

# Freistaat Bayern Rating Report



### Credit strengths

- Wohlhabende Volkswirtschaft
- Solide Haushaltsführung
- Geringe Verschuldung
- Hohe Liquiditätsreserven
- Exzellenter Kapitalmarktzugang
- Stark integrierter institutioneller Rahmen

### Credit weaknesses

- Geringe Einnahmenflexibilität
- Hohe Pensionsverbindlichkeiten
- Substantielle Eventualverbindlichkeiten

### Ratings & Outlook

#### Foreign currency

Long-term issuer rating	AAA/Stable
Senior unsecured debt	AAA/Stable
Short-term issuer rating	S-1+/Stable

#### Local currency

Long-term issuer rating	AAA/Stable
Senior unsecured debt	AAA/Stable
Short-term issuer rating	S-1+/Stable

### Lead analyst

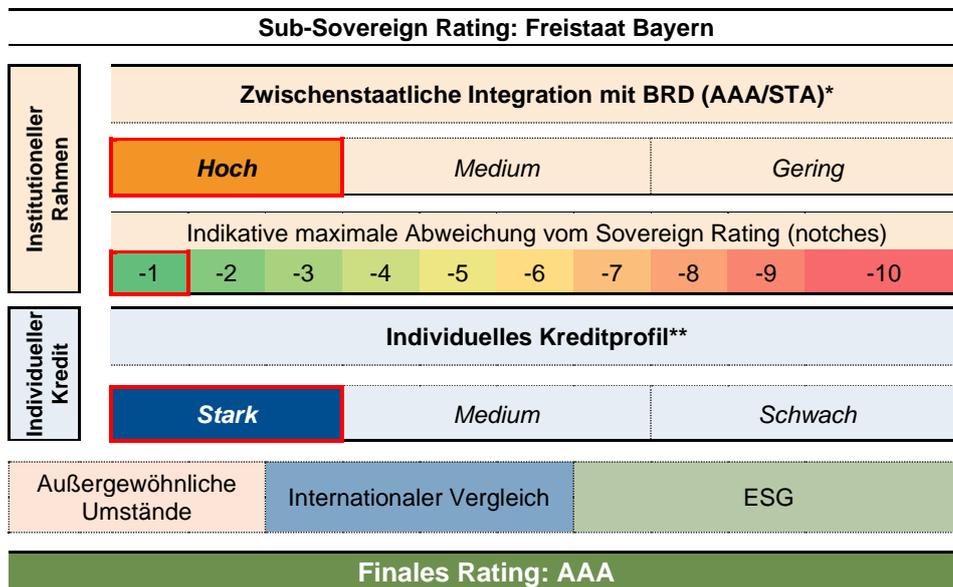
Jakob Suwalski  
+49 69 6677389 45  
[j.suwalski@scoperatings.com](mailto:j.suwalski@scoperatings.com)

### Team leader

Dr Giacomo Barisone  
+49 69 6677389 22  
[g.barisone@scoperatings.com](mailto:g.barisone@scoperatings.com)

**Rating rationale and Outlook:** Das AAA Rating berücksichtigt Bayerns wohlhabende Wirtschaft, solide Haushaltsführung, geringe Verschuldung, die hohen Liquiditätsreserven, exzellenten Kapitalmarktzugang, sowie die hohe Integration Bayerns im föderalen System der Bundesrepublik. Diesen unterstützenden Faktoren stehen Herausforderungen entgegen, insbesondere die geringe Einnahmenflexibilität und hohen Pensionsverpflichtungen, die die langfristige Ausgabenflexibilität belasten. Auch wenn die Eventualverbindlichkeiten Bayerns beträchtlich sind, bewerten wir die Risiken für die Bilanz des Freistaats Bayern als gering. Der stabile Ausblick spiegelt unsere Einschätzung wider, dass die Risiken für Bayern weiterhin ausgewogen sind.

Abbildung 1: Scopes Sub-sovereign Rating-Ansatz für den Freistaat Bayern



\*i. Vgl. zu anderen institutionellen Rahmenbedingungen \*\*Im Bundesländervergleich  
Quelle: Scope Ratings GmbH

### Positive rating-change drivers

- Nicht anwendbar

### Negative rating-change drivers

- Herabstufung des deutschen Länderratings, was eine Überprüfung des Ratings erforderlich macht
- Änderungen der Rahmenbedingungen, die zu einer deutlichen Schwächung des Kreditprofils führen

### Scope Ratings GmbH

Neue Mainzer Straße 66-68  
60311 Frankfurt am Main

Phone +49 69 6677389 0

### Headquarters

Lennéstraße 5  
10785 Berlin

Phone +49 30 27891 0  
Fax +49 30 27891 100

[info@scoperatings.com](mailto:info@scoperatings.com)  
[www.scoperatings.com](http://www.scoperatings.com)

Bloomberg: SCOP

**Hohe Integration führt zu weitgehender Angleichung der Kreditwürdigkeit**

**Institutioneller Rahmen**

Der Freistaat Bayern ist wie alle Bundesländer von einem etablierten, vorausschauenden und stark integrierenden institutionellen Rahmen geprägt. Die Integration zeigt sich insbesondere in: i) einem umfassenden horizontalen und vertikalen Finanzausgleich; ii) weitgehenden Mitwirkungs- und Vetorechten der Länder in der Bundesgesetzgebung, insbesondere der Steuergesetzgebung; iii) gleichberechtigter Mitwirkung bei der Neuordnung föderaler Beziehungen; und iv) einem Solidarprinzip, das neben dem Finanzausgleich weitere Hilfen bei Haushaltsnotlagen vorsieht.

Wir interpretieren die föderale Struktur der Bundesrepublik als das am stärksten integrierte Föderalsystem in Europa. Unsere Bewertung zeigt, dass die Bundesländer i) von großer wechselseitiger institutioneller Unterstützung profitieren; ii) einen hohen Grad fiskalischer Verkettung aufweisen und iii) von starker politischer Kohärenz gekennzeichnet sind. Demzufolge führt unsere Bewertung zu einer minimalen Abweichung des indikativen Ratings für Bundesländer vom Zentralstaat von maximal einer Stufe (siehe **Abbildung 2**).

