BUNDES
RECHNUNGS
HOF

Bericht nach § 88 Absatz 2 BHO
an den Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages

Information über die Entwicklung des Einzelplans 32 (Bundesschuld) für die Beratungen zum Bundeshaushalt 2027

14. Oktober 2026

Geschäftszeichen: III 5 - 0003714

Dieser Bericht enthält das vom Bundesrechnungshof abschließend im Sinne des § 96 Absatz 4 BHO festgestellte Prüfungsergebnis. Er ist auf www.bundesrechnungshof.de veröffentlicht.

Dieser Bericht des Bundesrechnungshofes ist urheberrechtlich geschützt.

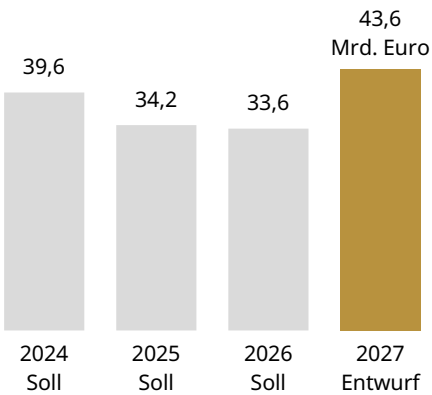
Haushaltsentwurf 2027
Einzelplan 32

Bundesschuld

Ausgaben
43,6 Mrd. Euro

555,4 Mrd. Euro
Gesamtentwurf des Bundeshaushalts 2027
Ausgabenverteilung nach Einzelplänen

Soll-Entwicklung



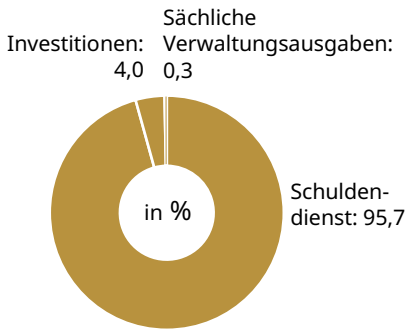
Planstellen & Stellen

-

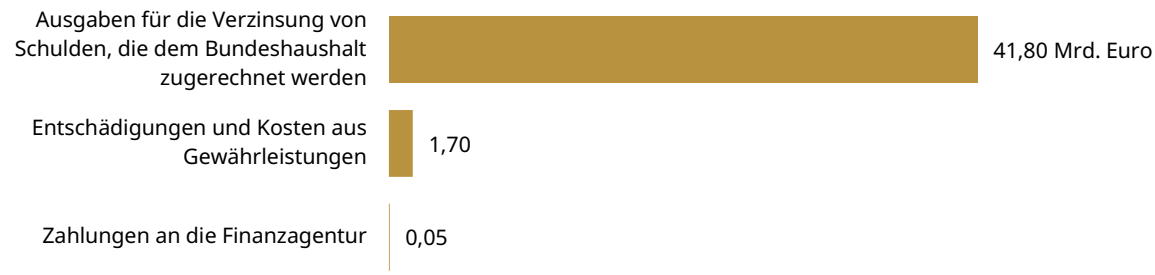
Veränderung zum Vorjahr
-

Ausgabenstruktur

nach Hauptgruppen



Wesentliche Ausgaben



Inhaltsverzeichnis

1 Überblick 6

2 Kreditaufnahme (Kapitel 3201) 8

2.1 Titel 325 11 (Einnahmen aus Krediten vom Kreditmarkt) 8

2.2 Titel 595 01 (Tilgungsausgaben aufgrund nicht-struktureller Rückflüsse von notlagenkreditfinanzierten Ausgaben) 13

3 Verzinsung (Kapitel 3205) 14

3.1 Entwicklung der Zinsausgaben 14

3.2 Bandbreite künftiger Zinsausgaben 18

3.3 Umgang mit Risikopuffern 20

3.4 Titel 575 08 (Zinsen nach dem Schlusszahlungsfinanzierungsgesetz) 22

4 Bürgschaften, Garantien und sonstige Gewährleistungen 23

5 Ausblick 26

Abkürzungsverzeichnis

B

BMF *Bundesministerium der Finanzen*

F

FMS *Finanzmarktstabilisierungsfonds*

I

ITF *Investitions- und Tilgungsfonds*

S

SVIK *Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität*

W

WSF *Wirtschaftsstabilisierungsfonds*

1 Überblick

Der Einzelplan 32 umfasst die Einnahmen und Ausgaben für die Verschuldung des Bundeshaushalts. Er besteht aus drei Kapiteln:

- → Kapitel 3201 (Kreditaufnahme),
- → Kapitel 3205 (Verzinsung) und
- → Kapitel 3208 (Bürgschaften, Garantien und sonstige Gewährleistungen).

Kernbereich des Einzelplans 32 sind die „Einnahmen aus Krediten vom Kreditmarkt“ (Kapitel 3201) sowie die Zinsausgaben (Schuldendienst im Kapitel 3205).

Der Einzelplan 32 trägt den Titel „Bundesschuld“. Tatsächlich umfasst der Einzelplan nur den Teil der Einnahmen und Ausgaben der Verschuldung, der auf den Bundeshaushalt entfällt. Die tatsächliche Verschuldung des Bundes geht deutlich darüber hinaus. Sie umfasst u. a. noch die Verschuldung der Sondervermögen, die zur eigenen Kreditaufnahme ermächtigt sind.[1]

Ebenso sind im Einzelplan 32 die Gewährleistungen aufgeführt, für die der Bund haftet. Diese Auflistung ist jedoch nicht vollständig.[2]

Zuständig für den Einzelplan 32 ist das Bundesministerium der Finanzen (BMF).

[1] Dies sind: Investitions- und Tilgungsfonds (ITF), Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMS), Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF) und das Sondervermögen Bundeswehr. Neu errichtet wurde im Jahr 2025 das Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität (SVIK). Abweichend von den zuvor genannten Sondervermögen werden die Zinsausgaben des SVIK im Einzelplan 32 veranschlagt (siehe Tz. 3.1).

[2] Siehe BMF, Vermögensrechnung des Bundes 2025, S. 50/51. Zusätzlich zur Aufzählung in der Vermögensrechnung bestehen weiter gesetzliche Bundesgarantien, etwa für die Kreditanstalt für Wiederaufbau und die Landwirtschaftliche Rentenbank.

Tabelle 1

Übersicht über den Einzelplan 32 Bundesschuld

	2025 Soll	2025 Ist[a]	Differenz Ist-Soll[b]	2026 Soll	2027 Entwurf	Änderung zu 2026
	in Mio. Euro					*in %*
Ausgaben	34 172,0	34 664,0	492,0	33 649,4	43 610,6	29,6
darunter:						
→ Ausgaben für die Verzinsung von Schulden („Schuldendienst“ in Kapitel 3205)	30 151,8	29 872,7	-279,1	30 187,1	41 772,6	38,4
→ Tilgungsausgaben von Notlagenkrediten („Schuldendienst“ in Kapitel 3201)	-	1 656,8	1 656,8	-	-	k. A.
→ Zahlungen an die Finanzagentur	52,7	42,1	-10,6	53,7	54,1	0,7
→ Entschädigungen und Kosten aus Gewährleistungen	3 930,0	3 058,8	-871,2	3 370,0	1 728,0	-48,7
Einnahmen	83 942,7	69 566,4	-14 376,3	99 357,5	120 462,6	21,2
darunter:						
→ Einnahmen aus Krediten (Nettokreditaufnahme)	81 781,7	66 892,5	-14 889,2	97 964,6	118 727,0	21,2
→ Zinseinnahmen aus dem Kassenmanagement	972,9	1 411,4	438,5	503,4	641,4	27,4
→ Entgelte und Einnahmen aus Gewährleistungsmaßnahmen	1 180,0	1 255,5	75,5	885,0	1 090,0	23,2
Bruttokreditaufnahme	361 621,5	349 709,2	-11 912,3	426 715,3	487 863,6	14,3
Tilgungsermächtigung[c]	415 864,8	357 664,3	-58 200,5	490 722,6	561 043,2	14,3
Ermächtigungsrahmen für Gewährleistungen	1 011 710,0	467 464,0	-544 246,0	1 012 710,0	1 014 710,0	0,2
	Planstellen/Stellen					*in %*
Personal	entfällt	entfällt		entfällt	entfällt	

Erläuterung:
[a] Bereinigt um haushaltstechnische Verrechnungen.
[b] Aus den Ursprungswerten berechnet; Rundungsdifferenzen möglich.
[c] Kreditermächtigung zur endfälligen Tilgung in Höhe des Nennwertes nach § 2 Absatz 5 Entwurf des Haushaltsgesetzes 2027. Die Bruttokreditaufnahme in der Zeile darüber gibt die Krediteinnahmen an. Das BMF darf Kredite bis zu Nennwerten in Höhe der Tilgungsermächtigung aufnehmen (zum Nennwert sind die Kredite zurückzuzahlen).

Quelle: Haushalts- und Vermögensrechnung 2025; Haushaltsplan 2026; Haushaltsentwurf 2027.

2 Kreditaufnahme (Kapitel 3201)

2.1 Titel 325 11 (Einnahmen aus Krediten vom Kreditmarkt)

2.1.1 Weiterhin starke Zunahme der Kreditaufnahme

Die anhaltende Expansion der Ausgaben und das Ausbleiben einer umfassenden Konsolidierung führen zu erheblichen Finanzierungslücken im Bundeshaushalt. Die Steuereinnahmen sollen 394,7 Mrd. Euro im Jahr 2027 betragen. Das sind zwar 7,5 Mrd. Euro mehr als im laufenden Jahr. Dennoch reichen diese Einnahmen nur aus, um rund 71 % der im Bundeshaushalt geplanten Ausgaben zu finanzieren. Die Lücke zwischen Ausgaben und laufenden Einnahmen muss durch die Nettokreditaufnahme geschlossen werden.

Allein im Bundeshaushalt soll die Nettokreditaufnahme für das Jahr 2027 nach dem Entwurf der Bundesregierung bei 118,7 Mrd. Euro liegen. Sie würde damit um 20,7 Mrd. Euro höher ausfallen als im laufenden Jahr.[3] Gegenüber dem Vorjahr steigt die Nettokreditaufnahme um 21,2 % an.

