungsbedarfs (2016: rd. 5,0 Mrd. EUR) ist der Anstieg auch auf die Abwicklung des KAF-Rückkaufangebotes zurückzuführen. Entgegen dem Trend der Vorjahre stiegen die Finanzschulden dadurch im Jahr 2016 auch relativ zum BIP um 0,7 %-Punkte auf 59,3 % an.
- Die **Maastricht-Verschuldung des Bundes** lag 2015 bei 74,9 % des BIP, der (vorläufige) Wert für 2016 wird von der Statistik Austria Ende März bekanntgegeben. Auf gesamtstaatlicher Ebene ging das BMF im Budgetbericht 2017 für 2016 von einem Rückgang um 2,3 %-Punkte gegenüber dem Vorjahr auf 83,2 % aus.
- Die Nettozinsbelastung im **Finanzierungshaushalt** der UG 58-Finanzierungen, Währungstauschverträge betrug im Jahr 2016 rd. 5,89 Mrd. EUR und lag damit um 12,2 % über dem Vorjahreswert und um 4,8 % über dem budgetierten Wert. Im periodengerecht abgegrenzten und damit aussagekräftigeren **Ergebnishaushalt** betrug der Nettozinsaufwand rd. 5,93 Mrd. EUR. Gegenüber dem Vorjahr bedeutete dies einen Rückgang um 3,3 %, das im BVA 2016 veranschlagte Ergebnis wurde um 1,3 % unterschritten.
- Im Jahr 2016 wurden durch die OeBFA mit rd. 3,31 Mrd. EUR deutlich höhere Kreditoperationen für Länder, sonstige Rechtsträger und Sonderkonten des Bundes vorgenommen als in den Vorjahren. Die Kreditoperation für die ABBAG und ein Großteil der Kreditaufnahme für Kärnten stehen im Zusammenhang mit der Finanzierung des Rückkaufs von landesbehafteten HETA-Schuldtitel durch den Kärntner-Ausgleichszahlungs-Fonds (KAF).

