



Finanzschulden und Währungstauschverträge 2022

Analyse

Grundlage für die Analyse ist folgendes Dokument:

- ◆ Bericht des Bundesministers für Finanzen gemäß § 78 Absatz 5 des Bundeshaushaltsgesetzes über das Eingehen, die Prolongierung und die Konvertierung von Finanzschulden und Währungstauschverträgen im Finanzjahr 2022 (118/BA)



Inhaltsverzeichnis

1	Zusammenfassung	3
2	Schuldenmanagement des Bundes.....	5
3	Entwicklung und Struktur der Finanzschulden	5
4	Entwicklung der Maastricht-Verschuldung	8
5	Zinsentwicklung im internationalen Vergleich.....	11
6	Zinsen, Laufzeiten und Struktur der Neuaufnahmen	13
7	Voranschlagsvergleich.....	15
8	Agien und Disagien bei der Emission von Bundesanleihen.....	17
9	Länder- und Rechtsträgerfinanzierung	20
	Abkürzungsverzeichnis.....	22
	Tabellen- und Grafikverzeichnis	23



1 Zusammenfassung

Die bereinigten Finanzschulden des Bundes¹ stiegen im Jahr 2022 um 17,3 Mrd. EUR bzw. 6,8 % auf 270,9 Mrd. EUR. Dabei wurde der Effekt des mit -20,8 Mrd. EUR stark negativen Nettofinanzierungssaldos durch eine im Vorjahresvergleich um 3,4 Mrd. EUR geringere Liquiditätshaltung am Ende des Jahres 2022 gedämpft. Die durchschnittliche Restlaufzeit der Finanzschulden des Bundes stieg gegenüber 2021 um rd. 0,3 Jahre an und lag Ende 2022 bei 10,9 Jahren. Gleichzeitig blieb die durchschnittliche Effektivverzinsung der Finanzschulden mit 1,20 % weitgehend stabil (2021: 1,17 %). In den vorangegangenen Jahren hatte das sehr niedrige Zinsniveau eine schrittweise Reduktion der durchschnittlichen Effektivverzinsung trotz steigender durchschnittlicher Restlaufzeiten ermöglicht.

Der gesamtstaatliche Schuldenstand zum Jahresende 2022 wird erst am 31. März 2023 von der Statistik Austria veröffentlicht. Im Zuge der COVID-19-Krise stieg er bis Ende 2021 um 53,6 Mrd. EUR auf 334,2 Mrd. EUR an. Für die gesamtstaatliche Schuldenquote bedeutete dies einen Anstieg um 11,6 %-Punkte auf 82,3 % des BIP. Insbesondere wegen des krisenbedingten Einbruchs des nominellen BIP (BIP-Nenner-Effekt) und der teils hohen Liquiditätshaltung lag die gesamtstaatliche Schuldenquote zwischenzeitlich im 1. Quartal 2021 sogar bei 86,6 % des BIP. Der Schuldenstand des Bundessektors wuchs bis Ende 2021 gegenüber 2019 um 47,0 Mrd. EUR auf 288,8 Mrd. EUR (+10,3 %-Punkte auf 71,7 % des BIP) an. Für 2022 erwartete das BMF bei der Budgeterstellung im Oktober 2022 wegen des auch inflationsbedingt stark wachsenden nominellen BIP einen Rückgang der gesamtstaatlichen Schuldenquote gegenüber 2021 um 4,0 %-Punkte auf 78,3 % des BIP.

Vor dem Hintergrund der schrittweisen Anhebung der Leitzinsen durch die Europäische Zentralbank (EZB) erfolgte bei den Zinsen auf österreichische Staatsanleihen im Laufe des Jahres 2022 ein kräftiger Anstieg um rd. 2,7 %-Punkte. Angesichts der hohen Volatilität der Anleihenmärkte und der Risiken aus der Abhängigkeit der österreichischen Energieversorgung von Russland verdoppelte sich 2022 auch der Zinsabstand zu Deutschland von etwa 0,3 %-Punkten auf über 0,6 %-Punkte.

¹ Finanzschulden unter Berücksichtigung von Forderungen und Verbindlichkeiten aus Währungstauschverträgen abzüglich Eigenbesitz des Bundes.



Der Bund nahm im Jahr 2022 Finanzschulden iHv 66,1 Mrd. EUR neu auf, von denen fast drei Viertel zur Tilgung auslaufender Finanzschulden benötigt wurden. Die durchschnittliche Laufzeit der Neuaufnahmen war mit 8,6 Jahren um rd. 1,5 Jahre niedriger als 2021. Während die Neuaufnahmen in den Jahren 2019 bis 2021 zu einer im Gesamtdurchschnitt negativen Effektivverzinsung getätigt werden konnten, war diese im Jahr 2022 mit 1,0 % wieder deutlich positiv (+1,3 %-Punkte gegenüber 2021).

Die Nettoauszahlungen im Finanzierungshaushalt der UG 58-Finanzierungen, Währungstauschverträge lagen im Jahr 2022 mit 6,0 Mrd. EUR um 2,8 Mrd. EUR über dem Wert von 2021. Während die Nettoauszahlungen im Jahr 2021 dank des sehr niedrigen Zinsniveaus noch durch Einzahlungen aus Emissionsagien gesenkt wurden, entstanden 2022 beträchtliche Emissionsdisagien, weil der Zinskupon bei zahlreichen aufgestockten Anleihen unter dem stark angestiegenen Marktzinssatz lag. Die höher als erwarteten Emissionsdisagien waren auch der wesentliche Grund dafür, dass die Nettoauszahlungen der UG 58 im Jahr 2022 um 1,7 Mrd. EUR höher ausfielen als budgetiert. Im Ergebnishaushalt erfolgt eine periodengerechte Zuweisung der Zinszahlungen und eine Aufteilung der Agien und Disagien auf die Gesamtlaufzeit des jeweiligen Wertpapiers. Dadurch ist der Ergebnishaushalt insgesamt wesentlich aussagekräftiger für die tatsächlichen Finanzierungskosten des Bundes. Die Aufwendungen im Ergebnishaushalt der UG 58 betrugen im Jahr 2022 3,2 Mrd. EUR. Gegenüber dem Vorjahr bedeutet dies einen Rückgang um 0,2 Mrd. EUR bzw. 7,0 %. Der für 2022 im Ergebnishaushalt veranschlagte Wert wurde um 0,1 Mrd. EUR bzw. 3,5 % überschritten.

Im BVA 2023 ist im Ergebnishaushalt gegenüber dem Erfolg 2022 aufgrund des deutlich höheren Zinsniveaus ein Anstieg um 1,3 Mrd. EUR auf 4,5 Mrd. EUR veranschlagt. Im Finanzierungshaushalt erwartet das BMF einen weiteren Anstieg der Nettoauszahlungen um rd. 2,7 Mrd. EUR auf 8,7 Mrd. EUR. Der deutliche Unterschied zwischen der Veranschlagung im Ergebnis- und Finanzierungshaushalt ist auf die hohen budgetierten Disagien zurückzuführen, die im Ergebnishaushalt periodengerecht auf die Laufzeit verteilt werden.

Die Österreichische Bundesfinanzierungsagentur GmbH (OeBFA) nahm im Jahr 2022 Kreditoperationen für Länder, sonstige Rechtsträger und Sonderkonten des Bundes iHv 5,7 Mrd. EUR vor. Rd. 59 % der Neuaufnahmen entfielen auf die ÖBB-Infrastruktur AG. Die verbleibenden Finanzierungen wurden größtenteils für die Bundesländer durchgeführt, wobei der größte Anteil mit rd. 1,6 Mrd. EUR auf Wien entfiel. Der dem



Land Wien bereitgestellte Kreditrahmen zur Abdeckung etwaiger Liquiditätserfordernisse der Wien Energie GmbH iHv 2 Mrd. EUR wurde 2022 nicht in Anspruch genommen.

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.