Damit wird die nach der Schuldenregel (ohne Bereichsausnahme) zulässige Nettokreditaufnahme von 33,4 Mrd. Euro vollständig ausgeschöpft. Die weiteren 85,4 Mrd. Euro entfallen auf die Bereichsausnahme.[4]

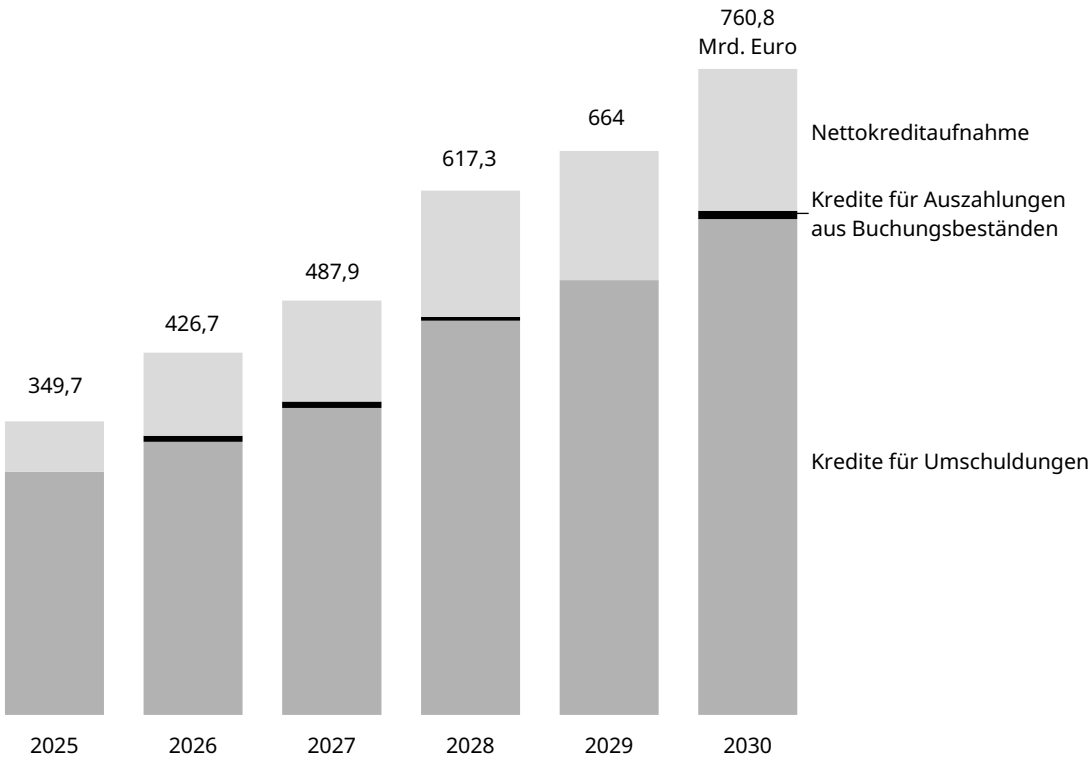
Die weiter gefasste Bruttokreditaufnahme, die auch die Kredite für die Umschuldungen fälliger Kredite umfasst, wird um 14,3 % ansteigen (siehe Tabelle 1). Die Umschuldungen[5] sind aufgrund ihrer Saldierung[6] nicht im Titelansatz ausgewiesen. Ausgewiesen wird die Bruttokreditaufnahme im Kreditfinanzierungsplan.[7]

[3] Bericht nach § 88 Absatz 2 BHO an den Haushaltsausschuss des Deutschen Bundesstages, Analyse zur Lage der Bundesfinanzen für die Beratungen zum Bundeshaushalt 2027, Gz.: I 2 - 0003753 vom 3. September 2026, Tz. 4.1.
[4] Differenzen zum Gesamtwert der Nettokreditaufnahme gehen auf Rundungen zurück.
[5] Anschlussfinanzierungen.
[6] Entsprechend der gesetzlich vorgesehenen Ausnahme vom Bruttoprinzip (§ 15 Absatz 1 Satz 2 BHO).
[7] Haushaltsentwurf 2027, Bundestagsdrucksache 21/7300, Gesamtplan, Teil IV.

Abbildung 1

Kreditaufnahme wächst jährlich an

Mehr als Verdoppelung von 2025 bis 2030. Größter Anteil ist für Umschuldungen.



Erläuterung: Abgebildet ist die Bruttokreditaufnahme zur Finanzierung des Bundeshaushalts (ohne die Sondervermögen, die zur eigenen Kreditaufnahme ermächtigt sind). Buchungsbestände hat das BMF für Sondervermögen, Rücklagen und Selbstbewirtschaftungsmittel geschaffen. Sie sind nicht werthaltig und dienen zur Kreditaufnahme in späteren Haushaltsjahren (siehe Tzn. 2.1.3 und 3.4).

Grafik: Bundesrechnungshof. Quelle: Bundesregierung, Finanzplan des Bundes für die Jahre 2026 bis 2030, S. 63.

Außerhalb des Einzelplans 32 nimmt der Bund über seine Sondervermögen mit eigener Ermächtigung zur Kreditaufnahme weitere Kredite auf. Rechnet man diese hinzu, so beläuft sich die Nettokreditaufnahme im Jahr 2027 auf 203,6 Mrd. Euro und die Bruttokreditaufnahme auf 654,9 Mrd. Euro.

2.1.2 Kassenmäßige Kreditaufnahme entspricht nicht dem Schuldenwachstum

Der Bund nimmt Kredite auf, indem er Bundeswertpapiere ausgibt. Der Schuldenstand erhöht sich um den Nennwert der Bundeswertpapiere. Denn zum Schuldenstand des

Bundes zählen „alle in Geld zu erfüllenden Verpflichtungen“, d. h. die Nennwerte der aufgenommenen Kredite.[8]

Als Einnahme aus der Kreditaufnahme wird seit dem Jahr 2025 im Bundeshaushalt nur noch der tatsächliche Verkaufserlös verbucht. In dieser Höhe werden die Kreditermächtigungen des Haushaltsgesetzes belastet.[9] Der Verkaufserlös der Wertpapiere entspricht in der Regel nicht deren Nennwert, den der Bund am Ende der Laufzeit zurückzahlen muss; bei Verkauf mit einem Abschlag – Disagio – liegt der Verkaufserlös unter dem Nennwert. Um schrittweise die Nennwerte der aufgenommenen Kredite zu erreichen, bucht der Bund in den Jahren bis zur Rückzahlung anteilig Ausgaben: Diese Beträge fallen unter die jeweilige Nettokreditaufnahme.[10]

Das bedeutet, das BMF darf nennwertmäßig im Jahr 2027 Kredite zur Finanzierung des Bundeshaushalts von bis zu 561,0 Mrd. Euro aufnehmen, wobei um bis zu 73,1 Mrd. Euro niedrigere Verkaufserlöse zulässig sind.[11]

Der Schuldenstand des Bundes erhöht sich mit diesen Krediten jedoch unmittelbar zum Zeitpunkt der Aufnahme in voller Höhe der Nennwerte.

Gesamtverschuldung des Bundes

Ende 2025 betrug die Verschuldung des Bundes 2,0 Billionen Euro.[12] Der Wert ergibt sich nach der Maastricht-Abgrenzung. Sie stellt den Schuldenstand des Bundes umfassend und international vergleichbar dar. In dieser Abgrenzung werden dem Bund der Bundeshaushalt sowie alle Sondervermögen und Einheiten zugerechnet, die in seinem Auftrag Finanzierungen durchführen.[13]

Eine Übersicht, die zusammenfassend zeigt, wie sich die Verschuldung des Bundes im Gesamten (inklusive aller Sondervermögen) durch die geplanten Kreditaufnahmen entwickeln wird, ist bisher nicht vorhanden.[14] Der Bundesrechnungshof hatte angeregt, im Einzelplan 32 auch über die außerhalb des Bundeshaushaltes stehenden,

[8] Nummer 2.12 und 4.2 Verwaltungsvorschriften für die Buchführung und die Rechnungslegung über das Vermögen und die Schulden des Bundes (§§ 73, 75, 76, 80 und 86 BHO).
[9] § 2 Absatz 4 Entwurf des Haushaltsgesetzes 2027, Bundestagsdrucksache 21/7300.
[10] Bei Disagio: Sie belasten die Kreditermächtigung. Siehe § 2 Absatz 4 Satz 3 des Entwurfs des Haushaltsgesetzes 2027.
[11] Das Volumen an Nennwerten, das das BMF im Haushaltsjahr maximal emittieren kann, ergibt sich aus dem „maximal zulässigen Verpflichtungsvolumen zur endfälligen Tilgung gemäß § 2 Absatz 5 des Haushaltsgesetzes“ (Tilgungsermächtigung, siehe auch Tabelle 1). Für das Jahr 2027 beträgt das Volumen 561,0 Mrd. Euro. Demgegenüber plant das BMF Krediteinnahmen von nur 487,9 Mrd. Euro (Bruttokreditaufnahme). Bei der Kreditaufnahme kann also eine Differenz zum Nennwert von bis zu 73,1 Mrd. Euro entstehen (in Form von Abschlägen bzw. Disagien). § 2 Absatz 5, Gesetzesbegründung und Kreditfinanzierungsplan im Entwurf des Haushaltsgesetzes 2027, Bundestagsdrucksache 21/7300.
[12] Deutsche Bundesbank, Monatsbericht – Juni 2026, Statistischer Teil, S. 64 und BMF, Finanzbericht 2027, S. 137.
[13] Auch „Extrahaushalte“ genannt (die dem Eigner Bund zugeordnet sind), siehe Liste der Extrahaushalte.
[14] Der Kreditaufnahmebericht des Bundes liefert lediglich Werte in der Rückschau. Der letzte Bericht zeigt die Entwicklung bis zum Jahr 2025.

verschuldungsrelevanten Einheiten des Bundes zu informieren.[15] Er wiederholt diese Empfehlung.