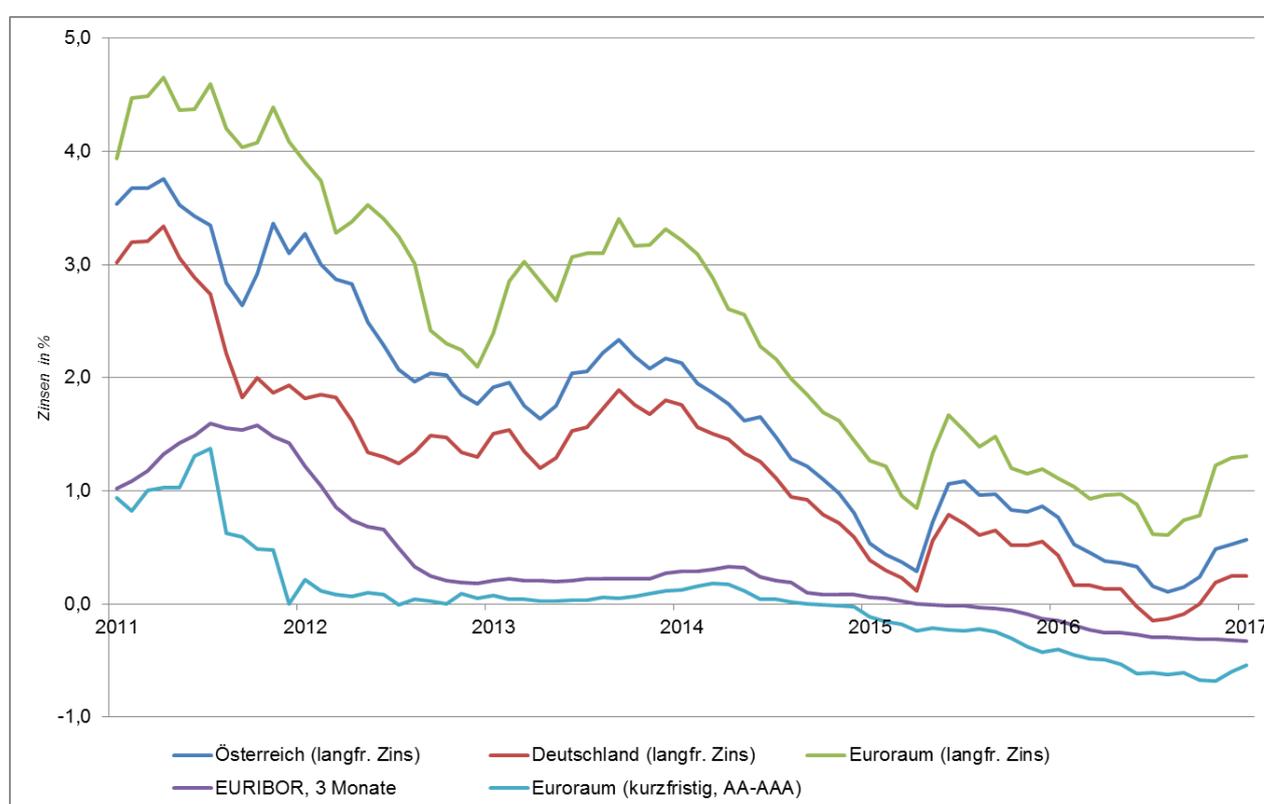


Finanzschulden und Währungstauschverträge

Zinsstruktur und Zinsentwicklung im internationalen Vergleich

Nachstehende Abbildung zeigt die Entwicklung der Renditen langfristiger österreichischer Anleihen (Laufzeit: 10 Jahre) am Sekundärmarkt im Vergleich zum Euroraum und zu Deutschland, sowie die Entwicklung kurzfristiger Renditen im Euroraum auf Staatsanleihen (Laufzeit: 3 Monate, Rating zwischen AA und AAA) und am Interbankenmarkt (EURIBOR, 3 Monate) zwischen Jänner 2011 und Jänner 2017:

Zinsentwicklung in Österreich, Deutschland und im Euroraum



Quellen: OeNB, EZB

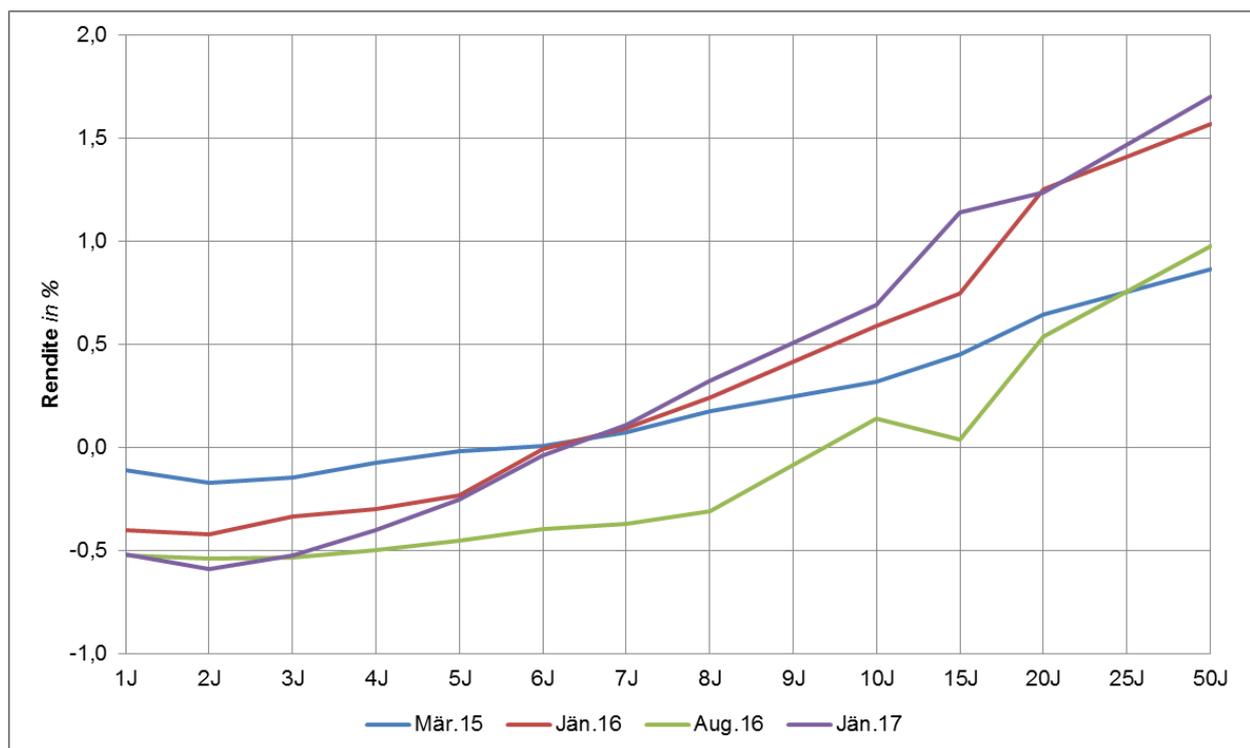
Das Zinsumfeld war im Jahr 2016 erneut sehr günstig, im Durchschnitt lagen die Zinsen deutlich unter den bereits sehr niedrigen Werten des Jahres 2015. Nachdem es bereits seit 2008 zu einem deutlichen Absinken des Zinsniveaus gekommen war, sanken die Zinsen auf 10-jährige österreichische Bundesanleihen zwischen Dezember 2013 und April 2015 relativ kontinuierlich von 2,17 % auf 0,29 %. Nach einem zwischenzeitlichen Anstieg Mitte 2015 erreichten die Zinsen im August 2016 mit 0,11 % einen neuen Tiefststand, bevor sie gegen Ende des Jahres wieder eine deutliche Aufwärtsbewegung zeigten und im Jänner 2017 bei 0,57 % lagen. Diese Aufwärtsbewegung in den letzten Monaten könnte unter anderem durch