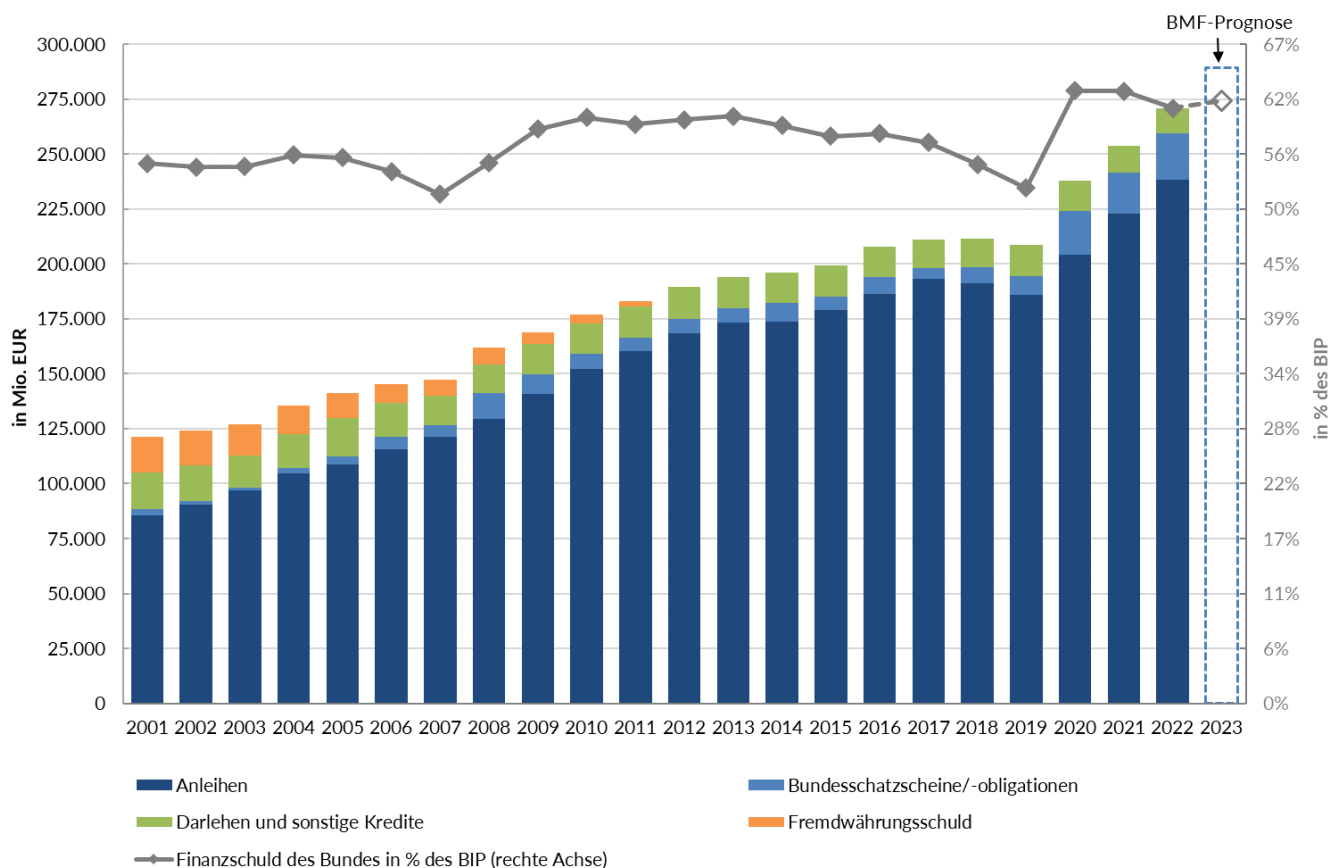
Die OeBFA führt nach Aufforderung des BMF auch Kreditoperationen für Rechtsträger des Bundes und der Sozialversicherung sowie für die Länder, die sich der OeBFA bedienen wollen, durch (sogenannte Rechtsträgerfinanzierung gemäß § 81 BHG).

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 Eigenbesitz² des Bundes) in Mio. EUR und in Prozent des BIP sowie deren jeweilige Zusammensetzung:

² Der Bund behält sich bei Bundesanleiheemissionen eine Eigenquote (zuletzt meist zwischen 10 % und 15 %) zurück. Auch werden eigene Bundesanleihen am Sekundärmarkt zur Vermeidung von Refinanzierungsspitzen erworben. Zum Jahresende 2021 betrug der Wert der vom Bund im Eigenbesitz gehaltenen Bundesanleihen und Bundesschatzscheine 12,73 Mrd. EUR (BRA 2021, Textteil Band 1, S. 153).

Grafik 1: Bereinigte Finanzschulden des Bundes (absolut und in Prozent des BIP) in den Jahren 2001 bis 2022



Quellen: OeNB, Statistik Austria, WIFO-Konjunkturprognose vom Dezember 2022.

Am Ende des Jahres 2022 wies der Bund **bereinigte Finanzschulden** iHv 270,9 Mrd. EUR auf. Gegenüber dem Stand Ende 2021 bedeutet dies einen Anstieg um 17,3 Mrd. EUR bzw. 6,8 %. Dabei wurde der Effekt des mit rd. -20,8 Mrd. EUR stark negativen Nettofinanzierungssaldos durch eine im Vorjahresvergleich um 3,4 Mrd. EUR geringere Liquiditätshaltung am Ende des Jahres 2022 gedämpft. Die Liquiditätshaltung des Bundes war Ende 2022 noch um rd. 0,9 Mrd. EUR höher als Ende 2019 vor Beginn der COVID-19-Krise. Die bereinigten Finanzschulden des Bundes waren Ende 2022 um 62,1 Mrd. EUR höher als Ende 2019. Im Verhältnis zum BIP entspricht dies einem Anstieg der bereinigten Finanzschulden von 52,6 % des BIP Ende 2019 auf 60,7 % des BIP Ende 2022 (+8,1 %-Punkte). Im Vorjahresvergleich kam es aufgrund des nominellen BIP-Wachstums zu einem Rückgang um 1,7 %-Punkte. Für 2023 erwartet das BMF einen Anstieg der bereinigten Finanzschulden des Bundes auf 289,3 Mrd. EUR (61,4 % des BIP). Die hier angeführten Werte unterscheiden sich deutlich von der Maastricht-Verschuldung des Bundessektors, welche alle nach der



Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) dem Bundessektor zugerechneten Einheiten umfasst (siehe dazu Pkt. 4).

Betrachtet man die **Struktur der Finanzschulden** Ende 2022, so stellten Anleihen mit einem Anteil von 88,0 % (2021: 87,9 %) weiterhin die weitaus wichtigste Finanzierungsform des Bundes dar. Weitere 7,8 % (2021: 7,3 %) der Finanzschulden entfielen auf kurzfristige Bundesschatzscheine, deren Anteil weiterhin gestiegen ist und deutlich über dem Vorkrisenniveau von 2019 (4,1 %) lag. Auf Darlehen entfielen Ende 2022 4,2 % der Finanzschulden. Als Finanzschulden werden nur Verbindlichkeiten erfasst, die nicht innerhalb desselben Finanzjahres getilgt werden, sodass unterjährig zur Kassenstärkung aufgenommene Verbindlichkeiten nicht darin enthalten sind.

Die **durchschnittliche Restlaufzeit** der Finanzschulden des Bundes stieg gegenüber 2021 um rd. 0,3 Jahre an und lag Ende 2022 bei 10,9 Jahren. Der Zinsfixierungszeitraum³ des von der OeBFA verwalteten Portfolios betrug Ende 2022 12,0 Jahre (+0,2 Jahre gegenüber Ende 2021). Die Finanzierung des Bundes ist damit im internationalen Vergleich weiterhin durch lange Restlaufzeiten gekennzeichnet. Für Ende 2023 wird laut Finanzierungsplan der OeBFA vom Dezember 2022 eine durchschnittliche Portfoliolaufzeit von 10,25 bis 11,75 Jahren und ein Zinsfixierungszeitraum von 11,5 bis 13,0 Jahren angestrebt. Die OeBFA plant somit, die relativ langen durchschnittlichen Laufzeiten weitgehend beizubehalten oder sogar auszubauen. Aufgrund der in der Regel 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. Im derzeitigen Umfeld stark ansteigender Zinsen dämpft die lange Durchschnittslaufzeit der Finanzschulden somit die Auswirkungen auf den Budgetsaldo. Gleichzeitig entfaltet sich auch die Entlastungswirkung fallender Zinsen langsamer als bei kürzeren Laufzeiten.