**Abbildung 2: Bewertung des institutionellen Rahmens**

Kategorie	Gewicht	Sub-weight	Bewertung		Gewichteter Score	
			Integration	Score		
Institutionelle Unterstützung	50%	25%	Transfer & bailout regime	Hoch	100	25
		15%	Verschuldungsgrenzen	Hoch	100	15
		10%	Finanzierungsunterstützung	Hoch	100	10
Fiskalische Verkettung	35%	20%	Steuerhoheit	Hoch	100	20
		15%	Finanzausgleich	Hoch	100	15
Politische Kohärenz	15%	10%	Machtverteilung	Hoch	100	10
		5%	Gemeinsame Politik	Hoch	100	5
<b>Integration mit dem Zentralstaat</b>					<b>Σ</b>	<b>100</b>

Integration-Score	0-10	10-20	20-30	30-40	40-50	50-60	60-70	70-80	80-90	90-100
Indikativer Abstand	0-10	0-9	0-8	0-7	0-6	0-5	0-4	0-3	0-2	0-1

Quelle: Scope Ratings GmbH

**Institutionelle Unterstützung**

- Regeln zur finanziellen Unterstützung

*Wir bewerten die Integration von Gebietskörperschaften als hoch, wenn es entweder eine verfassungsgebundene und wirksame Beistandsklausel gibt und/oder eine gesetzliche Regelung zu Finanzhilfen bei Haushaltsnotlagen. Eine glaubwürdige Nicht-Beistandsklausel und/oder vergangene Schuldenkrisen bewerten wir mit niedriger Integration und eine Historie von ad-hoc-Finanzhilfen ohne verfassungsmäßige Grundlage als mittlere Integration.*

**Das 'Bundestreueprinzip' als implizite Bail-out Regel**

Der Bund hat seit 1992 in mehreren Fällen Finanzhilfen an Bundesländer gewährt, darunter an Bremen (1992, 2006), das Saarland (1992, 2005) und Berlin (2002). In allen fünf Fällen wurde den Ländern das Recht auf Ergänzungszuweisungen zugesprochen. Im Oktober 2006 hingegen wurde die Klage Berlins mit der Begründung abgewiesen, es handele sich nicht um eine Haushaltsnotlage und die notwendigen Konsolidierungserfordernisse könnten vom Land selbst erbracht werden. Das Bundesverfassungsgerichts-Urteil gegen Berlin zeigt, dass zwar nicht in jedem Einzelfall

Konsolidierungshilfen gewährt werden müssen, die begründete Darstellung einer Haushaltsnotlage aber hinreichend für die Gewährung von Finanzhilfen ist.<sup>1</sup>

Die Rechtslage und mit ihr einhergehende Urteile des Bundesverfassungsgerichts interpretieren wir als hinreichende Evidenz einer impliziten Beistandsklausel, das auf der Beistandspflicht beruht und entsprechend umgesetzt wird. Wir bewerten das Transfer- und Bailout-Regime für die Bundesrepublik folglich als stark integriert.

➤ Defizit und Verschuldungsregeln

*Verschuldungsregeln sind ein weiterer Indikator für das Ausmaß institutioneller Unterstützung. Auf Dauer angelegte, transparent messbare, gesetzlich verankerte und glaubwürdige Verschuldungsregeln führen aus unserer Sicht zu hoher Integration zwischen Regierungsebenen, da sie die Bereitschaft wechselseitiger Unterstützung im Falle eine Haushaltsnotlage erhöhen.*

#### Schuldenbremse ab 2020

In der Bundesrepublik ist seit diesem Jahr die so genannte „Schuldenbremse“ wirksam. Diese verbietet den Bundesländern jede Form der strukturellen Nettokreditaufnahme, es sei denn diese werden von einer schweren Rezession oder Naturkatastrophe getroffen. Die jährliche strukturelle Nettokreditaufnahme des Bundes wird auf 0,35% des Bruttoinlandsprodukts begrenzt.

Die Haushaltskontrolle obliegt seit 2010 dem dafür eingesetzten „Stabilitätsrat“, ein gemeinsames Gremium von Bund (vertreten durch Finanz- und Wirtschaftsminister) und Ländern, das von den amtierenden Finanzministern repräsentiert wird. Zu den Hauptaufgaben des Stabilitätsrats gehören die regelmäßige Überwachung der Einhaltung von Verschuldungsregeln, sowie die Früherkennung von Haushaltsnotlagen.

Wir erkennen im Stabilitätsrat eine weitere Stufe der zunehmend integrierten Finanzbeziehungen zwischen Bund und Ländern. Die Einführung der gemeinsamen Schuldenbremse trägt ebenfalls zur wechselseitigen Abhängigkeit bei und begründet unsere Bewertung einer hohen Integration.

➤ Unterstützung bei der Schuldenfinanzierung

*Eine Historie gemeinsamer Anleihen und die Möglichkeit, bei identischem Risikogewicht gemäß der Basel-Kriterien selbstständig Anleihen zu emittieren, führt zu geringeren Zinsunterschieden zwischen Regierungsebenen.*

#### Identische Risikogewichte, aber autonome Refinanzierung

Für die Bundesrepublik ergibt sich eine hohe Integration, da die Länder bei gleichem Risikogewicht wie der Bund selbstständig am Kapitalmarkt aktiv sind.

#### Fiskalische Verkettung

➤ Verteilung von Steuerhoheiten

*Während die gemeinsame Steuersetzung und -verteilung zu hoher Integration führt, bewerten wir die vollständige Trennung von Steuerhoheiten über Gebietskörperschaften hinweg als Indikator für geringe Integration. Eine mittlere Integration erkennen wir bei einseitiger Steuerhoheit, die zumeist beim Zentralstaat liegt.*

#### Geteilte Hoheit bei wichtigen Aufkommenssteuern

Die Steuergesetzgebungshoheit für die beiden aufkommensstärksten Steuern in Deutschland (Einkommens- und Umsatzsteuer) obliegt Bund und Ländern gemeinsam, ebenso wie die Entscheidung über deren Aufteilung. Die letzte Reform der Finanzbeziehungen im Jahr 2017 hat zur Folge, dass die Länder seit dem Jahr 2020 einen höheren Aufkommensanteil aus der Umsatzsteuer erhalten und

<sup>1</sup> Das Urteil lässt auch die Beistandspflicht unberührt, die auf dem Bundestreuprinzip fußt und zur Hilfe verpflichtet, wenn ein Bundesland nicht nur absolut, sondern auch relativ zu anderen Gebietskörperschaften trotz Eigenanstrengungen nicht mehr in der Lage ist seine Notlage zu beseitigen.

Steuerkraftunterschiede direkt aus diesem Anteil ausgeglichen werden, anstatt wie bislang in einem zweistufigen Verfahren. Abgesehen von den Gemeinschaftssteuern haben Bund und Länder getrennte Kompetenzen bei weniger gewichtigen Bund- und Ländersteuern.

Wir bewerten die oben beschriebene Form der Steuerteilung und -autonomie als stark integrierend aufgrund i) der gemeinsamen Erhebung der aufkommensstärksten Steuern als auch ii) begründet durch die eindeutige Trennung der Kompetenzen bei Bundes- und Landessteuern, die Zuständigkeitskonflikten vorbeugt.