2.1.3 Kreditaufnahme aus „Buchungsbeständen“

Im jährlichen Haushaltsgesetz wird festgelegt, bis zu welcher Höhe das BMF zur Finanzierung des Bundeshaushaltes Kredite aufnehmen darf.[16] Verbucht werden aufgenommene Kredite als Krediteinnahmen in Titel 325 11 „Einnahmen aus Krediten vom Kreditmarkt“.

Der Bundesrechnungshof stellte fest, dass die Summe der verbuchten Krediteinnahmen in den letzten Jahren nicht den tatsächlichen „Einnahmen aus Krediten vom Kreditmarkt“ entsprach.[17] Ein Grund hierfür ist, dass das BMF nicht verbrauchte Kreditermächtigungen „behielt“. Hierfür buchte es fiktive Krediteinnahmen, denen keine Kreditaufnahme am Markt zugrunde lag. Diese fiktiven Krediteinnahmen buchte das BMF in sogenannte Bestände. Für diese Buchungsbestände hat das BMF eine komplexe und intransparente Haushaltspraxis entwickelt. So verbuchte das BMF in einem Jahr fiktiv eine Krediteinnahme, vollzog die dazugehörige Kreditaufnahme aber zum Teil erst Jahre später. Zum Jahresbeginn 2026 hatten diese Buchungsbestände ein Volumen von 46,8 Mrd. Euro. Diese setzen sich aus der sogenannten „Rücklage“ [18] von 10,7 Mrd. Euro sowie den Beständen von Sondervermögen zusammen.[19] Allen diesen Buchungsbeständen ist gemein, dass sie in monetärer Hinsicht wertlos sind. Um daraus Mittel auszahlen zu können, muss das BMF Kredite am Kreditmarkt aufnehmen.

Bis zur vollständigen Auszahlung bucht das BMF die Bestände von Jahr zu Jahr um. So will es verhindern, dass Bestände am Ende eines Haushaltsjahres verfallen. Die umgebuchten Bestände betrachtet das BMF als Kreditermächtigung, nimmt hierzu Kredite auf und tätigt anschließend Auszahlungen. Den Umfang der Buchungsbestände

[15] Bericht nach § 88 Absatz 2 BHO an den Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages Information über die Entwicklung des Einzelplans 32 (Bundesschuld) für die Beratungen zum Bundeshaushalt 2026, Gz.: III 5 - 0003094 vom 22. Oktober 2025, S. 25.

[16] § 2 Entwurf des Haushaltsgesetzes 2027, Bundestagsdrucksache 21/7300. Wesentlich sind die Kreditermächtigungen zur „Deckung von Ausgaben für das Haushaltsjahr“ (darunter die zur Tilgung von im Haushaltsjahr fällig werdenden Krediten). Die weiteren im Haushaltsgesetz aufgeführten Kreditermächtigungen (Vorgriffsermächtigung, Kreditermächtigung zum Aufbau von Eigenbeständen, Restkreditermächtigung) nutzte der Bund in den letzten Jahren nicht.

[17] Abschließende Mitteilung an das BMF über die Prüfung „Kreditaufnahme durch den Bund“, Gz.: III 5 - 0002413 vom 4. Mai 2026.

[18] Ursprünglich als „Asylrücklage“ vorgesehen (als „Vorsorge für die Finanzierung von Kosten des Bundes im Zusammenhang mit der Aufnahme und Unterbringung von Asylbewerbern und Geflüchteten“). Im Ersten Nachtragshaushaltsgesetz 2020 wurde die Zweckbestimmung aufgehoben. Aus der „Asylrücklage“ wurde eine „Rücklage“, die das BMF zum Haushaltsausgleich verwendet.

[19] Hierbei handelt es sich um die Sondervermögen „Klima- und Transformationsfonds“ (10,8 Mrd. Euro, ohne Zuführungen aus dem SVIK), „Aufbauhilfe“ (0,5 Mrd. Euro.), „Aufbauhilfe 2021“ (1,4 Mrd. Euro), „Ausbau ganztägiger Bildungs- und Betreuungsangebote für Kinder im Grundschulalter“ (1,6 Mrd. Euro), „Kommunalinvestitionsförderungsfonds“ (0,5 Mrd. Euro), „Vorsorge für Schlusszahlungen für inflationsindexierte Bundeswertpapiere“ (17,5 Mrd. Euro). Hinzu kommen noch Selbstbewirtschaftungsmittel (3,8 Mrd. Euro). In Klammern stehen jeweils die Buchungsbestände zum Jahresbeginn 2026.

machte das BMF bislang nicht öffentlich.[20] Das BMF verwies gegenüber dem Bundesrechnungshof auf einen Haushaltsvermerk im Kapitel 3201 (Kreditaufnahme), der sein Vorgehen legitimiere.[21]

Im Jahr 2027 plant das BMF Kreditaufnahmen von 7,5 Mrd. Euro für Auszahlungen aus den Buchungsbeständen, darunter eine Auszahlung aus der „Rücklage“ in Höhe von 6,8 Mrd. Euro.[22] In dieser Höhe würde das BMF die im Entwurf des Haushaltsgesetzes 2027 vorgesehene Obergrenze der Nettokreditaufnahme überschreiten.

Der Bundesrechnungshof sieht darin einen Verstoß gegen die Haushaltsprinzipien der Jährlichkeit und der kassenmäßigen Fälligkeit. Hinsichtlich des vom BMF angeführten Haushaltsvermerks ist der Bundesrechnungshof der Meinung, dass der Vermerk inzwischen in einer intransparenten Weise und einem Umfang genutzt wird, der vom Haushaltsgesetzgeber ursprünglich so nicht vorgesehen war. Er fordert, die Buchungsbestände für spätere Kreditaufnahmen, inklusive der „Rücklage“, aufzulösen.[23]

Das BMF hat dem Bundesrechnungshof widersprochen: Die Nutzung der Buchungsbestände, inklusive der „Rücklage“, würde die vorgesehene Obergrenze der Nettokreditaufnahme nicht überschreiten. Nicht bestritten hat das BMF, dass die Buchungsbestände wertlos sind. Ihre Kreditfinanzierung werde im Kreditfinanzierungsplan ausgewiesen.

Der Kreditfinanzierungsplan zeigt indes, dass, um im Jahr 2027 Auszahlungen aus den Buchungsbeständen zu bedienen, zusätzliche Kreditaufnahmen vorgesehen sind. Mit diesen zusätzlichen Kreditaufnahmen würde die vorgesehene Obergrenze der Nettokreditaufnahme überschritten. In einem Verfahrensfall könnte das Bundesverfassungsgericht daher zu der Entscheidung kommen, dass die zusätzlichen Kreditaufnahmen gegen die in der Verfassung verankerte Schuldenregel verstoßen. Das BMF riskiert somit die Verfassungsmäßigkeit des Bundeshaushalts.

[20] Den zur Verfügung stehenden Kreditermächtigungen eines Haushaltsjahres rechnet das BMF die „Umbuchungen zum Haushaltsausgleich gemäß des Haushaltsvermerks zu Kapitel 3201“ an (die es für unterjährige Auszahlungen aus den Buchungsbeständen nutzt). Diese „Umbuchung“ von Kreditermächtigungen macht das BMF in seinen Berichten zur Inanspruchnahme der Kreditermächtigungen nicht transparent (siehe Kreditaufnahmebericht des Bundes 2025, S. 61).

[21] Dieser Haushaltsvermerk wurde im Jahr 2022 ergänzt und sieht seither vor, dass auch Beträge aus den „Vorjahren“ umgebucht werden dürfen, die Sondervermögen ohne eigene Kreditermächtigung und Rücklagen des Bundeshaushaltes zugewiesen, aber noch nicht ausgezahlt wurden.

[22] Haushaltsentwurf 2027, Bundestagsdrucksache 21/7300, Gesamtplan, Teil IV.

[23] Zur „Rücklage“ siehe auch Bericht nach § 88 Absatz 2 BHO an den Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages, Analyse zur Lage der Bundesfinanzen für die Beratungen zum Bundeshaushalt 2027, Gz.: I 2 - 0003753 vom 3. September 2026, Tz. 8.

2.2 Titel 595 01 (Tilgungsausgaben aufgrund nicht-struktureller Rückflüsse von notlagenkreditfinanzierten Ausgaben)

Im Jahr 2025 erhielt die Bundesregierung 1,7 Mrd. Euro Rückzahlungen aus Mitteln, die auf Notlagenkredite zurückgingen.[24]

Das BMF nennt diese Rückflüsse „nicht-strukturelle Rückflüsse“. Es will damit verdeutlichen, dass sie nicht zur Deckung aller Ausgaben herangezogen werden, sondern in die Tilgung der Notlagenkredite fließen. Für das Jahr 2027 ist nicht absehbar in welcher Höhe Rückflüsse eingehen.

Mit dem Titel 595 01 will das BMF die gesonderte Buchung dieser Tilgungsausgaben transparent machen.[25]

Verschiebung von Tilgungen

Die planmäßige Rückführung der Notlagenkredite sollte laut Beschluss des Deutschen Bundestages ab dem Jahr 2028 beginnen. Ab dem Jahr 2028 sollte auch mit der Tilgung der Schulden des Sondervermögens Bundeswehr begonnen werden (100 Mrd. Euro). Die Bundesregierung plant nunmehr, den Beginn dieser Tilgungen um fünf Jahre auf den 1. Januar 2033 zu verschieben. Für die Haushaltsjahre 2028 bis 2030 würde dies den Bund um 12,4 Mrd. Euro pro Jahr entlasten, für die Jahre 2031 und 2032 um jeweils 14 Mrd. Euro.[26]

Der Bundesrechnungshof hält eine Verschiebung der Tilgungen für den falschen Weg. Der Preis für eine anhaltend hohe Verschuldung durch eine Verschiebung der Tilgungen sind hohe Zinsausgaben. Die Zinsausgaben werden zunehmend durch Umschuldungen verursacht: Der Bund löst alte Kredite durch neue ab. Gegenwärtig muss er dabei Zinssteigerungen in Kauf nehmen.