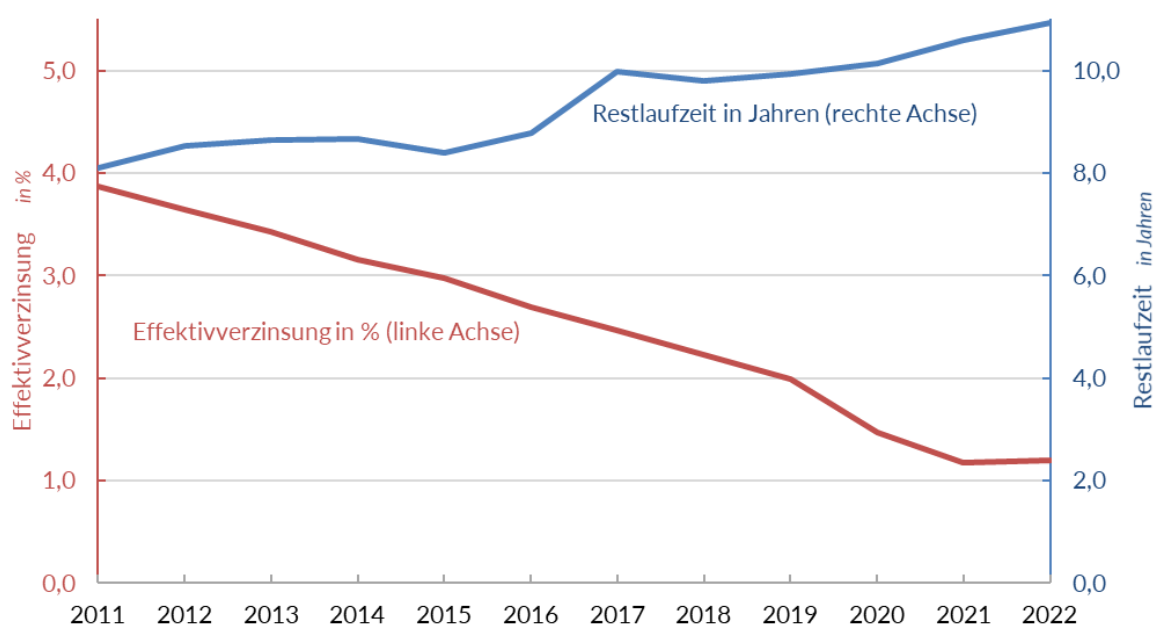
In den vergangenen Jahren führte das sehr niedrige Zinsniveau zu einem deutlichen Rückgang der durchschnittlichen **Effektivverzinsung** der Finanzschulden des Bundes, weil auslaufende Schuldtitel zu meist deutlich niedrigeren Zinsen refinanziert werden konnten. Der kräftige Zinsanstieg stoppte diese Entwicklung im Jahr 2022. Die durchschnittliche Effektivverzinsung der bereinigten Finanzschulden des Bundes blieb 2022

³ Der Zinsfixierungszeitraum entspricht den gewichteten Zeitpunkten aller künftigen Zahlungen aus dem Portfolio der OeBFA.



gegenüber dem Vorjahr mit 1,20 % weitgehend stabil (2021: 1,17 %). Wie die nachfolgende Grafik zeigt, ermöglichten die äußerst niedrigen Zinsen in den vorangegangenen Jahren bei Neuaufnahmen eine schrittweise Reduktion der Effektivverzinsung bei einer gleichzeitigen Erhöhung der durchschnittlichen Restlaufzeit. In den kommenden Jahren ist hingegen ein Anstieg der durchschnittlichen Effektivverzinsung zu erwarten.

Grafik 2: Durchschnittliche Effektivverzinsung und Restlaufzeit der Finanzschulden des Bundes in den Jahren 2011 bis 2022



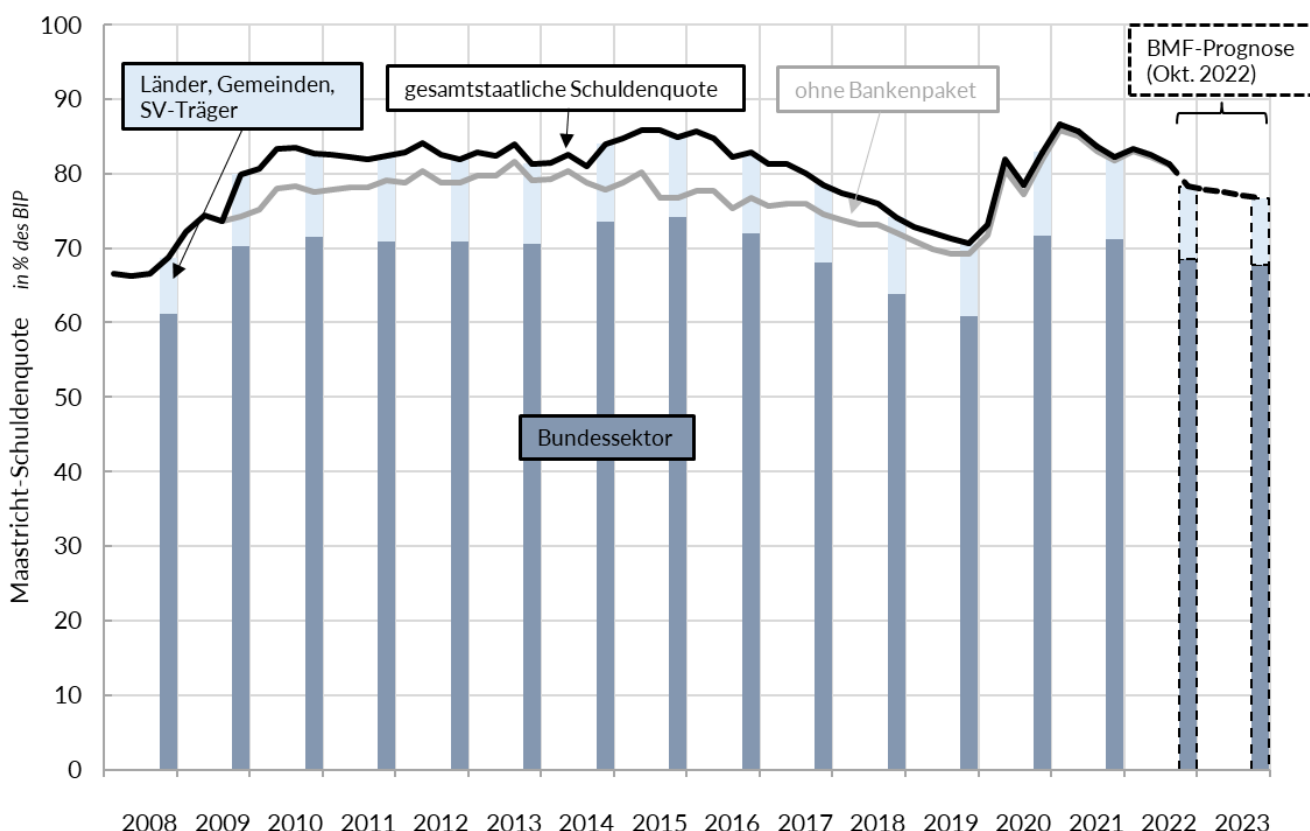
Quelle: OeBFA.

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, Bundesimmobiliengesellschaft, Abbaubanken)

sowie sonstige dem Bund zuzurechnende Verbindlichkeiten (z. B. Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF)⁴, 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 (SV-Träger) sowie der zugehörigen außerbudgetären Einheiten. Die nachfolgende Grafik stellt die quartalsweise Entwicklung der Verschuldung im Verhältnis zum BIP (Schuldenquote) auf Ebene des Gesamtstaats sowie die Verschuldung des Bundessektors und der übrigen Teilssektoren zum Jahresende dar:

Grafik 3: Entwicklung der Maastricht-Schuldenquote in den Jahren 2008 bis 2023



Quellen: Statistik Austria (bis 3. Quartal 2022), Eurostat, danach BMF (Budgetbericht 2023).

Nachdem die gesamtstaatliche Schuldenquote in Folge der Finanz- und Wirtschaftskrise sowie der Maßnahmen zur Bankenrettung im 3. Quartal 2015 einen vorläufigen Höchststand von 85,9 % des BIP erreichte, konnte sie bis **Ende 2019** auf 70,6 % des

⁴ 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.



BIP zurückgeführt 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). Auch in Absolutwerten sank der gesamtstaatliche Schuldenstand von 298,4 Mrd. EUR im 1. Quartal 2016 bis Ende 2019 auf 280,5 Mrd. EUR. Der Bundessektor, der hauptverantwortlich für diese Entwicklung der gesamtstaatlichen Schulden war, wies Ende 2019 einen Schuldenstand von 241,9 Mrd. EUR (60,9 % des BIP) auf.

Im Zuge der COVID-19-Krise stieg der gesamtstaatliche Schuldenstand bis **Ende 2021** um 53,6 Mrd. EUR auf 334,2 Mrd. EUR. Der Anstieg des Schuldenstands entsprach damit weitgehend dem gesamtstaatlichen Maastricht-Defizit, das in den Jahren 2020 und 2021 insgesamt 54,6 Mrd. EUR ausmachte. Aufgrund der Bruttobetrachtung des Schuldenstands können auch andere Faktoren eine Veränderung des Schuldenstands bewirken (Stock-Flow-Adjustments). Im Betrachtungszeitraum wirkte sich etwa die erhöhte Liquiditätshaltung steigernd auf den Schuldenstand aus, während der Verkauf von Vermögenswerten der Abbaubanken und die erzielten Agien bei der Aufstockung von Anleihen den Anstieg des Schuldenstands dämpften. Die gesamtstaatliche Schuldenquote stieg zwischen 2019 und 2021 um 11,6 %-Punkte auf 82,3 % des BIP. Insbesondere wegen des krisenbedingten Einbruchs des nominellen BIP (BIP-Nenner-Effekt) und der teils hohen Liquiditätshaltung erhöhte sich die gesamtstaatliche Schuldenquote zwischenzeitlich im 1. Quartal 2021 sogar auf 86,6 % des BIP. Der Schuldenstand des Bundessektors stieg bis Ende 2021 gegenüber 2019 um 47,0 Mrd. EUR auf 288,8 Mrd. EUR (+10,3 %-Punkte auf 71,1 % des BIP).