gesteigerte Wachstumsaussichten für die US-Wirtschaft und höhere Inflationsraten im Euroraum begründet sein. Der Spread zu 10-jährigen deutschen Bundesanleihen, die sich im Jahr 2016 teilweise im Negativbereich befanden, schwankte im Jahresverlauf nur leicht und betrug zuletzt 32 Basispunkte. Gleichzeitig finanzierte sich Österreich bei langfristigen Anleihen im Jänner um 74 Basispunkte günstiger als der Euroraum-Durchschnitt. Die Zinsen auf kurzfristige Staatsanleihen (Laufzeit 3 Monate) im Euroraum mit einem Rating im Bereich zwischen AA und AAA, in den auch Österreich fällt, befinden sich bereits seit 2012 auf sehr niedrigem Niveau und erreichten im November 2016 mit -0,68 % ihren historischen Tiefststand. Danach kam es auch bei den kurzfristigen Zinsen zu einem Anstieg, der jedoch deutlich geringer als bei den 10-jährigen Anleihen ausfiel, sodass sie im Jänner 2017 mit -0,54 % weiterhin deutlich negativ waren.

Die nachfolgende Abbildung zeigt die Entwicklung der Effektivzinsen auf österreichische Bundesanleihen mit einer Laufzeit zwischen 1 und 50 Jahren anhand der Zinsstrukturkurven zu unterschiedlichen Zeitpunkten:

Zinsstrukturkurve österreichischer Bundesanleihen



Quelle: Investing.com



Die Zinsstrukturkurve für Österreichische Bundesanleihen hat sich zwischen Jänner 2016 und Jänner 2017 nicht wesentlich verändert. Für kurzfristige Anleihen sind die Zinsen noch etwas niedriger als vor einem Jahr, für längerfristige Anleihen liegen sie hingegen etwas über dem Vorjahreswert. Noch im August 2016 war die Zinsstrukturkurve deutlich günstiger und lag fast über das gesamte Laufzeitspektrum unter den ausgewiesenen Vergleichswerten.

Zinsen, Laufzeiten und Struktur der Neuaufnahmen

Finanzierungen zur Abdeckung des Budgetabgangs von 2012 bis 2016

	2012	2013	2014	2015	2016
Gesamtbetrag (Mrd. EUR)	26,25	27,17	28,03	23,16	28,12
Laufzeit in Jahren	14,19	10,43	8,42	7,86	14,40
Nominalverzinsung in %	2,67 %	1,99 %	1,09 %	1,33 %	0,85%
Effektivverzinsung in %	2,25 %	1,53 %	0,91 %	0,50 %	0,30%