Die Notlagenkredite und die Schulden des Sondervermögens Bundeswehr sollten den Bund laut ihrer gesetzlichen Vorgaben nur temporär belasten. Um die langfristige Tragfähigkeit der Bundesfinanzen zu sichern und auf neue Notlagen reagieren zu

[24] Der Deutsche Bundestag hatte insbesondere im Zusammenhang mit der von ihm festgestellten epidemischen Lage von nationaler Tragweite für die Haushaltsjahre 2020, 2021 und 2022 eine außergewöhnliche Notsituation festgestellt, die sich der Kontrolle des Staates entzieht und die staatliche Finanzlage erheblich beeinträchtigt. Er hatte beschlossen, von der Ausnahmeregelung der Schuldenregel Gebrauch zu machen und Notlagenkredite aufzunehmen (Artikel 115 Absatz 2 Satz 6 und 7 Grundgesetz). Mit diesen Notlagenkrediten stellte die Bundesregierung u. a. Unternehmen Darlehen bereit.

[25] Die Einnahmen aus den Rückflüssen verbucht das BMF laut Haushaltsvermerk im Einzelplan 60 („Mehrausgaben dürfen bis zur Höhe der zweckgebundenen Mehreinnahmen bei folgendem Titel geleistet werden: Kapitel 6002 Titel 119 06.“).

[26] Bundesregierung, Finanzplan des Bundes für die Jahre 2026 bis 2030, Bundestagsdrucksache 21/7301, S. 21, BMF, Haushaltsrechnung des Bundes 2025 – Band 1, S.13.

können, muss der Bund finanziell handlungsfähig bleiben. Daher muss er Kredite aus überwundenen Notlagen baldmöglichst tilgen.

3 Verzinsung (Kapitel 3205)

3.1 Entwicklung der Zinsausgaben

Für alle Wertpapierarten steigen die Zinsausgaben gegenüber den Planwerten für das Jahr 2026 deutlich an. Wesentlicher Grund hierfür sind die steigende Verschuldung und gestiegene Zinssätze. Die gestiegenen Zinssätze machen sich besonders auch bei den Umschuldungen bemerkbar, wenn fällige Kredite mit neuen Krediten abgelöst werden. Im Jahr 2026 werden beispielsweise solche Wertpapiere aus der Niedrigzinsphase fällig, für die der Bund keine oder kaum Zinsen zahlen musste.[27] Für ihre Rückzahlung muss der Bund nun Kredite aufnehmen, für die er deutlich höhere Zinsen zahlt.

Ab dem Jahr 2028 sollen zudem die Zinsausgaben für die Kredite des Sondervermögens Bundeswehr aus dem Bundeshaushalt (Einzelplan 32) gezahlt werden.

Die Zinsausgaben sind im Kapitel 3205 überwiegend nach Wertpapierarten gegliedert. Die größten Zinsausgabetitel nach dieser Gliederung sind in der Tabelle 2 aufgeführt. Weitere Ausgaben in nennenswerter Größe fallen an für die Vorsorge für Schlusszahlungen bei inflationsindexierten Bundeswertpapieren (2,8 Mrd. Euro im Titel 575 08, siehe auch Tz. 3.4) und für die Zinsen des SVIK (2,3 Mrd. Euro im Titel 575 30). Die Zinsausgaben des SVIK sind im Haushaltsplan als Summe veranschlagt (und nicht nach Wertpapierarten untergliedert).

[27] Dies betrifft beispielsweise die zehnjährigen Bundesanleihen DE0001102390 und DE0001102408 sowie die Bundesobligationen DE0001141836 und DE0001141844. Hierdurch hat der Bund in Summe 118 Mrd. Euro aufgenommen (Emissionsvolumen). Für diese Schulden hat der Bund bislang praktisch keine Zinsen gezahlt.

Tabelle 2

Zinsausgaben für einzelne Wertpapierarten

Titel	Wertpapierart (mit Laufzeiten)	Soll 2026	Soll 2027	Soll 2028
		in Mrd. Euro		
575 01	Zinsen für Bundesanleihen (7 bis 30 Jahre)	20,1	24,0	29,2
575 03	Zinsen für Bundesobligationen (5 Jahre)	3,2	4,5	6,6
575 05	Zinsen für Bundesschatzanweisungen (2 Jahre)	2,4	2,7	5,0
575 06	Diskont für unverzinsliche Schatzanweisungen (1 Jahr)	1,6	2,6	4,9
575 11	Zinsen für Grüne Bundeswertpapiere (5 bis 30 Jahre)	0,9	1,3	1,6

Quelle: Haushaltsentwurf 2027; Finanzplan des Bundes für die Jahre 2026 bis 2030.

Steigende Zinsen erschweren lange Laufzeiten

Die Nachfrage der Kapitalanleger nach allen Arten von Bundeswertpapieren ist weiterhin hoch. Angesichts des hohen Finanzbedarfs des Bundes ist er bei einzelnen Wertpapierarten dennoch stärker von ihrer spezifischen Kaufbereitschaft abhängig als zuvor. So sind z. B. die Marktzinsen (Renditen) für Bundeswertpapiere mit einer Restlaufzeit von 15 bis 30 Jahren („Langläufer“) im September 2026 auf 3,93 % gestiegen.[28] Um diese Wertpapiere absetzen zu können, muss der Bund entsprechende Zinsen gewähren. Die Verkäufe von „Langläufern“ sind für den Bund durch die gestiegenen Marktzinsen so teuer wie seit 15 Jahren nicht mehr. Schon zuvor, im Jahr 2025, waren die Marktzinsen für Wertpapiere im mittleren und langen Laufzeitbereich gestiegen.[29]

Der Bund ist bestrebt, nicht nur die Zinskosten gering zu halten, sondern das Kreditportfolio auch gegen das Risiko steigender Marktzinsen abzusichern. Steigende Marktzinsen können den Bund bei Umschuldungen treffen. Indem er die Zinsbindungsfrist seines Kreditportfolios verlängert, kann er sich gegen das Risiko steigender Marktzinsen absichern. Bis zum Jahr 2025 gelang dies dem Bund noch.[30]

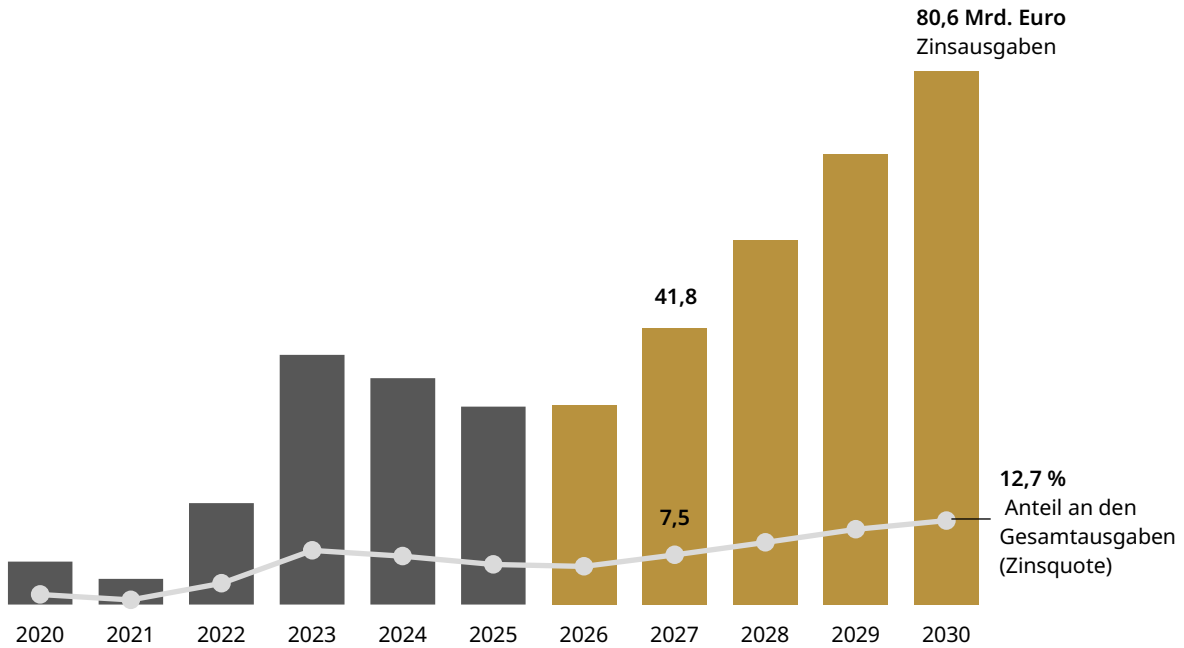
[28] Siehe Deutsche Bundesbank, Umlaufsrenditen börsennotierter Bundeswertpapiere mit Restlaufzeiten über 15 bis 30 Jahren (am 29. September 2026 lag die Rendite bei 3,93 %. Dieser Wert wurde zuvor zuletzt am 15. April 2011 erreicht).
[29] BMF, Kreditaufnahmebericht des Bundes 2025, S. 29.
[30] BMF, Kreditaufnahmebericht des Bundes 2025, S. 53, Tz. 2.5.3 und S. 55, Tabelle 17.

Indes wird die Möglichkeit des Bundes, gezielt die Zusammensetzung seines Kreditportfolios zu gestalten und damit die Zinsbindungsfrist des Portfolios durch die Begebung von „Langläufern“ zu verlängern, durch den gegenwärtigen Anstieg ihrer Marktzinsen teurer und unattraktiver. Hinzu kommt, dass der Bund mit der zunehmenden Verschuldung auch ein entsprechend höheres Volumen an „Langläufern“ begeben müsste.

Abbildung 2

Zinsausgaben verdoppeln sich in den nächsten vier Jahren

Die jährlichen Zinsausgaben können sich von 2027 bis 2030 verdoppeln. Zugleich wächst ihr Anteil an den Gesamtausgaben des Bundeshaushalts.