Der Schuldenstand zum Jahresende 2022 wird am 31. März 2023 von der Statistik Austria veröffentlicht. Im Oktober 2022 erwartete das BMF für 2022 einen Rückgang der gesamtstaatlichen Schuldenquote gegenüber 2021 um 4,0 %-Punkte auf 78,3 % des BIP. Der Rückgang der Schuldenquote wird dabei über den BIP-Nenner-Effekt durch das auch inflationsbedingt kräftige nominelle BIP-Wachstum im Jahr 2022 (WIFO-Prognose vom Dezember 2022: 9,9 %) unterstützt. Für 2023 wird ein weiteres Absinken auf 76,7 % des BIP prognostiziert. Die Schuldenquote des Bundessektors soll 2022 um 2,6 %-Punkte auf 68,5 % des BIP und 2023 weiter auf 67,7 % des BIP sinken.

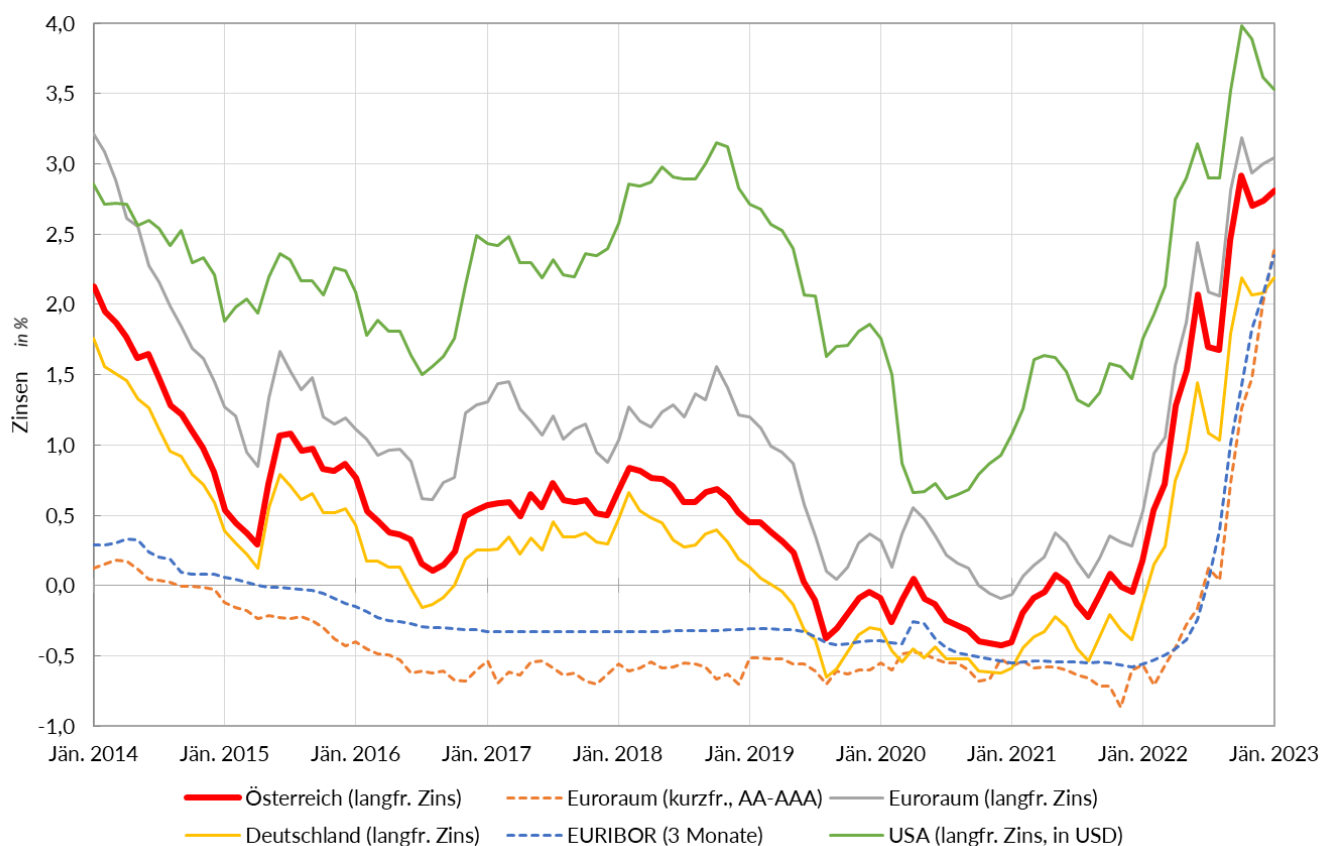


5 Zinsentwicklung im internationalen Vergleich

Die Zinsentwicklung im Jahr 2022 wurde maßgeblich durch die **Geldpolitik** der Europäischen Zentralbank (EZB) beeinflusst, die die Leitzinsen (Hauptrefinanzierungssatz) im Euroraum angesichts der hohen Inflation in der zweiten Jahreshälfte 2022 in vier Zinsschritten von 0,0 % auf 2,5 % an hob.⁵ Auch die EZB-Programme zum Ankauf von Staatsanleihen liefen im Jahr 2022 aus. Das Pandemie-Notfallankaufprogramm (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP) wurde im März 2022 beendet, das bereits angekaufte Wertpapiervolumen soll jedoch erst frühestens Ende 2024 reduziert werden. Bis zu diesem Zeitpunkt werden alle auslaufenden Anleihen durch neue Ankäufe ersetzt. Dies gilt vorerst auch für die Staatsanleihenankäufe im Rahmen des seit 2015 bestehenden Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP), das während der COVID-19-Krise ausgeweitet und im Juli 2022 beendet wurde. Hier soll ab März 2023 eine schrittweise Reduktion der Wertpapierbestände begonnen werden. Bis Jänner 2023 hat das Eurosystem im Rahmen dieser Programme Nettoankäufe österreichischer Anleihen iHv 119,7 Mrd. EUR getätigt, von denen 75,7 Mrd. EUR auf das APP und 44,0 Mrd. EUR auf das PEPP entfallen. Im Jahr 2022 wurden über die beiden Programme insgesamt noch österreichische Anleihen mit einem Volumen von etwa 5 Mrd. EUR angekauft. Die sehr niedrige Verzinsung der aus diesen Programmen gehaltenen Staatsanleihen belastet in Verbindung mit der nun deutlich höheren Verzinsung der Zentralbankeinlagen der Geschäftsbanken (seit 2. Februar 2023: 2,5 %) die Geschäftsergebnisse der Zentralbanken im Euro-Währungsgebiet.

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 2014 und Jänner 2023:

⁵ Am 2. Februar 2023 folgte ein weiterer Zinsschritt mit einer Anhebung des Hauptrefinanzierungssatzes auf 3,0 %.

Grafik 4: Zinsentwicklung in Österreich, Deutschland, den USA und im Euroraum


Quellen: OECD, EZB.

Die **Renditen auf 10-jährige österreichische Bundesanleihen** waren im Dezember 2021 durchschnittlich noch leicht negativ. In der ersten Jahreshälfte 2022 stiegen sie von durchschnittlich 0,2 % im Jänner auf rd. 2,1 % im Juni an. In der zweiten Jahreshälfte setzte sich dieser Anstieg nach einem kurzfristigen Rückgang fort und die Renditen erreichten im Oktober mit einem Durchschnittswert von 2,9 % einen zwischenzeitlichen Höchststand. Auch der **Zinsabstand zu 10-jährigen deutschen Bundesanleihen** stieg im Jahr 2022 deutlich an. Er betrug im Jänner noch 30 Basispunkte (0,30 %-Punkte), verdoppelte sich bis Juni und lag in der gesamten zweiten Jahreshälfte bei über 60 Basispunkten. Im Monatsdurchschnitt Oktober machte er sogar 73 Basispunkte aus. Laut Bericht des BMF wuchs der Zinsabstand vor allem aufgrund der Volatilität an den Anleihenmärkten an, bei denen sich die geringere Liquidität österreichischer Anleihen negativ auswirkt. Zusätzlich dürfte auch die Abhängigkeit der Energieversorgung Österreichs von Russland als Risikofaktor eingepreist worden sein.