➤ **Finanzausgleich**

*Gesetzliche Vorgaben zur Angleichung von Wohlstandsniveaus zwischen Regionen führen zu einer hohen Integrationsbewertung. Vorhersehbare Ausgleichszahlungen führen zu mittlerer Integration, während ad-hoc Transfers als niedrige Integration bewertet werden.*

Die Bundesrepublik zeichnet sich durch ein etabliertes und vorausschauendes System des Finanzausgleichs aus, das Steuerkraftunterschiede fast vollständig ausgleicht. Der Freistaat Bayern war im Jahr 2018 mit Abstand das größte Geberland mit einem Beitrag von 6,6 Mrd. Euro<sup>2</sup>. Das reformierte Ausgleichssystem ist im Jahr 2020 in Kraft getreten und basiert auf der Verteilung der Mehrwertsteuer. Da sich der Nettoeffekt dieser Änderung aufgrund des höheren Beitrags durch die Bundesregierung zunächst für alle Länder positiv auswirkt, führt der Ausgleichsmechanismus nach wie vor zu einer hohen Integration zwischen Bund und Ländern.

**Politische Kohärenz**

*Wir beurteilen den politischen Zusammenhalt zwischen Regierungsebenen anhand i) der Gewaltenteilung bei exekutiven und legislativen Aufgaben, sowie ii) des Ausmaßes gemeinsamer Politikkoordination, das sich in Veto-Rechten, gemeinsamen Ausschüssen oder anderen Gremien mit Beschlussfassungsautorität zeigt. Hierbei gilt: Je eindeutiger die Trennung von Aufgaben und/oder je höher der Grad der Politikverflechtung zwischen Regierungsebenen, desto höher die Integration. Umgekehrt erwarten wir, dass das Konfliktpotential mit einseitiger Machtverteilung und unklarer Kompetenzverteilung zwischen Ebenen zunimmt und entsprechend zu niedriger Integration führt.*

Im Zuge der Reform der Bund-Länder-Beziehungen im Jahr 2017 wurde entschieden, den Ländern ab dem Jahr 2020 einen größeren Anteil der Umsatzsteuereinnahmen zuzuweisen. Im Gegenzug wurden dem Bund begrenzte Kompetenzen im Bereich von Verkehrs-, digitaler Infrastruktur- und Bildungspolitik eingeräumt, die ursprünglich als reine Länderaufgaben definiert waren. Im Einklang mit der Föderalismusreform II aus dem Jahr 2009 erkennen wir die Entwicklung zu einem stärker integrativen Charakter des deutschen Föderalismus, einerseits bedingt durch die zunehmende konkurrierende Gesetzgebung in Bundestag und Bundesrat bei gleichzeitig weiterhin eindeutiger Trennung in exekutive und legislative Kompetenzen.

Der hohe Anteil konkurrierender Gesetzgebung und die gleichzeitige Mitgestaltung des Bundes bei ursprünglichen Länderaufgaben und entsprechender finanzieller Beteiligung des Bundes („kooperativer Föderalismus“) führt uns zu einer hohen Bewertung der politischen Kohärenz.

Der Freistaat Bayern hat im deutschen Parteiensystem eine Sonderrolle: Der Freistaat wird seit 1957 ununterbrochen von der CSU (derzeit in einer Koalition mit den Freien

**Freistaat Bayern mit Abstand  
größter Geber im  
Länderfinanzausgleich**

**Politische Kohärenz bewertet  
Konfliktpotential zwischen  
Regierungsebenen**

**Föderalismusreformen stärken  
integrativen Charakter**

**Sonderrolle des Freistaats  
Bayern durch die CSU**

<sup>2</sup> Haushaltsrechnung des Freistaats Bayern (Abschlussbericht 2018)

Wählern) regiert und stellt seitdem auch den Ministerpräsidenten. Eine langjährige Vereinbarung mit der Schwesterpartei CDU schließt aus, dass letztere bei Wahlen in Bayern antritt, während die CSU auf Bundesebene nicht in politischen Wettbewerb mit der CDU tritt, sondern mit ihr eine Fraktionsgemeinschaft im Bundestag bildet.

Aus unserer Sicht erhöht die Repräsentanz Bayerns durch die CSU auf Bundesebene den Einfluss des Freistaats auf nationale Entscheidungen gegenüber den übrigen Bundesländern.

### Individuelles Kreditprofil

Wir bewerten das individuelle Kreditprofil Bayerns als „außergewöhnlich stark“, da der Freistaat in der Lage ist auch in wirtschaftlichen Krisenzeiten einen ausgeglichenen Haushalt zu führen und gleichzeitig seinen Tilgungsverpflichtungen nachzukommen. Dies spiegelt sich wider in i) geringer Verschuldung, hoher Liquidität und exzellentem Kapitalmarktzugang; ii) solider Haushaltsführung und überdurchschnittlicher Ausgabenflexibilität; iii) einer wohlhabenden und wettbewerbsfähigen Wirtschaft; und iv) guter Regierungsführung auf regionaler Ebene.

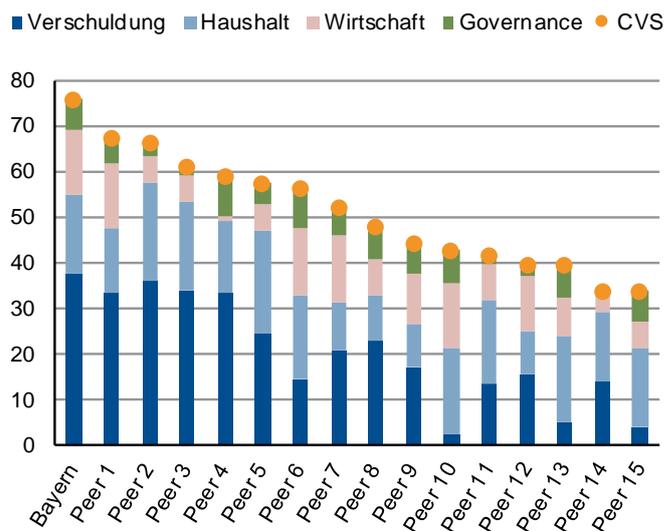
**Außergewöhnlich starkes individuelles Kreditprofil**

Abbildung 3: Qualitative Scorecard (QS)

Individuelles Kreditprofil – Qualitative Bewertung (QS)					
Kategorie	Gewicht	Qualitative Scorecard	Risiko		
			Gering	Medium	Hoch
Schuldenlast und Liquidität	40%	Verschuldungsprofil	■		
		Eventualverbindlichkeiten	■		
		Funding und Liquidität	■		
Haushaltsführung und Flexibilität	30%	Haushaltsmanagement	■		
		Ausgabenflexibilität	■		
		Einnahmenflexibilität		■	
Wirtschaft und soziales Profil	20%	Wachstum & Diversifizierung	■		
		Arbeitsmarkt & Demographie	■		
Governance	10%	Politisches Risiko	■		
		Transparenz	■		