Erläuterung: Bis zum Jahr 2025 Ist-Werte, danach Soll-Werte. Die Werte zeigen die Zinsausgaben im Kapitel 3205. Sie fallen an für die Kredite, die dem Bundeshaushalt zugerechnet werden (mit den Zinsausgaben des SVIK). Zudem sind die Zinszahlungen für die vom Sondervermögen Bundeswehr aufgenommenen Kredite nach dessen Auslaufen zum 1. Januar 2028 berücksichtigt.

Grafik: Bundesrechnungshof. Quelle: Bundesregierung, Finanzplan des Bundes für die Jahre 2026 bis 2030; BMF, Finanzberichte.

Der Bundesrechnungshof vermerkt, dass sich die Zinsausgaben bis zum Jahr 2035 nochmals verdoppeln könnten, wenn die Dynamik der zusätzlichen Neuverschuldung ungebremst über das Jahr 2030 hinaus anhält.

Titel 575 30 Zinsen für die Kreditaufnahme des Sondervermögens Infrastruktur und Klimaneutralität

Das SVIK hat eine eigene Ermächtigung zur Kreditaufnahme. Seine Kreditaufnahme ist nicht im Einzelplan 32 (Kapitel 3201) veranschlagt, sondern im Wirtschaftsplan des Sondervermögens. Hinsichtlich der Zinsausgaben wurde bei der Errichtung des SVIK beschlossen, dass sie im Bundeshaushalt und nicht im Wirtschaftsplan des Sondervermögens selbst veranschlagt werden.[31]

Für die nicht-einheitliche Veranschlagung des SVIK – Kreditaufnahme im Wirtschaftsplan des Sondervermögens, seine Zinsausgaben im Bundeshaushalt – mussten BMF und Finanzagentur in den IT-Systemen zur Schulden- und Zinsausgabenberichterstattung des Bundes umfangreiche Anpassungen vornehmen.

Weitere Sondervermögen des Bundes außerhalb des Einzelplans 32

Die anderen Sondervermögen mit eigener Ermächtigung zur Kreditaufnahme tragen ihre Zinsausgaben selbst.[32] Das BMF erwartet bei ihnen im Jahr 2027 Zinsausgaben von insgesamt 2,6 Mrd. Euro. Im Jahr 2028 werden diese Zinsausgaben auf 0,9 Mrd. Euro sinken. Der Grund hierfür ist, dass die Zinszahlungen für die vom Sondervermögen Bundeswehr aufgenommenen Kredite dann aus dem Bundeshaushalt (Kapitel 3205) gezahlt werden sollen (im Jahr 2027 trägt das Sondervermögen noch Zinsausgaben von 1,8 Mrd. Euro).

Bis zum Jahr 2030 werden die Zinsausgaben der verbleibenden Sondervermögen außerhalb des Bundeshaushaltes voraussichtlich 1,2 Mrd. Euro betragen. Rechnet man die o. g. Zinsausgaben des Bundeshaushaltes hinzu, werden die gesamten Zinsausgaben des Bundes im Jahr 2030 nach Schätzung des BMF bei 81,8 Mrd. Euro liegen.

Zu den Sondervermögen mit eigener Ermächtigung zur Kreditaufnahme zählt der ITF. Er wurde im März 2009 errichtet. Er finanzierte in den Jahren 2009 bis 2011 Maßnahmen des Konjunkturpaketes der Bundesregierung. Zum Jahresende 2025 betrug sein Schuldenstand 17,3 Mrd. Euro.

Beim ITF war es das erklärte Ziel, seine Schulden in wirtschaftlich besseren Zeiten möglichst schnell zu tilgen. Chancen hierfür bestanden in den Jahren mit Haushaltsüberschüssen, wurden jedoch nicht genutzt. Tilgungen sind laut Finanzplan des Bundes auch im Zeitraum bis zum Jahr 2030 nicht vorgesehen. Die Summe der Zinsausgaben wird sich im Zeitraum 2026 bis 2030 voraussichtlich auf 2,1 Mrd. Euro belaufen. Die Zinsausgaben des ITF werden somit in den nächsten Jahren den bei seiner Errichtung

[31] § 9 Gesetz zur Errichtung eines Sondervermögens Infrastruktur und Klimaneutralität.
[32] ITF, FMS, WSF und Sondervermögen Bundeswehr.

festgelegten Rahmen deutlich überschreiten.[33] Sofern der Rahmen nicht angepasst wird, sind die weiteren Zinsausgaben dann aus dem Bundeshaushalt (Einzelplan 32) zu leisten.

Für den Bundesrechnungshof ist der ITF ein Beleg dafür, dass Nebenhaushalte in Form von kreditfinanzierten Sondervermögen, selbst bei guten Tilgungsvorsätzen, zu dauerhaften Zusatzlasten führen können.

3.2 Bandbreite künftiger Zinsausgaben

Krediteinnahmen erzielt der Bund überwiegend durch den Verkauf von festverzinslichen Bundeswertpapieren. Zu welchen Zinssätzen der Bund sie absetzen kann, entscheidet sich an den Kapitalmärkten. Dort zeigt sich, zu welchen Marktzinsen festverzinsliche Wertpapiere abgenommen werden. Aus den Marktzinsen ergeben sich die Zinsen, die der Bund bieten muss, um Wertpapiere verkaufen zu können. Sie setzen sich u. a. aus Zu- oder Abschlägen zum Nennwert (Agien oder Disagien) und dem jährlichen Zinsbetrag (Zinskupon) zusammen.

Die für das Jahr 2027 veranschlagten Zinsausgaben ergeben sich weitgehend aus bereits abgeschlossenen Wertpapierverkäufen der Vorjahre.[34] Zu welchen Zinssätzen der Bund in den Folgejahren Wertpapiere absetzen kann, ist ungewiss. Die Zinsausgaben zeigen sich im Bundeshaushaltsplan überwiegend erst ab dem Jahr nach dem Wertpapierverkauf. Die im Finanzplan des Bundes veranschlagten Werte für die Jahre ab 2028 beruhen daher zunehmend auf Annahmen.

Das BMF veranschlagt Zinsausgaben mit angenommenen künftigen Zinsen nach mittlerer Wahrscheinlichkeit. Diese berücksichtigt die vom Markt erwarteten Zinshöhen zuzüglich eines Puffers für Zinsänderungsrisiken (Risikopuffer).

Die Finanzagentur simuliert eine Vielzahl angenommener Zinsentwicklungen und errechnet, welche Zinsausgaben sich jeweils für den Bundeshaushalt ergeben würden. Damit ergibt sich eine Bandbreite möglicher Zinsausgaben. Sollen auch künftige Zinsausgaben an den Rändern in der Bandbreite enthalten sein, muss diese entsprechend breiter gefasst sein („Prognoseintervall“, exemplarisch in Abbildung 3). Im Ergebnis beinhaltet die Bandbreite umso mehr unterschätzte oder überschätzte Werte an

[33] Im Wirtschaftsplan 2010 wurden für die gesamte Laufzeit des ITF Zinsausgaben von 4,8 Mrd. Euro veranschlagt. Davon wurden ausweislich der Haushaltsrechnungen für die Jahre 2009 bis 2024 rund 3,6 Mrd. Euro in Anspruch genommen. Dementsprechend verfügt der ITF für Zinszahlungen ab dem Jahr 2025 nur noch über eine verbleibende Ausgabeermächtigung von rund 1,2 Mrd. Euro. Siehe Bemerkungen des Bundesrechnungshofes 2025, Feststellungen zur Haushaltsrechnung und zur Vermögensrechnung des Bundes für das Haushaltsjahr 2024, Bundestagsdrucksache 21/3200, Tz. 1.11.1 (S. 48 bis 52) sowie BMF, Kreditaufnahmebericht des Bundes 2025, S. 69.

[34] Zum Zeitpunkt der Haushaltsaufstellung für das Jahr 2027 (29. Mai 2026) war der Wertpapierverkauf für das Jahr 2026 noch nicht abgeschlossen. Für noch ausstehende Verkäufe trifft das BMF Annahmen hinsichtlich der Marktzinsen und den sich ergebenden Zinsausgaben für diese Wertpapiere. Hierfür berechnet es in den veranschlagten Werten im Haushaltsjahr 2027 einen Risikopuffer für Zinsänderungen ein.

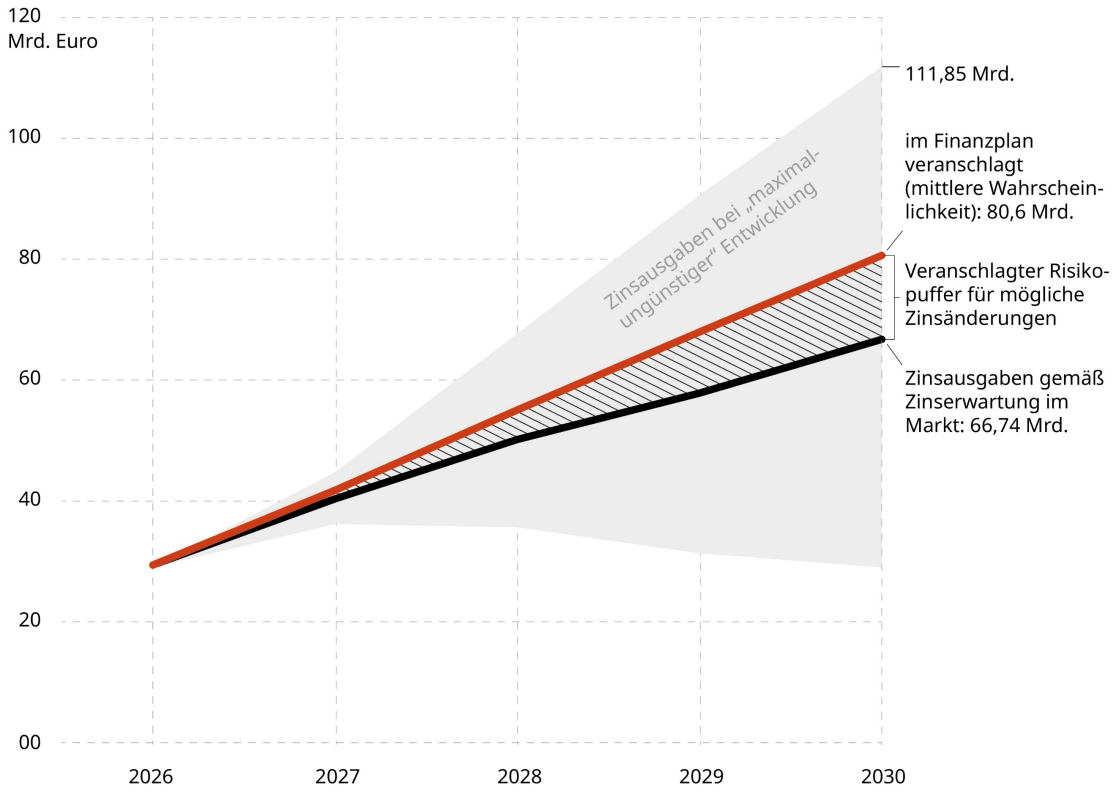
Zinsausgaben. Der Bund wählt letztlich für seine Finanzplanung die Werte gemäß der oben genannten mittleren Wahrscheinlichkeit, einschließlich Risikopuffer.[35]

Tatsächlich entwickelten sich die Zinsausgaben in den letzten Jahren gemäß der bei der Haushaltsplanung verwendeten Zinserwartung im Markt.