6 Zinsen, Laufzeiten und Struktur der Neuaufnahmen

Tabelle 1: Neuaufnahmen von Finanzschulden in den Jahren 2015 bis 2022

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Gesamtbetrag <i>in Mrd. EUR</i>	23,16	28,12	29,89	23,21	26,30	57,82	54,60	66,13
Laufzeit <i>in Jahren</i>	7,86	14,40	19,60	8,35	7,72	10,17	10,09	8,64
Effektivverzinsung <i>in %</i>	0,50%	0,30%	0,43%	0,23%	-0,12%	-0,32%	-0,34%	1,00%

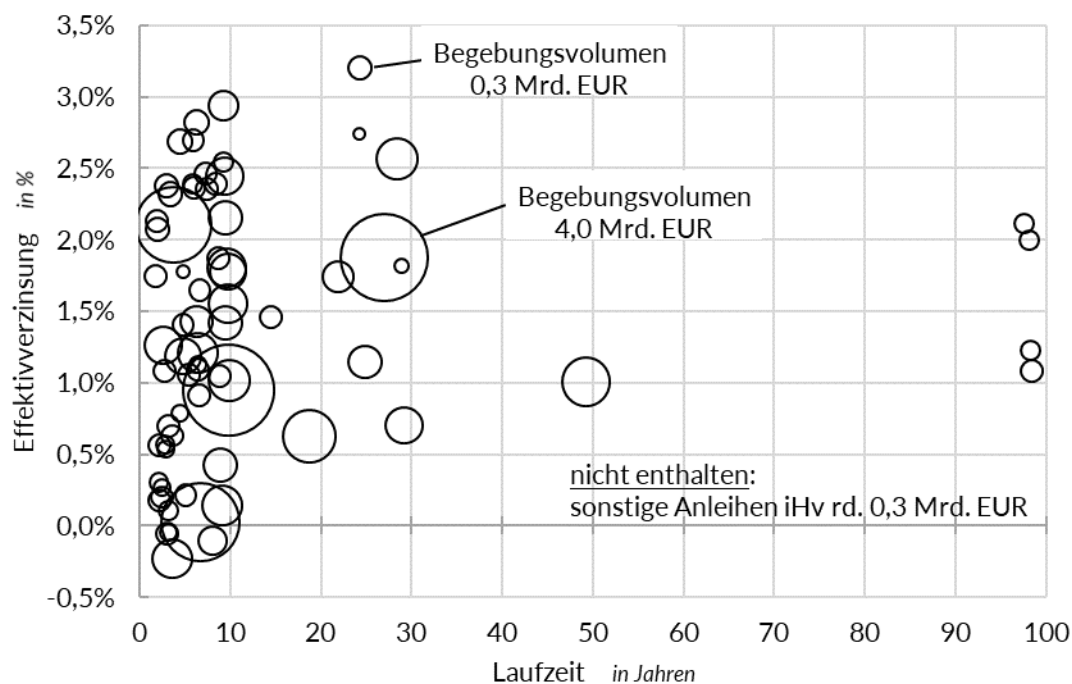
Quellen: BMF, Berichte gemäß § 78 Abs. 5 des BHG 2013 über das Eingehen, die Prolongierung und die Konvertierung von Finanzschulden und Währungstauschverträgen in den Finanzjahren 2015 bis 2022.

Der Bund nahm im Jahr 2022 **Finanzschulden** iHv 66,1 Mrd. EUR neu auf.⁶ Zusätzlich war die Liquiditätshaltung des Bundes Ende 2022 um rd. 3,4 Mrd. EUR niedriger als Ende 2021. Mit diesen Mitteln iHv insgesamt 69,6 Mrd. EUR wurde zum einen der Nettofinanzierungsbedarf iHv 20,8 Mrd. EUR bedeckt. Zum anderen dienten die Neuaufnahmen zur Tilgung auslaufender Finanzschulden, die im Jahr 2022 mit 48,8 Mrd. EUR um 9,8 Mrd. EUR höher ausfiel als 2021. Dies war vor allem auf ein höheres Volumen an auslaufenden Anleihen zurückzuführen. Auch die seit 2020 verstärkt genutzten kurzfristigen Bundesschatzscheine wiesen 2021 mit 18,5 Mrd. EUR ein nur etwas geringeres Volumen als 2020 auf (2020: 19,9 Mrd. EUR, 2019: 8,6 Mrd. EUR), das 2022 durch Neuaufnahmen bedeckt werden musste. Gemeinsam mit den Kreditoperationen für Länder und sonstige Rechtsträger iHv 5,7 Mrd. EUR (siehe Pkt. 9) tätigte die OeBFA im Jahr 2022 Neuaufnahmen iHv rd. 71,8 Mrd. EUR.

Die Neuaufnahmen im Jahr 2022 wiesen insgesamt eine ähnliche **Struktur** auf wie im Jahr 2021. Sie erfolgten zu 63,0 % über die Emission bzw. die Aufstockung von Anleihen (2021: 65,6 %) und zu 34,6 % über kurzfristige Bundesschatzscheine (2021: 33,6 %). Der Anteil von über den Jahreswechsel hinausgehenden ebenfalls sehr kurzfristigen Darlehen war mit 2,4 % höher als im Vorjahr (2021: 0,7 %). Die **durchschnittliche Laufzeit** der Neuaufnahmen war mit 8,6 Jahren um rd. 1,5 Jahre kürzer als 2021. Während die Neuaufnahmen in den Jahren 2019 bis 2021 zu einer im Gesamtdurchschnitt negativen **Effektivverzinsung** getätigt werden konnten, war diese im Jahr 2022 mit 1,0 % wieder deutlich positiv (+134 Basispunkte gegenüber 2021). Die nachfolgende Grafik stellt die über Anleihen getätigten Neuaufnahmen im Jahr 2022 im Überblick dar:

⁶ Schuldaufnahmen zur Abdeckung des Nettofinanzierungsbedarfs und zur Schuldentilgung gemäß dem Limit in Art. II BFG 2022.

Grafik 5: Effektivverzinsung, Laufzeit und Begebungsvolumen der 2022 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 2022.

Rd. 25 % des Begebungsvolumens der in der Grafik dargestellten Anleihen entfiel auf Neuaufnahmen mit einer Laufzeit von bis zu 5 Jahren und weitere 49 % auf Anleihen zwischen 5 und 10 Jahren. Die verbleibenden rd. 27 % des Begebungsvolumens wurden überwiegend über Anleihen mit einer Restlaufzeit von bis zu 30 Jahren finanziert (21 % des Begebungsvolumens). Die übrigen Finanzierungen erfolgten zu 3 % über eine Anleihe mit einer Restlaufzeit von 49 Jahren und zu 2 % über mehrere Aufstockungen der bis 2120 laufenden Anleihe mit einer Restlaufzeit von fast 100 Jahren.

Die Effektivverzinsung reichte von -0,23 % bei einer im März 2022 aufgestockten Anleihe mit einer Restlaufzeit von rd. 3,6 Jahren bis zu 3,2 % bei der im Oktober vorgenommenen Aufstockung einer Anleihe mit einer Restlaufzeit von rd. 24 Jahren. Aufgrund des im Laufe des Jahres eingetretenen kräftigen Zinsanstiegs (siehe Pkt. 5) variierte die Effektivverzinsung auch innerhalb der Laufzeiten stark. So erzielte die bis 2032 laufende 10-jährige Bundesanleihe bei ihrer Neubegebung im März noch einen Effektivzinssatz von 0,95 %. Bei einer im November getätigten Aufstockung der Anleihe betrug der Effektivzinssatz dann bereits 2,94 %. Bei der bis 2028 laufenden Anleihe lag die Effektivverzinsung zwischen 0,03 % bei der Neubegebung im Jänner und 2,70 % bei der im November vorgenommenen Aufstockung.



Im Mai 2022 wurde die erste **grüne Bundesanleihe** mit einer Laufzeit bis 2049 und einem Volumen von 4,0 Mrd. EUR begeben. Im Unterschied zu herkömmlichen Emissionen werden die Erlöse bei grünen Anleihen ausschließlich zur (Re-)Finanzierung grüner Projekte verwendet, welche ökologische oder klimarelevante Vorteile aufweisen.⁷ Investoren sind bereit, dafür einen (kleinen) Aufschlag, das sogenannte Greenium („Green Premium“) zu bezahlen, wodurch die Zinsausgaben sinken. Bei der Begebung im Mai konnte ein Greenium von rd. 2,5 Basispunkten erzielt werden. Das bedeutet, dass die Effektivverzinsung um 0,025 %-Punkte niedriger war als bei einer herkömmlichen Bundesanleihe mit vergleichbarer Laufzeit. Bei einem Emissionsvolumen iHv 4,0 Mrd. EUR resultiert daraus eine Zinsersparnis von 1,0 Mio. EUR pro Jahr.