Quelle: Scope Ratings GmbH

Abbildung 4: Core Variable Scorecard (CVS)



Quelle: Scope Ratings GmbH

Die quantitativen Bewertungen stützen sich auch auf unsere Scorecard aus Kernvariablen (CVS), die Bayern das stärkste individuelle Kreditprofil unter den deutschen Bundesländern zuweist, bedingt durch stabile Finanzindikatoren, gute Haushaltsergebnisse und hohe Investitionsquoten. Das Pro-Kopf-BIP ist eines der höchsten in Europa, auch als Folge der niedrigen Arbeitslosigkeit. Die Regierungsführung in Bayern wird von den Bürgern im nationalen wie internationalen Vergleich positiv bewertet. Eine Zusammenfassung unserer qualitativen und quantitativen Bewertungen präsentieren die **Abbildungen 3 und 4**.

### Schuldenlast und Liquiditätsprofil

Der Freistaat Bayern profitiert von hohen liquiden Mitteln, die den kontinuierlichen Abbau seiner ohnehin geringen Schuldenlast unterstützen. Im Vergleich mit anderen Bundesländern verfügt der Freistaat über beträchtliche Geldbestände, die auf Geldbestände der Rücklagen und Sondervermögen zurückzuführen sind und sich aus der soliden Haushaltsführung ergeben. Diese decken bereits den Schuldendienst bis

2021 ab. Darüber hinaus ging die Erhöhung des Anlagebestandes mit aufgeschobenen Anschlussfinanzierungen<sup>3</sup> einher.

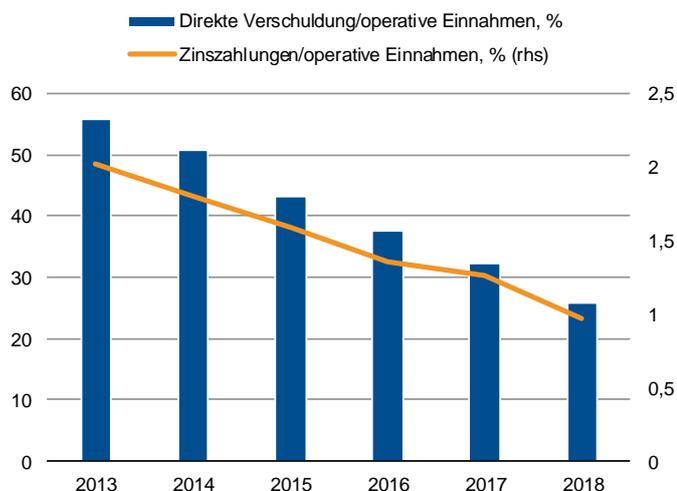
### Solider Cash Flow und konservative Liquiditätsplanung

Bayern profitiert von stabilen Finanzzuflüssen und konservativen Haushaltsprojektionen für die Liquiditätsplanung. Die Zahlungsströme des Freistaats, insbesondere die Zuflüsse, unterliegen saisonalen Schwankungen, die u.a. durch den Steuerkalender bedingt sind. Im Gleichklang mit anderen Bundesländern (Stadtstaaten ausgenommen), steigt Bayerns Anlagebestand im Laufe des Jahres tendenziell an, wobei die Höchststände Mitte Juli und Mitte Oktober erreicht werden, gefolgt von erheblichen Abflüssen Ende Oktober und November. Darüber hinaus werden die Steueranteile der Gemeinden kumuliert, die vierteljährlich an die Gemeinden ausgezahlt werden. Diese Faktoren erklären zum Teil die regelmäßigen Liquiditätsüberhänge des Freistaats im Jahresverlauf.

### Hervorragender Zugang zu externer Liquidität

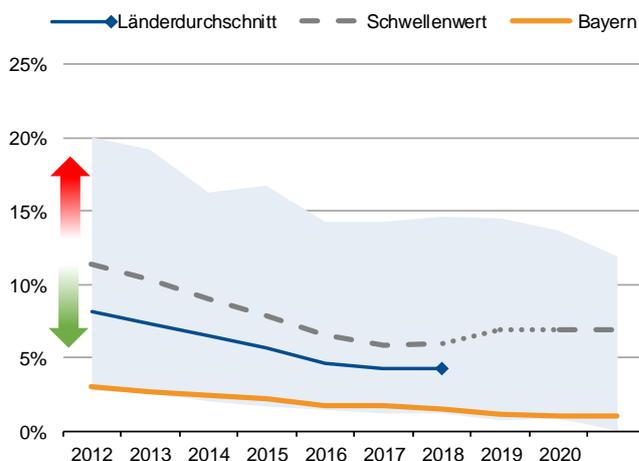
Bayern verfügt über einen hervorragenden Zugang zu externer Liquidität. Der Zugang ist bei Bedarf kurzfristig über Kreditfazilitäten großer Finanzinstitute möglich. Darüber hinaus gewähren sich die deutschen Bundesländer gegenseitig Liquidität im Rahmen von Geldgeschäften, die ihnen die Liquiditätsversorgung zusätzlich erleichtern. In Verbindung mit der hohen Ausstattung an Eigenmitteln ist das Risiko eines Liquiditätsengpasses für den Freistaat damit vernachlässigbar.

Abbildung 5: Schulden- und Zinslast, %



Quelle: Bayerisches Staatsministerium der Finanzen und für Heimat, Scope Ratings GmbH

Abbildung 6: Zins-Steuer-Quote, %



Quelle: Stabilitätsrat, Scope Ratings GmbH

### Geringe Schuldenlast und ständige Schuldenreduktion

Die Schuldenlast Bayerns ist im nationalen und internationalen Vergleich gering. Der Freistaat hat seinen haushaltsmäßigen Gesamtschuldenstand in den Jahren 2012–2018 deutlich auf rund 26% der operativen Einnahmen gesenkt (2012: 64%). Darüber hinaus hat Bayern in den vergangenen Jahren fällige Schulden ohne Inanspruchnahme der haushaltsrechtlichen Kreditermächtigung für deren Anschlussfinanzierung bedient und eine entsprechend komfortable Liquiditätslage. Im Haushaltsjahr 2018 hat Bayern seine haushaltsmäßige Verschuldung inklusive aufgeschobener Anschlussfinanzierungen auf rund 27 Mrd. EUR reduziert (-5,3% gegenüber Vorjahr). Dabei wurden sämtliche fälligen Schulden zurückgezahlt, indem liquide Bestände u.a. der Rücklagen und Sondervermögen kassenmäßig genutzt und Anschlussfinanzierungen für fällige

<sup>3</sup> Ein Hauptinstrument zur Reduzierung dieser hohen Geldbestände angesichts des Niedrigzinsumfelds ist die Aufschiebung von Anschlussfinanzierungen, so dass gemäß Haushaltsgesetz Ermächtigungen zu Schuldaufnahmen zur Begleichung von fälligen Darlehen (= Anschlussfinanzierungen) zunächst nicht in Anspruch genommen werden. Die fälligen Darlehen werden dabei durch Bayerns vorhandene Geldbestände beglichen.