Abbildung 3

Künftige Zinsausgaben können deutlich anders ausfallen

Die Markterwartung traf zuletzt zu, ist aber nur eine von mehreren Schätzungen.



Erläuterung: Die gesamte markierte Fläche zeigt das Spektrum, in dem die Zinsausgaben mit einer sehr hohen (90-prozentigen) Wahrscheinlichkeit liegen werden. Im Finanzplan des Bundes hat das BMF Zinsausgaben veranschlagt, die mit einer mittleren (70-prozentigen) Wahrscheinlichkeit nicht überschritten werden (rote Linie). Das BMF geht bei seiner Schätzung davon aus, dass die Zinsausgaben der Markterwartung entsprechen (schwarze Linie). Für mögliche Zinsänderungen plant es einen Risikopuffer ein (Differenz zwischen roter und schwarzer Linie).

Grafik: Bundesrechnungshof. Quelle: BMF.

[35] Das BMF veranschlagt die Zinsausgaben so, dass die tatsächlichen Ausgaben mit einer Wahrscheinlichkeit von 70 % unterhalb der veranschlagten Werte bleiben (mittlere Wahrscheinlichkeit). Rein rechnerisch würden bei dieser Wahrscheinlichkeit in drei von zehn Jahren die tatsächlichen Ausgaben die veranschlagten Ausgaben überschreiten.

Immer wieder sind bei den Marktzinsen für Bundeswertpapiere verhältnismäßig große Änderungen zu beobachten. Ende September 2026 stiegen die Marktzinsen auf einen neuen Höchststand (3,61 %). Auf diesem Niveau lagen sie zuletzt vor knapp 18 Jahren.[36]

Grund für die Schwankungen sind z. B. weltwirtschaftliche Entwicklungen, wie sie aus dem Iran-Krieg folgen können. Aber auch politische Entscheidungen können die Marktzinsen beeinflussen. So führte im März 2025 die Entscheidung des Deutschen Bundestages, die Verschuldung auszuweiten, zu einem zeitweiligen sprunghaften Anstieg der Marktzinsen.[37] Auch ein Vertrauensverlust der Kapitalgeber in die Kreditwürdigkeit des Bundes könnte die Marktzinsen weiter ansteigen lassen. Als Konsequenz wären z. B. im Jahr 2030 Zinsausgaben jenseits des vom BMF geschätzten und im Finanzplan des Bundes veranschlagten Wertes möglich.

3.3 Umgang mit Risikopuffern

Beim Verkauf von Wertpapieren ergeben sich je nach Marktlage Zu- und Abschläge (Agien und Disagien) gegenüber dem Nennwert des Wertpapiers. Der Bund kann mit einem Wertpapier somit mehr oder weniger einnehmen, als er nach dem Nennwert zurückzahlen muss. Bis einschließlich des Haushaltsjahres 2024 veranschlagte und verbuchte das BMF diese Agien und Disagien in voller Höhe im Haushaltsjahr des Wertpapierverkaufs. Da die Agien und Disagien sich nicht exakt vorhersagen lassen, veranschlagte das BMF bei den Soll-Werten entsprechende Risikopuffer. Diese Risikopuffer wurden in den letzten Haushaltsjahren kaum benötigt. Die gebuchten Ist-Werte lagen unter den Soll-Werten. Für das BMF ergaben sich somit im Kapitel 3205 Einsparungen.

„Eingesparte“ Risikopuffer

Das BMF nutzte 1,6 Mrd. Euro aus im Jahr 2024 eingesparten Risikopuffern des Kapitels 3205, um Auszahlungen aus anderen Titeln des Bundeshaushaltes zu ermöglichen. Diese Einsparungen wurden u. a. genutzt für

- → Zuweisungen an die Länder zur Förderung von Investitionen in die digitale Infrastruktur für Schulen gemäß § 2 Nummer 3 Digitalinfrastrukturgesetz (212 Mio. Euro),
- → Zuschüsse für laufende Zwecke an öffentliche, soziale und ähnliche Einrichtungen aus dem Asyl- und Migrationsfonds (224 Mio. Euro) und
- → Leistungen zur Eingliederung in Arbeit (1 Mrd. Euro).

[36] Deutsche Bundesbank, Umlaufsrenditen börsennotierter Bundeswertpapiere über alle Restlaufzeiten (am 28. September 2026 lag die Rendite bei 3,61 %. Dieser Wert wurde zuvor zuletzt am 6. November 2008 erreicht).

[37] Bericht nach § 88 Absatz 2 BHO an den Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages Information über die Entwicklung des Einzelplans 32 (Bundesschuld) für die Beratungen zum Bundeshaushalt 2026, Gz.: III 5 - 0003094 vom 22. Oktober 2025, Tz. 3.2.

Seit dem Haushaltsjahr 2025 verbucht das BMF Agien und Disagien periodengerecht. Das heißt, sie werden im Wesentlichen anteilig über die Laufzeit des Wertpapiers buchmäßig auf die Haushaltsjahre verteilt. Die Einmaleffekte durch die Verbuchung von Agien und Disagien entfallen. Nach Darstellung des BMF können die Risikopuffer bei der Veranschlagung für das anstehende Haushaltsjahr daher deutlich niedriger angesetzt werden als vor der Umstellung.[38]

Um sichtbar zu machen, dass die periodengerechte Veranschlagung von Zinsausgaben tatsächlich zu niedrigeren Risikopuffern führt, fordert der Bundesrechnungshof das BMF auf, die Risikopuffer bei den Zinsausgaben in einer Erläuterung zahlenmäßig auszuweisen. Der Bundesrechnungshof erwartet, dass die Risikopuffer, wie vom BMF in Aussicht gestellt, nun verhältnismäßig geringer ausfallen als in den Jahren vor der Buchungsumstellung.

Ausgabereste aus Risikopuffern

Insbesondere aus nicht benötigten Risikopuffern entstanden bei den Zinsausgaben-Ansätzen für das Jahr 2025 Ausgabereste. Das BMF übertrug sie in das Jahr 2026. Hier kommen sie zu den nach dem üblichen Schätzverfahren gebildeten Risikopuffern hinzu.[39]

Das BMF wies darauf hin, dass die aus dem Vorjahr übertragenen Ausgabereste der Vorsorge dienen für den Fall, dass die veranschlagten Zinsausgaben nicht ausreichen sollten. Gerade in Phasen mit schwankenden Marktzinsen könnten die tatsächlichen Zinsausgaben oberhalb der veranschlagten Zinsausgaben liegen.

Für den Bundesrechnungshof steht außer Frage, dass in der Veranschlagung der Zinsausgaben Vorsorge für unvorhergesehene Zinsausgaben zu treffen ist. Risikopuffer müssen allerdings stets neu geschätzt und ausgebracht werden. Ausgangspunkt für diese Schätzungen sind die aktuellen, in die Zukunft gerichteten Erwartungen hinsichtlich der Zinsentwicklungen. Jahresübergreifende Zwecke, die eine Übertragung ungenutzter Risikopuffer aus der Vergangenheit begründen würden, sind für den Bundesrechnungshof nicht ersichtlich.

Auf die Forderung des Bundesrechnungshofes die Risikopuffer bei den Zinsausgaben zahlenmäßig auszuweisen ging das BMF nicht ein. Der Bundesrechnungshof bekräftigt seine Forderung. Er erwartet zudem, dass durch den Ausweis der Risikopuffer sichtbar wird, in wie weit durch die periodengerechte Veranschlagung von Zinsausgaben der (relative) Umfang der Risikopuffer abnimmt.

[38] BMF, Kreditaufnahmebericht des Bundes 2025, S. 28, Tz. 1.4.2.6.

[39] Im Jahr 2025 hat das BMF 468,6 Mio. Euro der veranschlagten Zinsausgaben nicht genutzt. Diese Mittel hat es zusammen mit den im Jahr 2024 gebildeten Restmitteln (1,0 Mrd. Euro) in das Jahr 2026 übertragen. Hinzu kommen die neuen Risikopuffer aus der Sollaufstellung für das Jahr 2026 (siehe Tz. 3.2).