7 Voranschlagsvergleich

Die Verrechnung der Finanzierungen des Bundes inklusive der Durchführung von Währungstauschverträgen und Portfoliostrukturierungsmaßnahmen im Bundeshaushalt erfolgt in der UG 58-Finanzierungen, Währungstauschverträge, aus der daher auch der Finanzierungsaufwand des Bundes aus Zinsen und sonstigen Kosten ersichtlich ist.⁸ Die Gebarung der UG 58 wird im Bundesbudget als Nettodarstellung ausgewiesen, das heißt Auszahlungen und Einzahlungen bzw. Aufwendungen und Erträge werden jeweils saldiert als Nettoauszahlungen bzw. Nettoaufwendungen dargestellt. Eine Bruttodarstellung ist in Anlage III zum BFG, im Teilheft der Untergliederung sowie im Bundesrechnungsabschluss (BRA) enthalten.

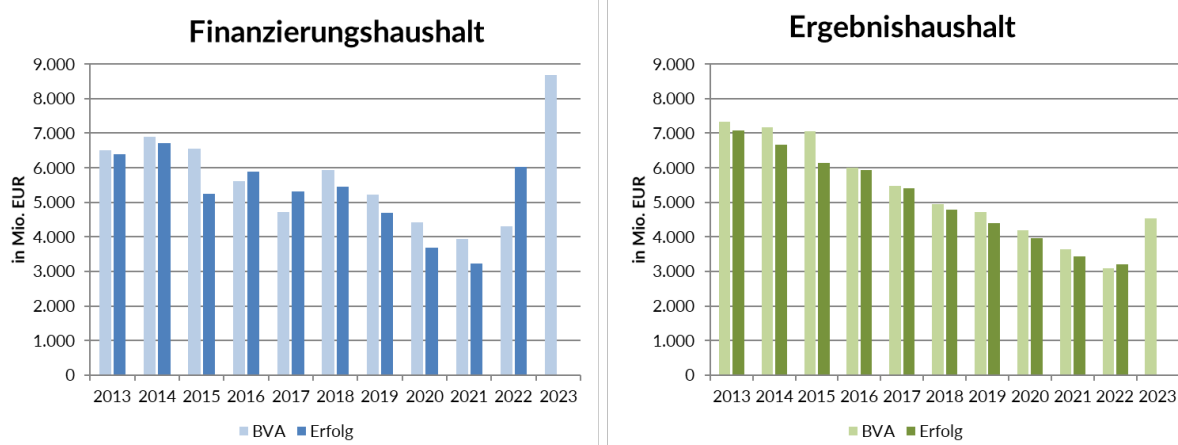
Die nachfolgende Grafik zeigt die Entwicklung der budgetierten und realisierten Auszahlungen und Aufwendungen der UG 58-Finanzierungen, Währungstauschverträge im Zeitverlauf:

⁷ Ein erster Bericht über die Verwendung der Erlöse (Allocation Report) ist im ersten Halbjahr 2023 geplant.

⁸ Die Aus- und Einzahlungen im Zusammenhang mit dem Geldverkehr des Bundes sowie ein Großteil der Rückflüsse aus dem EU-Haushalt (vor allem Landwirtschaftsförderungen, Strukturfonds) werden in der UG 51-Kassenverwaltung verbucht.



Grafik 6: Voranschlagsvergleich im Finanzierungs- und im Ergebnishaushalt



Quellen: BMF, BVA 2013 bis 2023, Monatsbericht Dezember 2022, Bericht gemäß § 78 Abs. 5 des BHG 2013 über das Eingehen, die Prolongierung und die Konvertierung von Finanzschulden und Währungstauschverträgen im Finanzjahr 2022.

Der **Finanzierungshaushalt** der UG 58-Finanzierungen, Währungstauschverträge wies im Jahr 2022 Nettoauszahlungen aus der Verzinsung der Finanzschulden des Bundes iHv 4,2 Mrd. EUR auf. Zusätzlich entstanden bei der Aufstockung bestehender Anleihen mit einem Zinskupon unter dem Marktzinssatz aufgrund des stark angestiegenen Zinsniveaus beträchtliche Emissionsdisagien⁹ (siehe dazu Pkt. 8). Diese erhöhten die sonstigen Auszahlungen der UG 58 um 1,8 Mrd. EUR. Insgesamt lagen die Nettoauszahlungen der UG 58 im Jahr 2022 damit bei 6,0 Mrd. EUR (inklusive Nettoauszahlungen aus der Verzinsung kurzfristiger Verpflichtungen). Die höher als erwarteten Nettoauszahlungen aus Emissionsdisagien (+1,6 Mrd. EUR gegenüber BVA 2022) waren auch der wesentliche Grund dafür, dass die Nettoauszahlungen der UG 58 im Jahr 2022 um 1,7 Mrd. EUR höher ausfielen als budgetiert. Im Vergleich zum Jahr 2021, in dem die Nettoauszahlungen im Finanzierungshaushalt aufgrund des sehr niedrigen Zinsniveaus noch durch Einzahlungen aus Emissionsagien iHv netto 1,2 Mrd. EUR gesenkt wurden, stiegen die Auszahlungen der UG 58 um 2,8 Mrd. EUR bzw. 87 %. Aufgrund der rein kassenmäßigen Erfassung der Zinszahlungen und dem starken Einfluss von Agien und Disagien ist der Finanzierungshaushalt in der UG 58 für die tatsächliche Zinslast des Bundes nur begrenzt aussagekräftig.

⁹ 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.



Im Gegensatz zum Finanzierungshaushalt erfolgt im **Ergebnishaushalt** eine periodengerechte Zuweisung der Zinszahlungen und eine Aufteilung der Agien und Disagien auf die Gesamtlaufzeit des jeweiligen Wertpapiers. Insgesamt weist der Ergebnishaushalt dadurch einen glatteren Verlauf auf und ist für die tatsächlich anfallenden Finanzierungskosten deutlich aussagekräftiger als der Finanzierungshaushalt. Im Jahr 2022 betrugen die Aufwendungen aus der Verzinsung von Anleihen im Ergebnishaushalt 4,0 Mrd. EUR. Die Erträge aus Emissionsagien verminderten diese Aufwendungen aufgrund der Nettodarstellung in der UG 58 (negativer sonstiger Aufwand iHv -0,8 Mrd. EUR). Insgesamt betrugen die Aufwendungen der UG 58 im Jahr 2022 somit 3,2 Mrd. EUR. Gegenüber dem Vorjahr bedeutet dies einen Rückgang um 0,2 Mrd. EUR bzw. 7,0 %. Der für 2022 im Ergebnishaushalt veranschlagte Wert wurde um 0,1 Mrd. EUR bzw. 3,5 % überschritten.

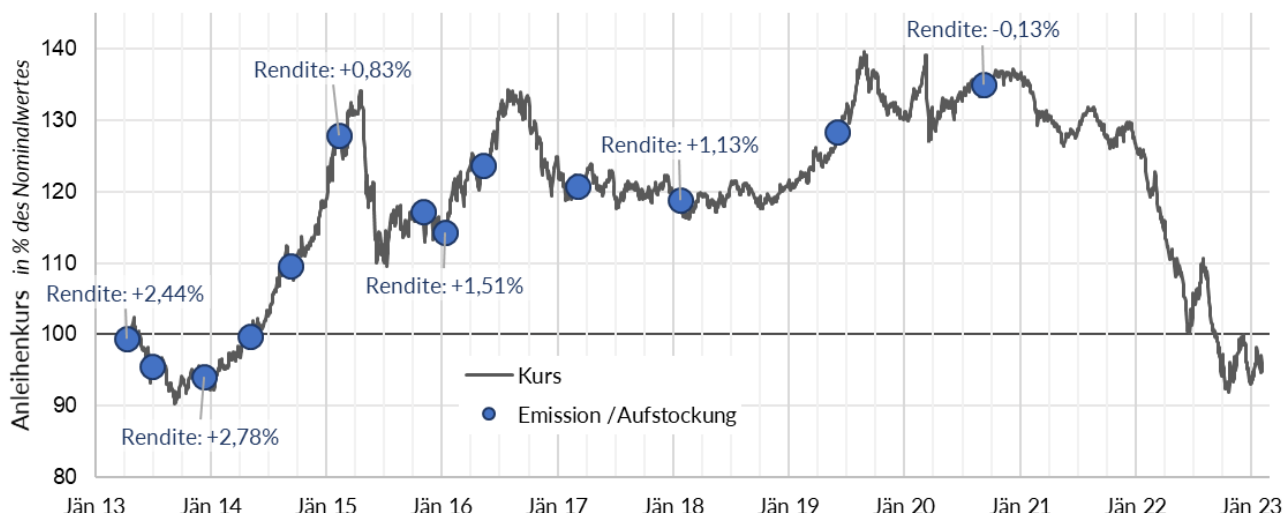
Im **BVA 2023** ist im Ergebnishaushalt gegenüber dem Erfolg 2022 aufgrund des deutlich höheren Zinsniveaus ein Anstieg um 1,3 Mrd. EUR bzw. 41,7 % auf 4,5 Mrd. EUR veranschlagt. Im Finanzierungshaushalt erwartet das BMF einen weiteren Anstieg der Nettoauszahlungen um rd. 2,7 Mrd. EUR bzw. 44,1 % auf 8,7 Mrd. EUR. Der deutliche Unterschied zwischen der Veranschlagung im Finanzierungs- und im Ergebnishaushalt ist auf die im BVA 2023 weiterhin sehr hoch erwarteten Disagien zurückzuführen, die sich im Finanzierungshaushalt zur Gänze im Ausgabejahr niederschlagen, während im Ergebnishaushalt eine Aufteilung auf die gesamte Laufzeit vorgenommen wird.