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

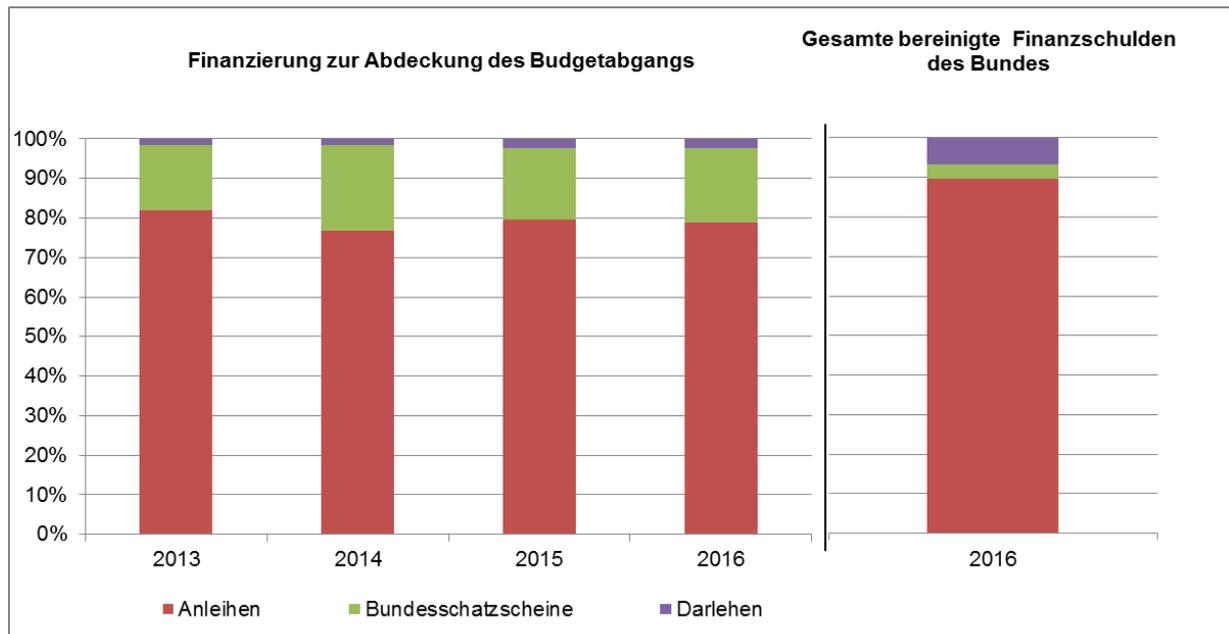
Der Bund nahm im Jahr 2016 zur Abdeckung des Budgetabgangs Finanzschulden iHv 28,12 Mrd. EUR neu auf. Damit erreichten die Neuaufnahmen ein ähnliches Niveau wie im Jahr 2014 und lagen um 4,96 Mrd. EUR über dem Vorjahreswert. Der Anstieg ist im Wesentlichen auf den höheren Nettofinanzierungsbedarf in der Allgemeinen Gebarung (Anstieg um 3,1 Mrd. EUR auf rd. 5,0 Mrd. EUR) und auf eine Vorfinanzierung für das Jahr 2017 iHv rd. 1,8 Mrd. EUR zurückzuführen.¹ Für das laufende Jahr sieht der Finanzierungsplan 2017² Neuaufnahmen iHv 30 bis 33 Mrd. EUR vor, wobei diese Summe auch die Kreditoperationen für Länder und sonstige Rechtsträger beinhaltet. Dabei soll das über Anleihen aufgenommene Volumen 20 bis 22 Mrd. EUR ausmachen.

¹ Der Liquiditätsbedarf ist gegen Jahresende sehr hoch und nicht immer präzise abschätzbar, weshalb es hier zu Überläufen in das Folgejahr kommen kann.

² Siehe <http://www.oebfa.at/de/osn/DownloadCenter/Investor%20Relations/Funding%20Outlook%202017.pdf>



Struktur der Finanzschuld des Bundes (Neuaufnahmen und Gesamtschuld)



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

Die Finanzierung erfolgte, ohne wesentliche Unterschiede zum Vorjahr, zu 79 % über die Emission bzw. Aufstockung von Bundesanleihen, zu 19 % über Bundesschatzscheine und zu 2 % über Darlehen. Der Anteil der Anleihen an der gesamten bereinigten Finanzschuld des Bundes beläuft sich auf knapp 90 %.