Altschulden in Höhe von rund 11 Mrd. EUR auf künftige Haushaltsjahre verschoben wurden.

#### Geringe Zinsbelastung

Der kontinuierliche Schuldenabbau hat zu einem Rückgang der Zinszahlungen im Verhältnis zu den operativen Einnahmen von 2,4% im Jahr 2012 auf 1,0% im Jahr 2018 geführt (siehe **Abbildung 5**). Der Haushalt Bayerns kommt weiterhin ohne neue Schulden aus, so dass die Vorgabe der seit 2020 geltenden verfassungsrechtlichen Schuldenbremse eingehalten wird. Diese Einschätzung spiegelt sich auch in Bayerns sehr niedrigem Zins-Steuer-Verhältnis im Bundesländervergleich (siehe **Abbildung 6**) wider.

#### Solides Schuldenmanagement und Strategie

Wie für alle Bundesländer bewerten wir Bayerns Kapitalmarktzugang als exzellent. Diese Einschätzung wird durch die Tatsache gestützt, dass während der letzten Finanzkrise der Kapitalmarktzugang für alle Bundesländer jederzeit gewährleistet war. Darüber hinaus verfolgt Bayern eine umsichtige Schuldenmanagementstrategie ohne Fremdwährungsrisiko und mit begrenzten Zinsrisiken. Angesichts des Niedrigzinsumfelds sieht die bayerische Schuldenmanagementstrategie vor, i) nur langfristige, festverzinsliche Schuldtitel zu emittieren und ii) neue Derivate auszuschließen, um Risiken zu minimieren und die Verwaltungskosten im Schuldenmanagement niedrig zu halten.

#### Vertragliche Bürgschaften weisen geringes Risiko aus

Die ausstehenden vertraglichen Bürgschaften Bayerns sind im Jahr 2018 auf einen Stand von rund 5 Mrd. EUR zurückgegangen. Diese betreffen im Wesentlichen: i) Wohnungswesen (3 Mrd. EUR); und ii) einzelgesetzliche Ermächtigungen (2 Mrd. EUR). Der anhaltende Immobilienpreisanstieg lässt erwarten, dass der Freistaat Bayern die Garantien im Zusammenhang mit Immobilientransaktionen nicht einsetzen muss. Darüber hinaus bewerten wir die Garantien für Schulden im Bereich Sozialer Wohnungsbau als nicht budgetrelevant, da die Wohnungsbauunternehmen stabile Mieteinnahmen erzielen.

#### Geringes Eintrittsrisiko bei Eventualverbindlichkeiten im Finanzsektor

Der Freistaat Bayern sieht sich substantziellen impliziten Eventualverbindlichkeiten ausgesetzt, die sich im Wesentlichen auf eine 75%-ige Beteiligung an der BayernLB beziehen (Bilanzsumme von 220 Mrd. EUR in 2018). Seit 2017<sup>4</sup> haben sich die finanziellen Risiken für den Freistaat nach Rückzahlung einer staatlichen Beihilfe durch die BayernLB verringert. Ein im Jahr 2012 begonnenes EU-Beihilfeverfahren zu den genehmigten Finanzhilfen des Freistaats wurde entsprechend vorzeitig beendet. Die wieder gewonnene Stabilität der BayernLB zeigt sich in: i) einer soliden Kapitalausstattung mit einer CET 1-Quote von 14,5% per September 2019, die damit deutlich oberhalb der regulatorischen Anforderungen (Mindestquote 2020 von 10,3%) liegt; und ii) guter Portfolioqualität mit einer niedrigen NPL-Quote, die mit 0,7% am Gesamtkreditvolumen in den ersten drei Monaten in 2019 zu einer niedrigen Risikovorsorge beiträgt. Das Ergebnis vor Steuern der Bank ging jedoch den Erwartungen entsprechend in Q3 2019 auf 433 Mio. EUR zurück (Q3 2018: 716 Mio. EUR) aufgrund i) deutlich geringerer Einmalträge als im Vorjahr im Zusammenhang mit einem hohen außerordentlichen Ertrag aus einem Restrukturierungsengagement; und ii) einer Margenerosion bei anhaltend niedrigen Zinsen mit erhöhtem Wettbewerb, obgleich der Zins- und Provisionsüberschuss mit rund 1,5 Mrd. EUR auf Vorjahresniveau verharrte. In diesem Zusammenhang stellen wir positiv fest, dass die Bayern LB eine Neupositionierung ihres Geschäftsmodells angekündigt hat, einschließlich hoher

<sup>4</sup> In 2008/2009 hat Bayern der Bank Kapital in Höhe von 10 Mrd. EUR zugeführt und Garantien in Höhe von 4,8 Mrd. EUR für das strukturierte Kreditportfolio vergeben. Im Rahmen des EU-Beihilfeverfahrens hat die EU-Kommission eine Rückzahlung von 4,96 Mrd. EUR bis spätestens 31.12.2019 vorgesehen. Mit der Rückzahlung von 1 Mrd. EUR zum 30. Juni 2017 hat die BayernLB die EU-Rückzahlungsverpflichtung von 4,96 Mrd. EUR vollständig erfüllt. Die Garantien für das strukturierte Kreditportfolio wurden bereits 2014 beendet.

Investitionen in die Modernisierung von Informationstechnologiesystemen sowie eine wesentliche Reduzierung ihrer kapitalmarktorientierten Geschäfte. Die Umsetzung des mehrjährigen strategischen Transformationsprogramms ist für Ende März 2020 geplant.

#### Solides Management staatlicher Beteiligungen

Insgesamt begründet das solide Management der staatlichen Beteiligungen an Unternehmen mit stabilen Jahresergebnissen in der Vergangenheit die geringen Risiken aus bestehenden Eventualverbindlichkeiten. Die Gesamtverschuldung der Mehrheitsbeteiligungen (ohne Finanzinstitutionen) ist 2018 stabil geblieben bei rund 1,8 Mrd. EUR, ebenso wie der Anteil der Verschuldung von Beteiligungen mit negativem Jahresergebnis bei rund 3%.