3.4 Titel 575 08 (Zinsen nach dem Schlusszahlungsfinanzierungsgesetz)

In diesem Titel finden sich die „Ausgaben“ für die Schlusszahlungen für inflationsindexierte Bundeswertpapiere. Anders als bei klassischen Bundeswertpapieren ist ihre nominale Verzinsung nicht fixiert. Ihre Zinszahlungen und die Höhe der Rückzahlung bei Fälligkeit orientieren sich vielmehr an der Inflationsrate. Im Jahr 2025 lag der Zinskostensatz der inflationsindexierten Bundeswertpapiere bei 4,67 % und damit um rund 57 Basispunkte über dem Wert des Vorjahres (4,09 %).[40] Für das Jahr 2027 geht das BMF von einer weiter ansteigenden Inflationsrate aus.[41]

Seit dem Jahr 2024 emittiert der Bund keine weiteren inflationsindexierten Bundeswertpapiere. Er will auch keine bereits getätigten Emissionen aufstocken oder Bundeswertpapiere, die er im Eigenbestand hat, „systematisch“ an den Markt bringen.[42] Die aktuell ausstehenden inflationsindexierten Bundeswertpapiere werden weiterhin am Markt gehandelt. Sie haben ein Gesamtvolumen von knapp 47,1 Mrd. Euro (inkl. Eigenbeständen des Bundes, die nicht am Markt gehandelt werden). Die letzten Tilgungen sind im Jahr 2046 zu leisten.[43]

Buchmäßige „Vorsorge“ über ein Sondervermögen

Einen Teil der Rückzahlungen für die inflationsindexierten Bundeswertpapiere bildet das BMF buchmäßig im Sondervermögen „Vorsorge für Schlusszahlungen für inflationsindexierte Bundeswertpapiere" ab: Zuführungen zu diesem Sondervermögen umfassen den inflationsbedingten Betrag, um den sich die Rückzahlung erhöht (Schlusszahlung).[44]

Im Jahr 2026 leistete das BMF Schlusszahlungen von 4,9 Mrd. Euro. Die nächsten Schlusszahlungen werden im Jahr 2030 fällig. Sie werden voraussichtlich 9,9 Mrd. Euro betragen.[45] Da dieses Sondervermögen über kein Vermögen verfügt,[46] muss der Bund jeweils in dieser Höhe Kredite aufnehmen.

[40] BMF, Kreditaufnahmebericht des Bundes 2025, S. 29.

[41] Für die „Vorsorge für Schlusszahlungen“ trifft das BMF zum Zeitpunkt der jeweiligen Haushaltsaufstellung Schätzungen hinsichtlich der Inflationsrate. Die geschätzte Rate enthält einen Aufschlag für mögliche Änderungen. Im Jahr 2025 ging es von einer Rate von 2,66 % im Jahr 2027 aus. Für den Haushaltsentwurf 2027 (Haushaltsaufstellung am 29. Mai 2026) geht es von einer Rate von 5,16 % im Jahr 2027 aus. Entsprechend erhöhte das BMF den Ausgabenansatz im Titel 575 08 für das Jahr 2027 (von 1,4 auf nun 2,8 Mrd. Euro).

[42] Siehe Entwurf eines Haushaltsbegleitgesetzes 2025, Bundestagsdrucksache 21/778 vom 7. Juli 2025, S. 24, vom Deutschen Bundestag am 18. September 2025 beschlossen.

[43] Finanzagentur, Inflationsindexierte Bundeswertpapiere, abgerufen am 11. August 2026.

[44] Bei Fälligkeit eines inflationsindexierten Bundeswertpapiers wird aus dem Sondervermögen der Betrag gezahlt, um den der Rückzahlungsbetrag den Gesamtnennbetrag übersteigt. Dieser Betrag wird „Schlusszahlung“ genannt – er entspricht nicht dem Tilgungsbetrag. Siehe § 2 Gesetz zur Errichtung eines Sondervermögens „Vorsorge für Schlusszahlungen für inflationsindexierte Bundeswertpapiere“.

[45] Bundesregierung, Finanzplan des Bundes für die Jahre 2026 bis 2030, Bundestagsdrucksache 21/7301, S. 48.

[46] BMF, Vermögensrechnung des Bundes 2025, S. 9.

Das BMF rechnet diese Kreditaufnahme im Haushaltsjahr der Auszahlung nicht zur Kreditaufnahme gemäß Schuldenregel. Denn die „Vorsorge“ hierfür traf es bereits in vorherigen Haushaltsjahren und buchte hierfür Ausgaben. Das BMF nimmt die Kredite für die Auszahlungen der Schlusszahlungen später außerhalb der Kreditermächtigungen des dann geltenden jährlichen Haushaltsgesetzes auf.

Aus Sicht des Bundesrechnungshofes widerspricht dieses Vorgehen den Prinzipien der Jährlichkeit und der kassenmäßigen Fälligkeit, die auch für die Kreditaufnahmen von Sondervermögen gelten. Modifikationen dieser Haushaltsgrundsätze sind für das Sondervermögen „Vorsorge für Schlusszahlungen für inflationsindexierte Bundeswertpapiere“ nicht einschlägig.[47] Kreditfinanzierte Ausgaben von Sondervermögen sind erst im Jahr ihrer Kassenwirksamkeit Teil der Kreditaufnahme gemäß Schuldenregel (siehe Tz. 2.1.3).

4 Bürgschaften, Garantien und sonstige Gewährleistungen

Zur Absicherung ungewisser, in der Zukunft liegender Risiken kann der Bund für außen- und binnenwirtschaftliche Zwecke Bürgschaften, Garantien und sonstige Gewährleistungen übernehmen. Es handelt sich dabei um Eventualverbindlichkeiten, bei denen nicht feststeht, ob, wann und in welcher Höhe der Bund daraus in Anspruch genommen wird. Falls der Bund in Anspruch genommen wird, wird der Bundeshaushalt belastet.

Nach dem Entwurf des Haushaltsgesetzes 2027 soll der Bund ermächtigt werden, Gewährleistungen bis zu 1 014,7 Mrd. Euro aus Kapitel 3208 zu übernehmen. Der Ermächtigungsrahmen ist somit erneut höher als im Vorjahr. Innerhalb weniger Jahre hat er sich mehr als verdoppelt. Im Jahr 2019 betrug er noch 456,2 Mrd. Euro.

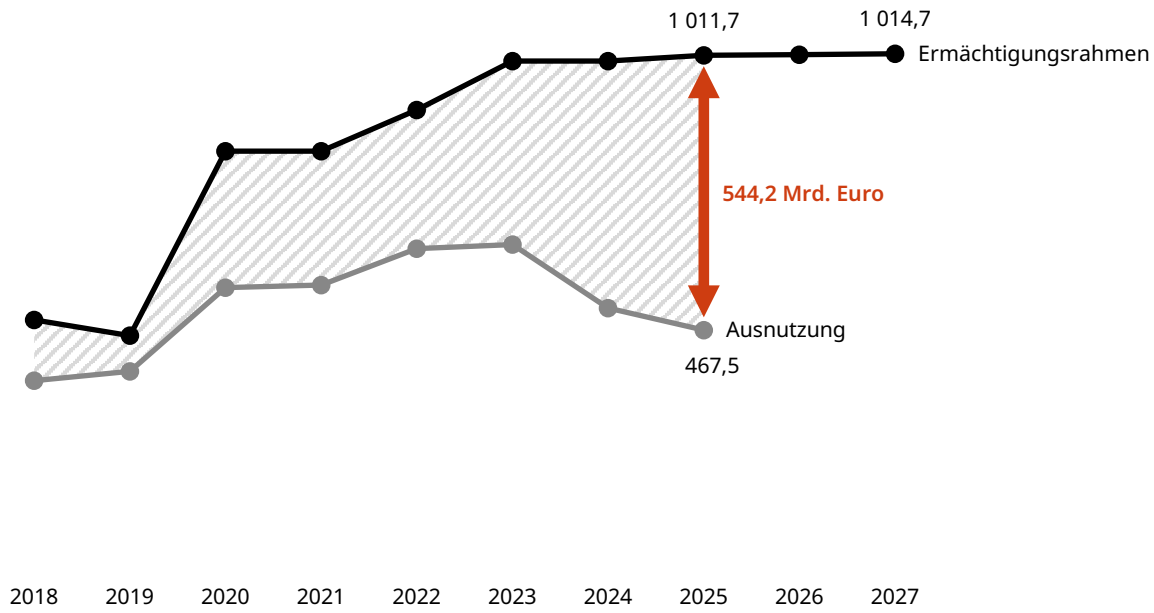
Zum 31. Dezember 2025 war der Ermächtigungsrahmen mit 467,5 Mrd. Euro ausgeschöpft. Das entspricht einer Belegung von 46 %. Eine nennenswerte Rückführung der Belegung ist nicht in Sicht. Damit einhergehend hat sich das Risikopotenzial für den Bundeshaushalt auf hohem Niveau verstetigt. Umso relevanter ist daher die Risikosteuerung und -überwachung sowohl durch die Ressorts als auch durch den Haushaltsgesetzgeber.

[47] Abschließende Mitteilung an das BMF über die Prüfung „Kreditaufnahme durch den Bund“, Gz.: III 5 - 0002413 vom 4. Mai 2026, Tz. 2.4.

Abbildung 4

Spanne zwischen Ermächtigungsrahmen und Belegung weiterhin hoch

Seit 2020 ist der Ermächtigungsrahmen massiv ausgeweitet worden. Die Belegung rechtfertigt diesen Anstieg nicht.



Grafik: Bundesrechnungshof. Quelle: BMF.

Von den acht Gewährleistungstatbeständen im § 3 des Entwurfs des Haushaltsgesetzes 2027 ist der Ermächtigungsrahmen für „Binnenwirtschaft und sonstige Zwecke im Inland“ (Inlandsgewährleistungen) mit 650 Mrd. Euro mit Abstand am höchsten. Er wurde während der Corona-Krise mit dem 1. Nachtragshaushalt 2020 von ursprünglich 130 auf zunächst 430 Mrd. Euro erhöht. Infolge der sich aus dem Angriffskrieg Russlands auf die Ukraine ergebenden Auswirkungen auf die deutsche Wirtschaft und der Energiekrise hat der Haushaltsgesetzgeber den Ermächtigungsrahmen für Inlandsgewährleistungen im Jahr 2022 auf 550 Mrd. Euro erhöht. Im Jahr 2023 erhöhte der Haushaltsgesetzgeber erneut den Ermächtigungsrahmen um 100 Mrd. Euro auf das jetzige Niveau von 650 Mrd. Euro.