Die **durchschnittliche Laufzeit** der neu aufgenommenen Finanzschulden des Bundes betrug 14,40 Jahre und stieg damit gegenüber dem Vorjahr (7,86 Jahre) deutlich an. Dieser Anstieg war insbesondere auf die erstmalige Ausgabe einer Anleihe mit 70-jähriger Laufzeit im November 2016 zurückzuführen. Die Anleihe wies ein Begebungsvolumen iHv 2 Mrd. EUR (davon 500 Mio. EUR Eigenbesitz des Bundes) und eine Effektivverzinsung von 1,53 % auf. Eine ähnlich hohe durchschnittliche Laufzeit der Neuaufnahmen wurde im Jahr 2012 mit 14,19 Jahren erreicht, in dem erstmalig eine Anleihe mit 50-jähriger Laufzeit (durchschnittliche Effektivverzinsung: 3,68 %) ausgegeben wurde. Neben der durchschnittlichen Laufzeit der Finanzierung über Anleihen, lag auch die Laufzeit der neu aufgenommenen Darlehen mit 8,66 Jahren im Durchschnitt deutlich über dem Wert von 2015 (1,30 Jahre).

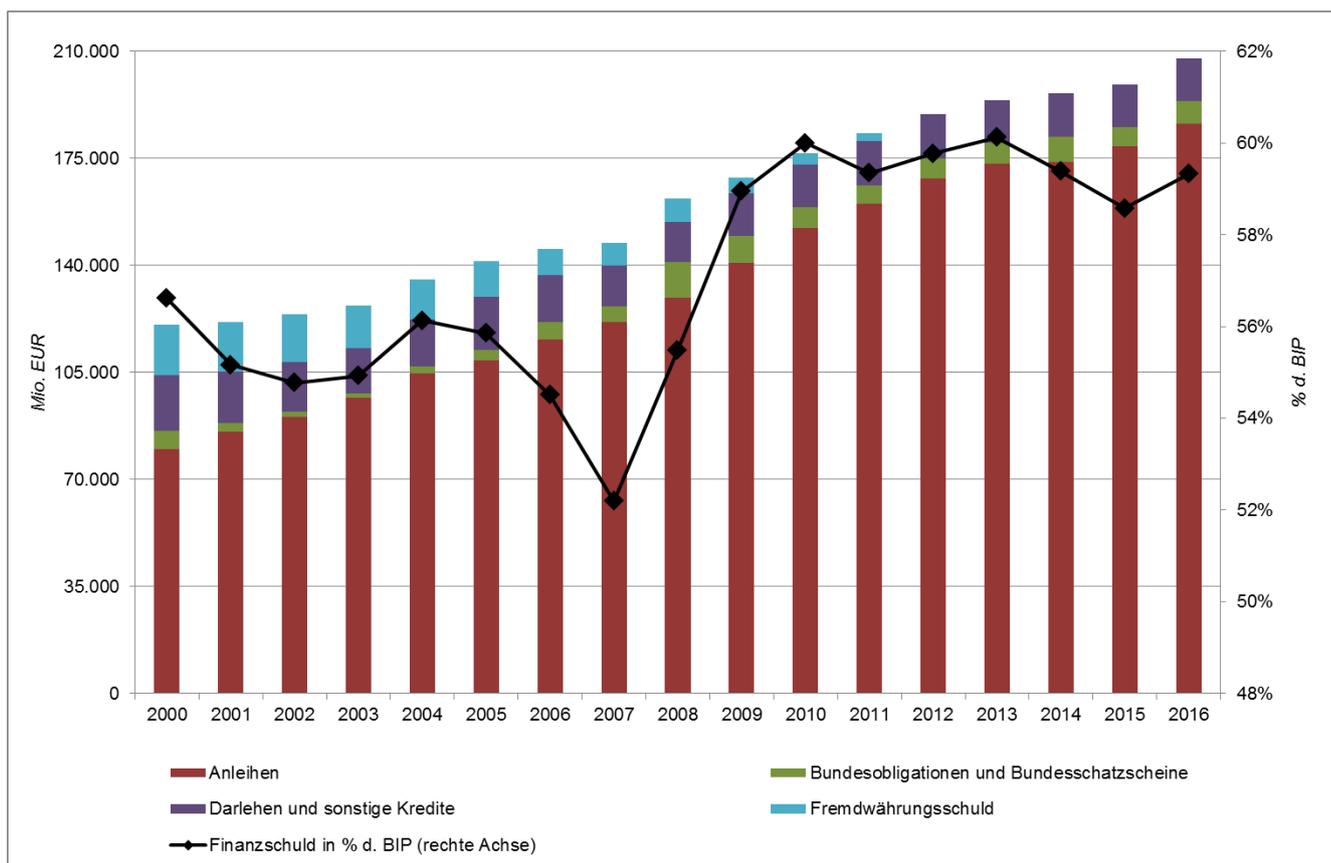


Trotz der deutlich höheren Laufzeiten reduzierte sich die **durchschnittliche Verzinsung** der neu aufgenommenen Finanzschulden im Jahr 2016 gegenüber dem Vorjahr sowohl nominal (-48 Basispunkte auf 0,85 %) als auch effektiv³ (-20 Basispunkte auf 0,30 %). Die Effektivverzinsung neu aufgenommener Anleihen sank im Vorjahresvergleich um 19 Basispunkte auf durchschnittlich 0,52 %. Die Neuaufnahmen über Bundesschatzscheine (Laufzeiten bis 12 Monate) erfolgten 2016, wie bereits im Vorjahr, zu Negativzinsen. Gegenüber 2015 bedeutete der durchschnittliche Effektivzins von -0,61 % eine Reduktion um 35 Basispunkte. Im Bereich der Darlehen lag die durchschnittliche Effektivverzinsung, trotz der Laufzeiterhöhung, mit 0,04 % nur leicht über dem Vorjahreswert.

Entwicklung und Struktur der Finanzschulden

Nachstehende Abbildung zeigt die Entwicklung der bereinigten Finanzschuld des Bundes in Mio. EUR und in % des BIP sowie deren jeweilige Zusammensetzung.

Bereinigte Finanzschulden des Bundes (absolut und in Prozent des BIP)



Quelle: OeNB