8 Agien und Disagien bei der Emission von Bundesanleihen

Die Disagien bei der Emission von Bundesanleihen sind momentan besonders hoch, weil die langfristigen Zinsen schnell gestiegen sind und ein Großteil der Schuldaufnahme durch die Aufstockung bestehender Anleihen erfolgt. Diese älteren Anleihen sind meist unter den aktuellen Marktzinsen verzinst, sodass sie nur mit einem Abschlag (Disagio) aufgestockt werden können. Neue Bundesanleihen können hingegen mit einem höheren Zinskupon begeben werden, sodass nur ein geringes Agio bzw. Disagio anfällt. Die folgende Grafik stellt die Kursentwicklung einer langfristigen Bundesanleihe seit ihrer Begebung im Jahr 2013 dar.

Grafik 7: Kursentwicklung einer Bundesanleihe

Laufzeit: 2013-2034 | Zinskupon: 2,40%

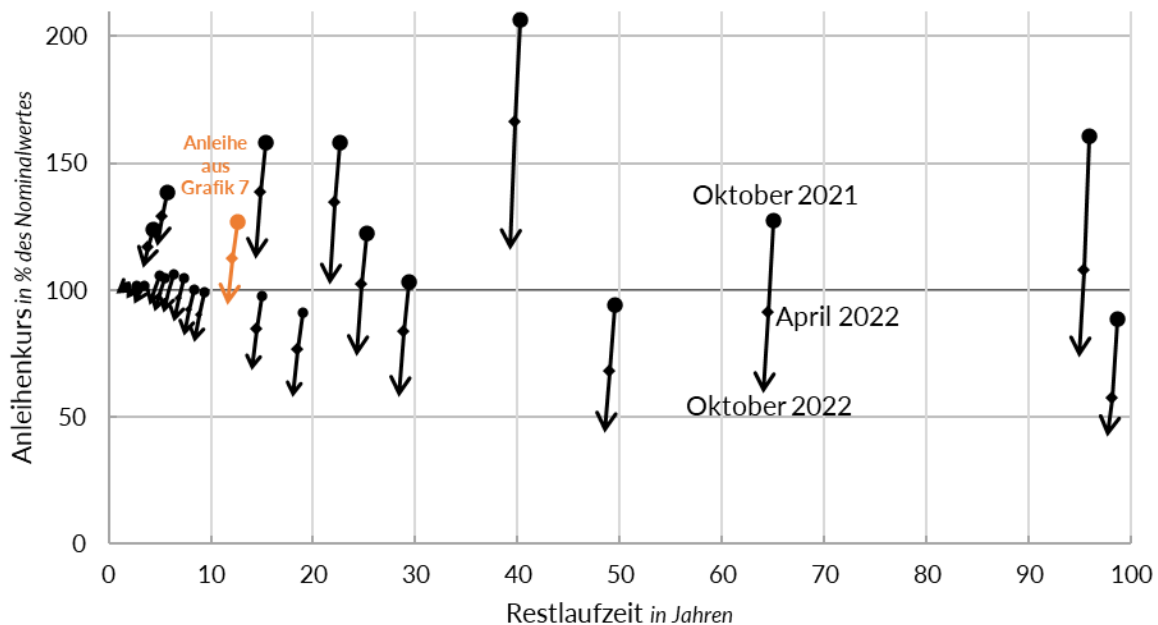


Quellen: OeBFA, Börse Frankfurt (ISIN: AT0000A10683).

Die dargestellte Anleihe mit einer Laufzeit von 2013 bis 2034 hat einen jährlichen Zinskupon iHv 2,40 %. Im April 2013 wurde sie bei einer Rendite iHv 2,44 % mit einem geringen Disagio begeben (Kurs 0,6 % unter Nominalwert). Der folgende Anstieg der Rendite auf 2,78 % führte bei einer Aufstockung im Dezember 2013 zu einem Disagio iHv 5,9 %. Sinkende Marktzinsen hatten in den Jahren 2014 bis 2020 hingegen Einnahmen aus Agien bei Aufstockungen zur Folge. Die Aufstockung mit der geringsten Rendite iHv -0,13 % fand im September 2020 statt. Bei einer damaligen Restlaufzeit von über 13 Jahren und einem Zinskupon iHv 2,40 % wurde daher ein Agio iHv 34,9 % lukriert. Das bedeutet, dass pro 100 Mio. EUR Schuldaufnahme 34,9 Mio. EUR eingenommen wurden und die Nettoauszahlungen der UG 58-Finanzierungen, Währungstauschverträge verringerten. Wegen der seither steigenden Marktzinsen ist der Kurs dieser Anleihe deutlich gefallen und sie notiert seit September 2022 wieder unter dem Ausgabewert. Bei einer künftigen Aufstockung dieser Anleihe käme es daher wieder zu Auszahlungen für Disagien.

Die folgende Grafik zeigt die Veränderung der Kurse österreichischer Bundesanleihen mit unterschiedlichen Restlaufzeiten zwischen Oktober 2021 und Oktober 2022:

Grafik 8: Kursveränderung österreichischer Bundesanleihen zwischen Oktober 2021 und Oktober 2022



Quellen: OeBFA, Börse Frankfurt.

Der Anstieg des Zinsniveaus führte im Zeitraum zwischen Oktober 2021 und Oktober 2022 über alle Laufzeiten hinweg zu einem Kursrückgang. Dabei reagieren die Kurse von Anleihen mit einer höheren Restlaufzeit deutlich stärker auf Zinsänderungen, weil der Kursaufschlag bzw. -abschlag (Agio bzw. Disagio) den Unterschied zwischen der Nominalverzinsung der Anleihe und dem aktuellen Marktzinssatz über die gesamte Laufzeit ausgleichen muss. Beispielsweise wäre bei der bis 2086 laufenden 1,50 %-Bundesanleihe (Restlaufzeit rd. 65 Jahre) im Oktober 2021 bei einer Aufstockung um 100 Mio. EUR noch ein Agio iHv 28 Mio. EUR entstanden (Kurs: 128). Im April 2022 hätte die selbe Aufstockung zu einem Disagio iHv 9 Mio. EUR (Kurs: 91) und im Oktober 2022 bereits zu einem Disagio iHv 41 Mio. EUR (Kurs: 59) geführt. Eine derartige Aufstockung im Jahr 2021 hätte die Auszahlungen der UG 58-Finanzierungen, Währungstauschverträge im Finanzierungshaushalt im Jahr 2021 daher reduziert, während sie im Jahr 2022 zu zusätzlichen Auszahlungen geführt hätte.

9 Länder- und Rechtsträgerfinanzierung

Tabelle 2: Kreditoperationen für Länder, sonstige Rechtsträger und Sonderkonten des Bundes von 2017 bis 2022

<i>in Mrd. EUR</i>	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Gesamtbetrag	12,368	1,781	5,200	5,272	7,335	5,676
Burgenland	0,049	0,043	0,045	0,095	0,090	0,024
Kärnten	0,332	0,056	0,228	0,322	0,438	0,169
Niederösterreich	0,236	0,225	0,425	0,330	0,200	0,300
Oberösterreich	0,130	0,111		0,191	0,620	
Salzburg					0,147	
Steiermark	0,619	0,477	1,083	0,485	0,619	
Vorarlberg					0,270	
Wien	2,042	0,621	1,155	1,744	1,234	1,637
ABBAG	7,656					
Art for Art	0,003			0,002		0,009
BIG			0,500	0,200	0,500	0,200
MuseumsQuartier				0,003		
ÖBB-Infrastruktur AG	1,304	0,250	1,765	1,900	3,218	3,336
Laufzeit <i>in Jahren</i>	9,08	47,54	27,86	24,10	14,14	11,12
Effektivverzinsung <i>in %</i>	0,08%	1,30%	0,28%	-0,07%	-0,02%	2,03%

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 2017 bis 2022.