#### Niedrige Schuldenlast der bayerischen Kommunen im Flächenländervergleich

Die Schuldenlast der bayrischen Kommunen ist im Flächenländervergleich niedrig. Die kommunale Zinslast ist insgesamt von 0,8% der operativen Einnahmen im Jahr 2016 auf 0,6% im Jahr 2018 gesunken (Bundesdurchschnitt: 0,9%). Dabei verzeichneten bayerische Kommunen einen hohen Überschuss von 4% der Gesamteinnahmen vor Schuldenbewegungen in 2018 (Bundesdurchschnitt: 1,3%), so dass die gesamte kommunale Verschuldung in Bayern ähnlich wie in den Vorjahren um 3,3% gesenkt werden konnte. Der Anteil an Kassenkrediten an der Gesamtverschuldung der bayrischen Kommunen beim nicht-öffentlichen Bereich ist im Flächenländervergleich mit 1,4% im Jahr 2018 gering (Bundesdurchschnitt: 21,5%).

#### Budgetperformance und Flexibilität

#### Erfolgsbilanz mit starker Budgetperformance und Flexibilität

Bayern profitiert von einer soliden Haushaltsführung mit hohen operativen Überschüssen von durchschnittlich 12,9% der operativen Einnahmen im Zeitraum 2014-18 und Überschüssen von 4,7% der Gesamteinnahmen nach Zinsausgaben (siehe **Abbildung 7**). Die Haushaltsführung wird durch ein dynamisches Wachstum der Steuereinnahmen, eine kontinuierliche Kostenkontrolle und eine konservative Haushaltsführung getrieben, die zum Schuldenabbau und dem Aufbau von liquiden Eigenmitteln beigetragen haben.

#### Starke Budgetperformance im Haushaltsjahr 2018

Aufgrund der guten wirtschaftlichen Entwicklung im Jahr 2018 haben sich die Steuereinnahmen nach Länderfinanzausgleich gegenüber dem Soll um rund 1,75 Mrd. EUR verbessert. Unter Berücksichtigung weiterer Veränderungen verzeichnete der Freistaat Bayern im Haushaltsjahr 2018 einen Überschuss vor Schuldenbewegungen von 6,6% der Gesamteinnahmen (siehe **Abbildung 7**). Dies entspricht einer Verbesserung gegenüber dem Haushaltssoll von rund 4,2 Mrd. EUR, die der Haushaltsrücklage zugeführt wurde.

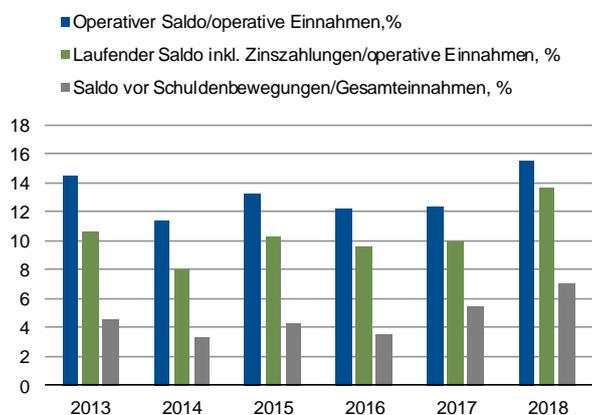
#### Bayern übertrifft weiterhin seine Haushaltsziele, aber auf niedrigerem Niveau

Auf Basis aktueller Steuerschätzungen, einer sich eintrübenden Konjunktur und angesichts der soliden Haushaltsplanung Bayerns erwarten wir, dass der Freistaat sein Budget für 2019 aufgrund des hohen Steueraufkommenswachstums (rund +2% gegenüber dem Vorjahr) nochmals übertroffen hat, wenn auch auf niedrigerem Niveau im Vergleich zu 2018. Insgesamt dürfte der Freistaat im Jahr 2019 rund 3,5% mehr eingenommen haben als im Vorjahr<sup>5</sup>, während die Ausgaben 2019 um rund 8,5%<sup>6</sup> gegenüber dem Vorjahr angestiegen sind bedingt durch höhere i) Zuweisungen und Zuschüsse für laufende Zwecke (+11%; darunter Länderfinanzausgleich +2,1%); ii) Investitionsausgaben (+15,9%); und iii) Personalausgaben (+4,8%). Entsprechend rechnen wir für den Haushalt 2019 mit einem operativen Überschuss von rund 10% der operativen Einnahmen (von 15,5% im Jahr 2018). Dies übersetzt sich in einen Überschuss nach Zinsausgaben und Investitionen von rund 2% der Gesamteinnahmen, verglichen mit 6,6% im Jahr 2018.

<sup>5</sup> Gesamteinnahmen einschließlich der Rückgabe einer Sicherheitsleistung an die Republik Österreich in Höhe von EUR 1.230 Mio. EUR im Rahmen der Generalbereinigung HETA Asset Resolution AG. Da der Freistaat Bayern lediglich als Durchleiter der Zahlungen involviert war, schlägt sich der Vorgang daher in gleicher Höhe auf der Ausgabenseite nieder. Ohne Generalbereinigung dürfte sich eine Steigerung von 1,4% ergeben haben.

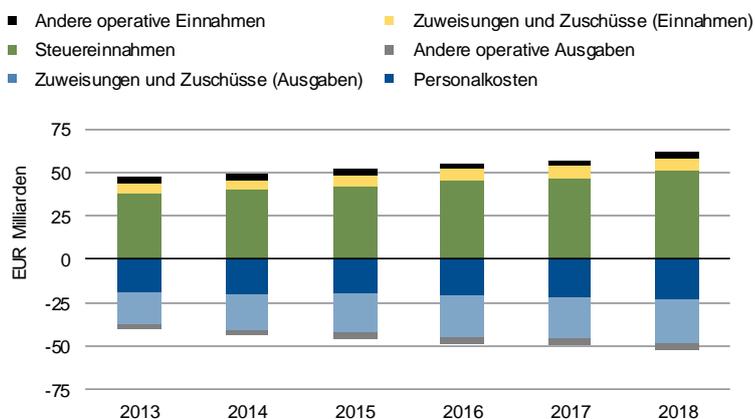
<sup>6</sup> Ohne die Zahlung an Österreich (im Rahmen der Generalbereinigung HETA Asset Resolution AG) dürfte der Ausgabenanstieg ca. 6,5% betragen haben.

Abbildung 7: Haushaltsführung



Quelle: Bayerisches Staatsministerium der Finanzen und für Heimat, Scope Ratings GmbH

Abbildung 8: Komponenten des operativen Saldos (EUR Mrd.)