³ Effektivverzinsung: Jährliche auf die nominale Kredithöhe bezogene Kosten der Verschuldung, abhängig von Nominalzinssatz, Emissionskurs und Tilgung.



Die **bereinigten Finanzschulden** des Bundes lagen zum 31. Dezember 2016 bei insgesamt 207,75 Mrd. EUR, wobei kurzfristige Finanzschulden (bis zu 1 Jahr) 10,6 %, mittelfristige (zwischen 1 und 5 Jahre) 34,8 % und langfristige Finanzierungsformen (ab 5 Jahre) 54,7 % ausmachten. Rund 90 % der gesamten Finanzschuld wurde zum Stichtag in Form von Anleihen gehalten, der Anteil von Darlehen betrug 7 % und der Rest der Finanzschuld entfiel auf Bundesschatzscheine. Der deutliche Anstieg der Finanzschulden des Bundes um 8,64 Mrd. EUR bzw. 4,3 % ist neben der erforderlichen Finanzierung des Nettofinanzierungsbedarfs (2016: rd. 5,0 Mrd. EUR) auch auf die Abwicklung des KAF-Rückkaufangebotes (laut OeBFA: 3,6 Mrd. EUR) zurückzuführen.⁴ Entgegen dem Trend der Vorjahre stiegen die Finanzschulden des Bundes dadurch im Jahr 2016 auch relativ zum BIP um 0,7 %-Punkte auf 59,3 % an.

Die **Maastricht-Verschuldung des Bundes** lag 2015 bei 74,9 % des BIP (+1,0 %-Punkte gegenüber 2014), der (vorläufige) Wert für 2016 wird von der Statistik Austria Ende März bekanntgegeben. Auf gesamtstaatlicher Ebene ging das BMF im Budgetbericht 2017 für 2016 von einem Rückgang gegenüber dem Vorjahr um 2,3 %-Punkte auf 83,2 % aus.

Die **durchschnittliche Restlaufzeit** der gesamten Finanzschulden des Bundes betrug zum 31. Dezember 2016 8,77 Jahre (31. Dezember 2015: 8,39 Jahre) und lag damit etwas über dem im Finanzierungsplan 2016 angestrebten Bereich von 8,10 bis 8,45 Jahren. Für 2017 wird laut Bundesvoranschlag ein Zinsfixierungszeitraum (gewichtete Restlaufzeit aller bereits fixierten Cashflows) von 8,0 bis 8,5 Jahren angestrebt. Dieser lag laut Bericht des Fiskalrats über die öffentlichen Finanzen 2015 bis 2017 im September 2016 bei 8,63 Jahren. 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.