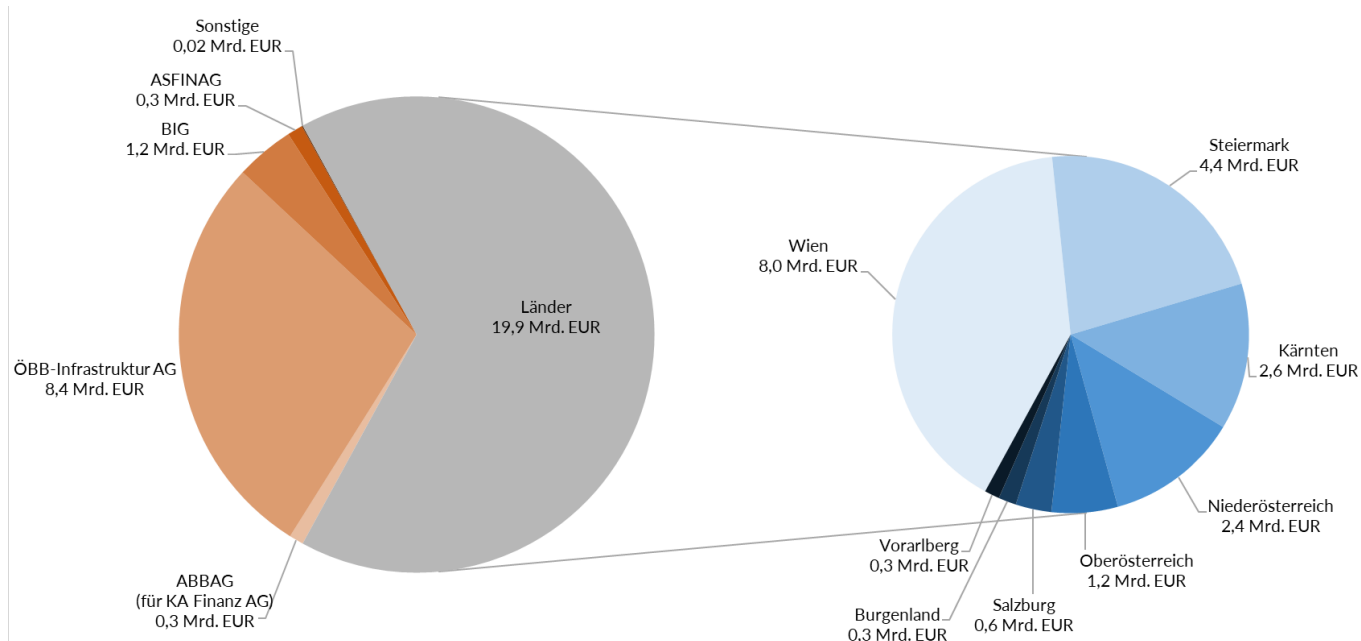
Die OeBFA nahm im Jahr 2022 **Kreditoperationen für Länder, sonstige Rechtsträger und Sonderkonten des Bundes** iHv rd. 5,7 Mrd. EUR vor. Diese Kreditoperationen werden im Namen und auf Rechnung des Bundes durchgeführt und an die Länder und sonstigen Rechtsträger in Form von Darlehen grundsätzlich mit gleichen Konditionen weitergegeben. Das Volumen der Rechtsträgerfinanzierung war damit um rd. 1,7 Mrd. EUR niedriger als im Jahr 2021. Dies war vor allem darauf zurückzuführen, dass mehrere Länder, für die 2021 Kreditoperationen getätigt wurden, 2022 keine Rechtsträgerfinanzierung über die OeBFA in Anspruch nahmen (Oberösterreich, Salzburg, Steiermark, Vorarlberg). Rd. 59 % der Neuaufnahmen entfielen auf die ÖBB-Infrastruktur AG, für die mit 3,3 Mrd. EUR ein ähnlich hoher Betrag bereit gestellt wurde wie 2021 (3,2 Mrd. EUR). Die verbleibenden Finanzierungen wurden größtenteils für die Länder durchgeführt, wobei mit rd. 1,6 Mrd. EUR mehr als drei Viertel auf Wien entfielen. Der dem Land Wien zur Abdeckung etwaiger Liquiditätserfordernisse der Wien Energie GmbH über die Rechtsträgerfinanzierung bereitgestellte Kreditrahmen mit einem Volumen von 2 Mrd. EUR wurde 2022 jedoch nicht in Anspruch genommen. Die durchschnittliche Laufzeit der Neuaufnahmen für Rechtsträgerfinanzierungen lag mit 11,12 Jahren etwas über jener der Neuaufnahmen des Bundes (8,64 Jahre). Die durchschnittliche Effektivverzinsung, die neben der Laufzeit auch



durch den Zeitpunkt der Schuldaufnahme beeinflusst wurde, war mit 2,03 % deutlich höher als bei den Neuaufnahmen des Bundes (1,00 %).

Die **Forderungen des Bundes aus der Rechtsträgerfinanzierung** gegenüber den Ländern und sonstigen Rechtsträgern liegen aktuell nur für das Jahr 2021 vor. Laut BRA 2021 betrug der Gesamtstand der zum 31. Dezember 2021 über die OeBFA finanzierten Rechtsträger- und Länderschulden rd. 30,1. Mrd. EUR. Gegenüber dem Jahr 2020 stieg der Forderungsstand um 5,9 Mrd. EUR an, wobei die größten Steigerungen bei der ÖBB-Infrastruktur AG (+3,2 Mrd. EUR) und bei Wien (+1,2 Mrd. EUR) zu verzeichnen waren. Nachfolgende Grafik zeigt die Zusammensetzung der Forderungen zum 31. Dezember 2021:

Grafik 9: Forderungen an Rechtsträger und Länder (Stand: Ende 2021)



Quelle: Bundesrechnungsabschluss 2021.

Die Forderungen aus der Rechtsträgerfinanzierung verteilten sich Ende 2021 zu 34 % auf ausgegliederte Einheiten und staatsnahe Unternehmen und zu 66 % auf die Länder. Bei den ausstehenden Finanzierungen für Bundesländer entfielen die größten Anteile auf Wien, Steiermark, Kärnten und Niederösterreich. Die Veränderung des Forderungsstands im Jahr 2022 resultiert aus den in Tabelle 2 dargestellten Kreditoperationen sowie aus den im Laufe des Jahres vorgenommenen Tilgungen. Der Forderungsstand per 31. Dezember 2022 wird Ende Juni 2023 im BRA 2022 veröffentlicht.



Abkürzungsverzeichnis

Abs.	Absatz
APP	Asset Purchase Programme/ Programm zum Ankauf von Vermögenswerten
Art.	Artikel
BFG	Bundesfinanzgesetz
BHG	Bundeshaushaltsgesetz
BIP	Bruttoinlandsprodukt
BMF	Bundesministerium für Finanzen
BRA	Bundesrechnungsabschluss
BVA	Bundesvoranschlag
EFSF	Europäische Finanzstabilisierungsfazilität
EUR	Euro
EZB	Europäische Zentralbank
iHv	in Höhe von
Mio.	Million(en)
Mrd.	Milliarde(n)
OeBFA	Österreichische Bundesfinanzierungsagentur GmbH
PEPP	Pandemic Emergency Purchase Programme/ Pandemie-Notfallankaufprogramm
rd.	rund
SV-Träger	Sozialversicherungsträger
UG	Untergliederung(en)
VGR	Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung(en)
z. B.	zum Beispiel



Tabellen- und Grafikverzeichnis

Tabellen

Tabelle 1:	Neuaufnahmen von Finanzschulden in den Jahren 2015 bis 2022	13
Tabelle 2:	Kreditoperationen für Länder, sonstige Rechtsträger und Sonderkonten des Bundes von 2017 bis 2022	20

Grafiken

Grafik 1:	Bereinigte Finanzschulden des Bundes (absolut und in Prozent des BIP) in den Jahren 2001 bis 2022.....	6
Grafik 2:	Durchschnittliche Effektivverzinsung und Restlaufzeit der Finanzschulden des Bundes in den Jahren 2011 bis 2022	8
Grafik 3:	Entwicklung der Maastricht-Schuldenquote in den Jahren 2008 bis 2023	9
Grafik 4:	Zinsentwicklung in Österreich, Deutschland, den USA und im Euroraum.....	12
Grafik 5:	Effektivverzinsung, Laufzeit und Begebungsvolumen der 2022 begebenen Anleihen	14
Grafik 6:	Voranschlagsvergleich im Finanzierungs- und im Ergebnishaushalt.....	16
Grafik 7:	Kursentwicklung einer Bundesanleihe	18
Grafik 8:	Kursveränderung österreichischer Bundesanleihen zwischen Oktober 2021 und Oktober 2022	19
Grafik 9:	Forderungen an Rechtsträger und Länder (Stand: Ende 2021).....	21