Quelle: Bayerisches Staatsministerium der Finanzen und für Heimat, Scope Ratings GmbH

Operative Einnahmen werden durch das nationale Wirtschaftswachstum getrieben

Bayerns operative Einnahmen bestehen im Wesentlichen aus Steuern (siehe **Abbildung 8**). Da die meisten Steuern nach den verfassungsrechtlichen Bestimmungen zwischen den Bundesländern und dem Bund einem Ausgleich unterliegen, erhält Bayern primär Anteile aus Gemeinschaftssteuern (Einkommenssteuern, Mehrwertsteuern und Körperschaftssteuern), die die Einnahmenflexibilität beschränken und die Relation zwischen der wirtschaftlichen Leistung des Freistaates und seinen originären Steuereinnahmen verringert. Diese Einnahmen werden zunächst von den bayerischen Finanzämtern vereinnahmt, werden jedoch später auf nationaler Ebene entsprechend den Vereinbarungen über die Aufteilung der Einnahmen und Transfermechanismen umverteilt.

Überdurchschnittliche Ausgabenflexibilität gegenüber anderen Bundesländern

Im Bundesländervergleich profitiert der Freistaat Bayern von hohen Investitionsquoten (rund 13% der Gesamtausgaben in 2019), niedrigen Verwaltungskosten (6,4% der Ausgaben im Jahr 2019) und der Umsetzung von Kostensenkungen in Zeiten wirtschaftlicher Abschwünge. Die größten Positionen des Haushalts sind die Zuweisungen und Zuschüsse für laufende Zwecke (gemäß Soll im Jahr 2019 entsprechend 44% der Ausgaben) und beinhalten die Ausgaben für den Länderfinanzausgleich und Schlüsselzuweisungen an die Kommunen. Die operative Ausgabenstruktur bleibt zudem durch die im Vergleich zum Bundesdurchschnitt hohe Personalausgabenquote unflexibel: Rund 37% entfallen auf Personalkosten (davon rund 60% auf Bildung, Wissenschaft, Forschung und Kultur sowie 20% auf Sicherheit und Rechtsschutz) und spiegeln damit die umfangreichen Investitionen des Freistaats in Personal für Bildung und Wissenschaft, sowie hoher Sicherheitsstandards wider.

Pensionsleistungen schränken Haushaltsflexibilität ein

Da die Zahl der Versorgungsempfänger in Bayern auf ca. 178.400 im Jahr 2040 ansteigen wird (um 44% seit 2014), nehmen die Versorgungsausgaben einen immer größeren Anteil am bayerischen Haushalt ein und belasten damit die langfristige Ausgabenflexibilität des Freistaats. Laut Bayerns Bericht über die künftigen Versorgungsausgaben, dem alternative Annahmen zur Anpassung der Versorgungsbezüge von 2 bis 3% p.a. zugrunde liegen, wird der Anteil der Versorgungsausgaben von 8,95% an den Gesamtausgaben im Jahr 2013 kontinuierlich steigen und i) 10,9% im Zeitraum 2027 bis 2031 (bei einer plausiblen Wachstumsrate von 2% p.a.) bis hin zu ii) 13,5% im Zeitraum 2039-45 (konservative Wachstumsannahme von 3% p.a.) erreichen.

Um den zunehmenden Druck durch ungedeckte Pensionsverpflichtungen abzubauen, plant der Freistaat die Abfederung von Pensionszahlungen durch: i) Einsparungen durch

Maßnahmen zur Anhebung des Pensionseintrittsalters und der Höhe von Bezügen; ii) kontinuierlichen Schuldenabbau zur Schaffung von fiskalischem Gestaltungsraum; und iii) Entnahmen aus Pensionsreserven. Das Grundkapital der Pensionskasse belief sich Ende 2019 auf 3,19 Mrd. EUR. Zusätzlich zu den jährlichen Mittelzuflüssen von EUR 110 Mio. bis 2030 steuert Bayern Versorgungszuschläge bei (EUR 19,9 Mio. in 2018). Insgesamt würden die kombinierten Maßnahmen einschließlich der erwarteten Einsparungen zu einem moderaten Anteil der Versorgungsausgaben führen, der unter 10% liegt und damit in etwa dem heutigen Niveau entspricht.

Finanzplan sieht hohe Investitionen bei gleichzeitigem Schuldenabbau vor

Bayerns Finanzplan für 2019-23 (siehe **Abbildung 9**) sieht vor, das Investitionsniveau von rund 13% der Gesamtausgaben im Jahr 2019 auf 14,6% im Jahr 2023 zu erhöhen und gleichzeitig den Schuldenabbau fortzusetzen. Der laufende Saldo nach Zinszahlungen deckt rund 60% der Investitionsausgaben und unterstützt damit den Freistaat im Rahmen seiner mittelfristigen Finanzpläne, d.h. bei kontinuierlichem Schuldenabbau. Im Nachtragshaushalt 2019/2020 wird der Schuldenabbau fortgeführt (Tilgung von 100 Mio. EUR), so dass der Freistaat zwischen 2012 bis 2020 insgesamt 5,7 Mrd. EUR Altschulden abgebaut haben dürfte. In den Finanzplanungsjahren 2021 bis 2023 sind weitere Schuldentilgungen in Höhe von insgesamt 150 Mio. EUR vorgesehen.

Das Ausgabenprogramm Bayerns legt Schwerpunkte auf die folgenden Bereiche, die insbesondere der demographischen Entwicklung Rechnung tragen sowie den Treibhausgas-Ausstoß in Bayern mindern sollen: i) Technologieoffensive „Hightech Agenda Bayern“, mithilfe derer bis Ende der Legislaturperiode in 2023 insgesamt 2 Mrd. EUR zur Verfügung gestellt werden, inklusive 1.000 neue Professorenstellen, um die Anzahl der Studienplätze um 10.000 zu erhöhen; ii) Bayerische Klimaschutzoffensive via u.a. verstärkter Forschung zu Umwelt- und Klimaschutz, wobei der Freistaat hierzu bereits im Doppelhaushalt 2019/2020 insgesamt rund 231 Mio. EUR veranschlagt hat.

2020/2021: Niedrigeres Wachstum des nationalen Steueraufkommens wird durch individuelle Stärken kompensiert

Nach unserer Einschätzung werden Bayerns Steuereinnahmen bis 2021 bedingt durch die gesamtwirtschaftliche Konjunkturabkühlung in Deutschland langsamer wachsen als zuletzt. Die Auswirkungen auf den Haushalt können in Bayern jedoch teilweise kompensiert werden dank: i) konservativer Haushaltsplanung, ii) sinkender Schuldendienstkosten, iii) erhöhter haushaltspolitischer Anpassungsmöglichkeiten angesichts der hohen Investitionsausgaben des Freistaats im Vergleich zu anderen Bundesländern sowie iv) der starken wirtschaftlichen und demografischen Entwicklung im Ländervergleich. Von dem durch die High-Tech-Agenda forcierten Innovationsschub dürfte die Wirtschaft Bayerns langfristig profitieren.