⁴ Von 1. Dezember 2016 bis Ende Mai 2017 besteht für die ehemaligen HETA-Gläubiger die Rückkaufmöglichkeit der Nullkuponanleihe an den Kärntner-Ausgleichszahlungs-Fonds (KAF). Die Finanzierung erfolgt durch das Land Kärnten (1,2 Mrd. EUR), durch die Rechtsträgerfinanzierung der OeBFA und einem Gesellschafterzuschuss des Bundes. Die Rechtsträgerfinanzierung und der Gesellschafterzuschuss werden über die ABBAG abgewickelt. Da der Liquiditätsbedarf aus dem Rückkaufangebot im Dezember 2016 nicht genau abschätzbar war, wurden von der OeBFA für den Gesellschafterzuschuss 3,6 Mrd. EUR vorfinanziert, per Ende Dezember sind jedoch noch keine Mittel aus dem Gesellschafterzuschuss an die ABBAG geflossen, daher kam es auch zu keinen Auszahlungen in der UG 46-Finanzmarktstabilität. Aus der Rechtsträgerfinanzierung sind im Jahr 2016 rd. 594 Mio. EUR an die ABBAG geflossen, die Zahlungen Kärntens wurden bereits zur Gänze getätigt.



Die **durchschnittliche Verzinsung** der bereinigten Finanzschuld des Bundes ist dank des historisch günstigen Zinsumfelds weiter rückläufig und betrug im Jahr 2016 nominal 3,1 % (2015: 3,3 %) und effektiv 2,7 % (2015: 3,0 %). Aufgrund der in der Finanzschuld enthaltenen Schuldpapiere aus früheren Jahren, liegt der Durchschnittzinssatz der Gesamtschuld jedoch um rd. 240 Basispunkte über der durchschnittlichen Effektivverzinsung für Neuaufnahmen.

Länder- und Rechtsträgerfinanzierung

Kreditoperationen für Länder, sonstige Rechtsträger und Sonderkonten des Bundes von 2012 bis 2016

	2012	2013	2014	2015	2016
Gesamtbetrag (Mrd. EUR)	0,78	1,47	2,07	1,49	3,31
Laufzeit in Jahren	8,66	6,83	7,66	10,53	9,83
Nominalverzinsung in %	2,76 %	2,17 %	1,82 %	2,06 %	1,13 %
Effektivverzinsung in %	2,29 %	1,31 %	1,11 %	0,86 %	0,13 %

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

Im Jahr 2016 wurden durch die OeBFA **Kreditoperationen für Länder, sonstige Rechtsträger und Sonderkonten des Bundes** iHv rd. 3,31 Mrd. EUR vorgenommen. Diese Kreditoperationen werden im Namen des Bundes durchgeführt und an die Länder und sonstigen Rechtsträger in Form von Darlehen weitergegeben. Die größten Anteile der Neuaufnahmen entfielen dabei auf Kärnten (36,6 %), die Steiermark (15,0 %) und Wien (14,0 %) sowie mit 17,9 % bzw. 594,3 Mio. EUR auf die ABBAG, für die erstmalig Kreditoperationen durchgeführt wurden. Die Kreditoperation für die ABBAG und ein Großteil der Kreditaufnahme für Kärnten stehen im Zusammenhang mit der Finanzierung des Rückkaufs von landesbehafteten HETA-Schuldtiteln durch den Kärntner Ausgleichszahlungs-Fonds (KAF).⁵

⁵ Die Kreditoperation für die ABBAG erfolgte gem. § 81 BHG (Rechtsträgerfinanzierung).



Laut BRA 2015 betrug der Gesamtstand der über die OeBFA finanzierten Rechtsträger- und Länderschulden zum 31. Dezember 2015 rd. 9,8 Mrd. EUR, wobei auf Wien, Steiermark, Niederösterreich, Kärnten und Salzburg gemeinsam über 90 % dieser Schulden entfielen. Derzeit keinen Gebrauch der Möglichkeit einer Finanzierung über die OeBFA machten Tirol und Vorarlberg.

Die durchschnittliche Laufzeit der Neuaufnahmen für Länder und sonstige Rechtsträger lag 2016 bei 9,83 Jahren (2015: 10,53 Jahre). Die durchschnittliche Effektivverzinsung betrug 0,13 % und ist somit gegenüber 2015 deutlich um 73 Basispunkte gesunken.