Im Dezember 2025 ist der Deutschlandfonds gestartet. Der Fonds bündelt mehrere Finanzierungsinstrumente mit einem Gesamtvolumen von 30 Mrd. Euro. Der Bund will zusätzliches privates Kapital in Form von Beteiligungen und Gewährleistungen heben. Der Deutschlandfonds reduziert den Spielraum des Ermächtigungsrahmens geringfügig. Es bleibt weiterhin eine Reserve von über einer halben Billion Euro. Nachdem die

Folgen der Corona-Krise und der Energiekrise weitgehend überwunden sind, bleibt unklar, wofür diese Reserve bestehen bleibt.

Risiken aus Gewährleistungen

Im Jahr 2027 sollen die Gewährleistungsermächtigungen erneut etwa das doppelte Volumen des Bundeshaushalts umfassen. Angesichts der damit verbundenen Risiken für den Bundeshaushalt sieht der Bundesrechnungshof diese Entwicklung weiterhin mit großer Sorge. Es sollten daher Möglichkeiten genutzt werden, den Ermächtigungsrahmen wieder auf das notwendige Maß zurückzuführen und so das Risikopotenzial für den Bundeshaushalt zu verringern. Die Belegung zeigt, dass diese Möglichkeiten seit Jahren bestehen.

Der Bundesrechnungshof prüfte die Risiken bei Inlandsgewährleistungen. Er hat dabei festgestellt, dass das BMF nicht ausreichend über die Risiken aus Gewährleistungen berichtet. Aufgrund der langen Laufzeiten von Gewährleistungen wirkt sich eine veränderte Übernahmepraxis mit deutlicher Verzögerung auf das Entschädigungsrisiko aus. Der Bund sollte daher transparenter über die Risiken innerhalb des bestehenden Gewährleistungsportfolios berichten. Der Bundesrechnungshof hat empfohlen, dass das BMF dem Haushaltsgesetzgeber die Risiken quantifiziert darlegt, um so einen besseren Überblick über die Risikostruktur der übernommenen Gewährleistungen zu ermöglichen.

Stellungnahme des BMF

Das BMF hat erläutert, dass es die aktuelle wirtschaftliche und geopolitische Lage nach wie vor erfordere, den Ermächtigungsrahmen für Inlandsgewährleistungen in „ausreichender Höhe“ festzusetzen. Es wolle die Handlungsfähigkeit des Bundes sicherstellen und kurzfristig auf globale politische und ökonomische Unsicherheiten reagieren können. Es könnten sich bei der Weiterentwicklung des Deutschlandfonds zusätzliche Absicherungsbedarfe ergeben.

Eine vollständige quantitative Darstellung der Risiken sei nur eingeschränkt möglich, Die Inlandsgewährleistungen seien hinsichtlich ihres Absicherungszwecks, des Garantienehmers und der Programmbedingungen sehr heterogen. In Einzelfällen seien Risiken nicht oder nur mit erheblichen Unsicherheiten mathematisch modellierbar. Die Risikosteuerung erfolge im Vorfeld durch geeignete Programmbedingungen, Auflagen und risikoadäquater Entgelte.

Fazit

Der Haushaltsgesetzgeber hat zwei Möglichkeiten der Steuerung. Er legt zum einen in § 3 Absatz 8 des Entwurfs des Haushaltsgesetzes 2027 fest, ab welcher Höhe einer einzelnen Gewährleistung er unterrichtet werden muss und ab welcher Höhe er zu einer einzelnen Gewährleistung einwilligen muss. Außerdem legt der Haushaltsgesetzgeber die Höhe des Ermächtigungsrahmens fest. Eine Begrenzung des Ermächtigungsrahmens auf das notwendige Maß könnte das BMF dabei unterstützen, angemessen zu priorisieren. Bei einer Obergrenze, die einen Spielraum von über einer halben Billion Euro lässt, läuft diese Steuerungsfunktion ins Leere.

Der Bundesrechnungshof stimmt dem BMF insoweit zu, dass die Gewährleistungsprogramme stark heterogen sind. Gerade deshalb sieht er es als notwendig an, über das Gewährleistungsportfolio des Bundes mithilfe geeigneter Risikokennzahlen transparent zu berichten. Der Einwand des BMF, dass Risiken nicht oder nur mit erheblichen Unsicherheiten mathematisch zu ermitteln seien, überrascht. Der Bundesrechnungshof hat in seinen Prüfungen für alle Programme der Inlandsgewährleistungen Berichte vorgefunden, die das BMF und die federführenden Bundesministerien zur Risikoüberwachung nutzen. Aus Sicht des Bundesrechnungshofes liegen alle Kennzahlen zur Quantifizierung der Risiken vor. Es fehlt im Monitoring des BMF lediglich an deren Zusammenführung.

5 Ausblick

Die Kreditwürdigkeit eines Staates besteht im Vertrauen der Kapitalanleger darauf, dass er seine Schulden zurückzahlt. Das ist beim Bund ohne Zweifel gegeben. Die Ratingagenturen vergeben ihm bislang sämtlich die höchste Bonitätsstufe ("Triple A"). Auch sie zweifeln nicht daran, dass der Bund weiterhin seine Zins- und Tilgungszahlungen fristgerecht leisten wird und somit seine Schulden tragen kann. Dieses Vertrauen in die Schuldentragfähigkeit des Bundes ist der Grund, dass er Kredite bislang zu relativ günstigen Zinsen erhalten konnte.

Vom "Triple A" des Bundes profitieren weitere große Schuldner in Deutschland, darunter die Länder und Kommunen, aber auch die größte Förderbank des Bundes, die Kreditanstalt für Wiederaufbau. Die Kapitalanleger gehen dabei davon aus, dass der Bund nicht nur seine Schulden zurückzahlen, sondern in Krisen auch für die Schulden anderer einstehen kann – unter anderem über Gewährleistungen.

Der Schuldenstand wächst jedoch beständig an. Der Stabilitätsrat wies im Frühjahr 2026 darauf hin, dass bei einer dauerhaften Fortsetzung dieses Anstiegs die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen in Deutschland mittel- bis langfristig gefährdet sei.[48]

Der Finanzplan des Bundes für die Jahre 2026 bis 2030 nährt diese Sorge: Die Ausgaben des Bundes werden immer mehr durch Schulden und immer weniger durch Steuereinnahmen finanziert.[49] Mit der Schuldenaufnahme steigen auch die Zinsausgaben: Bereits ab dem Jahr 2028 werden sie die Investitionsausgaben des Bundeshaushalts übertreffen.[50]

Kapitalanleger und Ratingagenturen erwarten, dass die neuen zusätzlichen Schulden des Bundes mittelfristig zu mehr Investitionen und realem Wirtschaftswachstum führen. Mehr Wirtschaftswachstum erhöht die Steuereinnahmen und die Aussicht darauf, dass der Bund den Aufwuchs der Schulden und der Zinsausgaben eindämmen kann. Bleibt das Wirtschaftswachstum aus und finanziert sich der Bund immer stärker durch neue, zusätzliche Schulden, könnten Kapitalanleger die Schuldentragfähigkeit des Bundes bezweifeln. Schwindet ihr Vertrauen, werden sie für Kredite höhere Zinsen verlangen. Schon beim gegenwärtigen Schuldenstand des Bundes (2 Billionen Euro) würde ein Anstieg der Marktzinsen um 0,5 Prozentpunkte die jährlichen Zinsausgaben um 10 Mrd. Euro erhöhen.[51] Zum Ende des Finanzplanzeitraums, im Jahr 2030, wird der Schuldenstand voraussichtlich bei 3 Billionen Euro liegen.[52] Sollten die Zinsforderungen der Kapitalanleger dann die jetzigen Erwartungen übersteigen, könnten die Zinsausgaben in den dreistelligen Milliardenbereich anwachsen (siehe Tz. 3.2).

Mit der steigenden Verschuldung setzt der Bund auf ein steigendes Wirtschaftswachstum.[53] Tritt dieses nicht ein, wird er immer stärker den Kapitalmärkten und den dortigen Zinsforderungen unterworfen sein. Dies träfe nicht nur den Bund, sondern auch weitere große Schuldner in Deutschland.

[48] Pressemitteilung des BMF vom 11. Mai 2026.

[49] Der Bundeshaushalt soll im Jahr 2026 zu 74 % über Steuereinnahmen finanziert werden (der Rest wird im Wesentlichen über neue zusätzliche Schulden finanziert), dieser Anteil sinkt bis zum Jahr 2030 auf 69 %. Siehe BMF, Pressemitteilungen vom 6. Juli 2026. Außerhalb des Bundeshaushalts nimmt der Bund u. a. für das SVIK weitere zusätzliche Schulden auf (weitere Einnahmen hat dieses Sondervermögen nicht).

[50] Im Jahr 2028 plant das BMF Investitionsausgaben aus dem Bundeshaushalt von 50,8 Mrd. Euro. Die Zinsausgaben liegen im Jahr 2028 bei 55,2 Mrd. Euro. Bundesregierung, Finanzplan des Bundes für die Jahre 2026 bis 2030, Bundestagsdrucksache 21/7301, S. 9 und 41.

[51] Schätzung des Bundesrechnungshofes, ausgehend vom Maastricht Schuldenstand des Bundes (siehe Tz. 2.1.2). Im Jahr 2025 betrug der Zinskostensatz des Kreditbestands des Bundes 1,61 %. BMF, Kreditaufnahmebericht des Bundes 2025, S 32.

[52] Bericht nach § 88 Absatz 2 BHO an den Haushaltsausschuss des Deutschen Bundesstages, Analyse zur Lage der Bundesfinanzen für die Beratungen zum Bundeshaushalt 2027, Gz.: I 2 - 0003753 vom 3. September 2026, Tz. 5.

[53] Bericht nach § 88 Absatz 2 BHO an den Haushaltsausschuss des Deutschen Bundesstages, Analyse zur Lage der Bundesfinanzen für die Beratungen zum Bundeshaushalt 2027, Gz.: I 2 - 0003753 vom 3. September 2026, Tz. 5.3.

Der Bund muss zeigen, dass er in der Lage ist, den Aufwuchs der Verschuldung einzudämmen und zurückzuführen.

Ehmann Dr. Wenz

Beglaubigt: Daniels, Amtsinspektorin
Wegen elektronischer Bearbeitung ohne Unterschrift und Dienstsiegelabdruck.