Voranschlagsvergleich

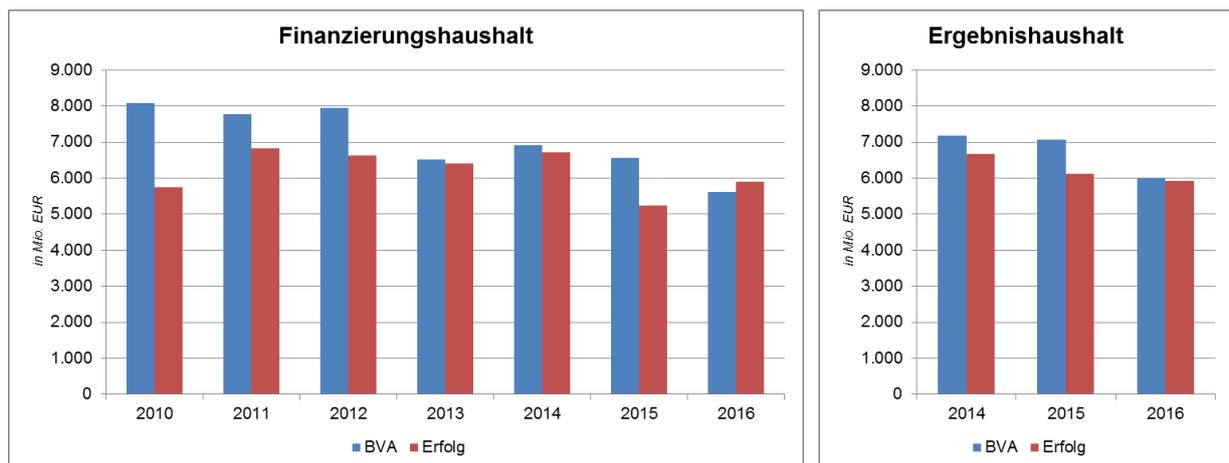
Im Jahr 2016 belasteten Zinsauszahlungen den **Finanzierungshaushalt** in der UG 58-Finanzierungen, Währungstauschverträge mit 7,54 Mrd. EUR, denen Einzahlungen aus Agien⁶ iHv 1,64 Mrd. EUR gegenüberstanden. Insgesamt ergaben sich damit Nettoszinsauszahlungen iHv 5,89 Mrd. EUR und eine Überschreitung des budgetierten Wertes um rd. 0,27 Mrd. EUR bzw. 4,8 %. Im Vergleich zum Jahr 2015 stiegen die Nettoszinsauszahlungen um rd. 0,64 Mrd. EUR an, wobei dieser Anstieg vor allem auf einen Sondereffekt im Zusammenhang mit der im Mai 2016 ausgelaufenen 0 %-Deutsche-Mark-Prämienanleihe 1986-2016 zurückgehen dürfte, deren Zinszahlung kassenmäßig am Ende der Laufzeit erfasst wird. Aufgrund der rein kassenmäßigen Erfassung der Zinszahlungen ist der Finanzierungshaushalt in der UG 58 für die tatsächliche Zinslast des Bundes nur begrenzt aussagekräftig.

⁶ 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.



In diesem Zusammenhang wesentlich aussagekräftiger ist der **Ergebnishaushalt**, bei dem im Gegensatz zum Finanzierungshaushalt eine periodengerechte Zuweisung der Zinszahlungen und eine Aufteilung der Agien auf die Gesamtlaufzeit des jeweiligen Wertpapiere erfolgt, der also auf die Effektivverzinsung einer Anleihe abstellt. Somit tritt auch der soeben beschriebene Sondereffekt der ausgelaufenen Prämienanleihe im Ergebnishaushalt nicht auf. Insgesamt ist der Ergebnishaushalt dadurch für die tatsächlich anfallenden Finanzierungskosten deutlich aussagekräftiger als der Finanzierungshaushalt. Der Ergebnishaushalt wurde im Jahr 2016 durch Zinsaufwendungen iHv rd. 6,58 Mrd. EUR belastet. Die Erträge aus Emissionsagien lagen bei 0,65 Mrd. EUR. Im Saldo bedeutete dies einen Nettozinsaufwand iHv 5,93 Mrd. EUR und einen Rückgang um 3,3 % gegenüber 2015. Der BVA 2016, der einen Nettozinsaufwand iHv rd. 6,0 Mrd. EUR vorsah, wurde knapp unterschritten. Für das Jahr 2017 ist ein weiterer deutlicher Rückgang des Zinsaufwands um 8,7 % auf 5,48 Mrd. EUR budgetiert.

Voranschlagsvergleich im Finanzierungs- und Ergebnishaushalt



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