**Abbildung 9: Finanzplanung 2019-2023**

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Finanzplanung (in Mio. EUR)</b>					
Einnahmen der laufenden Rechnung	62.140	57.093	59.244	60.871	62.547
Einnahmen der Kapitalrechnung	2.160	1.378	1.234	1.224	1.229
Gesamteinnahmen	64.299	58.471	60.478	62.095	63.776
Ausgaben der laufenden Rechnung	56.943	51.839	53.568	54.993	56.312
Ausgaben der Kapitalrechnung	8.588	8.911	9.217	9.424	9.635
Gesamtausgaben	65.530	60.749	62.785	64.418	65.946
Finanzierungssaldo <sup>7</sup>	-829	-1.827	-1.857	-1.873	-1.721
Einnahmen aus Krediten vom Kreditmarkt	2.881	2.326	1.365	1.187	831
Ausgaben zur Schuldentilgung	2.931	2.376	1.415	1.237	881
Saldo der Rücklagenbewegung	-50	-50	-50	-50	-50
<b>Kennziffern (in %)</b>					
Investitionsquote	13,0	14,6	14,6	14,6	14,6
Laufender Saldo/laufende Einnahmen	8,4	9,2	9,6	9,7	10,0
Laufender Saldo/Ausgaben der Kapitalrechnung	60,5	59,0	61,6	62,4	65,0

Quelle: Bayerisches Staatsministerium der Finanzen und für Heimat, Scope Ratings GmbH

## Wirtschaft und soziales Profil

### Wichtige Wirtschaftsregion Deutschlands

Bayern verfügt über ein solides sozioökonomisches Profil, das durch eine große, wohlhabende, breit diversifizierte und wettbewerbsfähige Wirtschaft gestützt wird. Dies führt zu einem hohen regionalen Wachstumspotenzial, das Bayern langfristig ermöglicht, eigene Einnahmen zu erzielen. Mit einem Anteil von rund 18% am nationalen BIP im Jahr 2018 ist Bayern eine der wichtigsten Wirtschaftsregionen in Deutschland und eine der reichsten Regionen in Europa. Das Pro-Kopf-BIP liegt um 17% über dem deutschen Durchschnitt und 40% über dem Durchschnitt des Euroraums.

### Robustes Wachstum und komparativ starke Wirtschaft

Die nachlassende konjunkturelle Dynamik in Deutschland schlägt sich auch in einem verlangsamten Wachstumstempo in Bayern wider. Nachdem das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2018 gegenüber dem Vorjahr um 1,4% zulegen konnte (siehe **Abbildung 10**), verzeichnete der Freistaat ein Wachstum um 0,9% im ersten Halbjahr 2019 (0,4% im Bundesdurchschnitt).

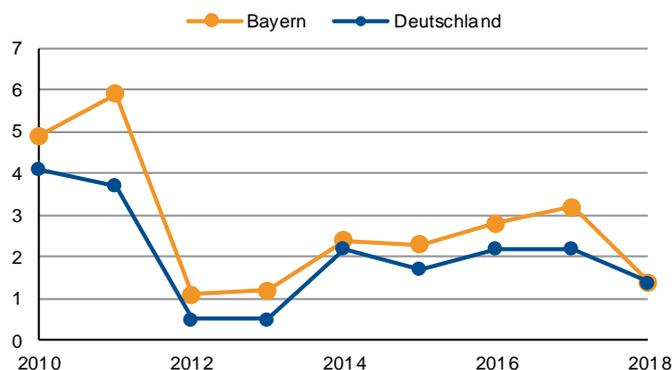
Die Industrieproduktion in Bayern war im ersten Halbjahr 2019 mit minus 4,5% rückläufig. Besonders betroffen waren der Fahrzeugbau (minus 18,1%) und die Hersteller chemischer Erzeugnisse (minus 6,0%), im Wesentlichen zurückzuführen auf Rückgänge beim Exportgeschäft. Zeitgleich ist die Lage in binnenwirtschaftlich orientierten Branchen, etwa im Baugewerbe, Handel, Gastgewerbe oder bei den Dienstleistern im Bereich Information und Kommunikation anhaltend gut. Wir erwarten, dass sich das BIP-Wachstum in Bayern in den kommenden Jahren abschwächt, aber über dem deutschen Durchschnitt bleibt.

<sup>7</sup> Unter Berücksichtigung von globalen Minderausgaben (2019: 401,7 Mio. EUR, 2020: 451 Mio. EUR, 2021-2023 450 Mio. EUR).

### Niedrigste Arbeitslosigkeit in Deutschland

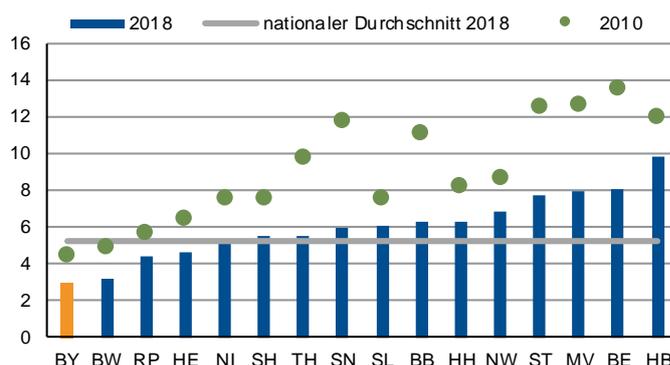
Bayern verfügt über einen soliden Arbeitsmarktmarkt, auch wenn wir mittelfristig erwarten, dass die Arbeitslosigkeit infolge der derzeitigen Konjunkturdelle leicht ansteigen dürfte. Steigende Erwerbstätigkeit hat die Arbeitslosenquote im Jahr 2018 weiter auf 2,9% sinken lassen, der niedrigste Wert unter den 16 Bundesländern (siehe **Abbildung 11**). Im Dezember 2019 betrug die Arbeitslosenquote 2,8% (Bundesdurchschnitt: 4,9%).

**Abbildung 10: Reales BIP-Wachstum, 2010-2018, %**



Quelle: Statistisches Bundesamt, Scope Ratings GmbH

**Abbildung 11: Arbeitslosigkeit, % 2018**



Quelle: Statistisches Bundesamt, Scope Ratings GmbH

### Vorteilhaftes demografisches Profil im Ländervergleich

Bayern profitiert gleichsam von einer positiven demografischen Entwicklung im Ländervergleich, die zum langfristigen Steuereinnahmepotenzial des Freistaats beiträgt. Laut dem Bayerischen Landesamt für Statistik wird die regionale Gesamtbevölkerung bis 2038 voraussichtlich um 4% zunehmen. Der Freistaat weist mit 66,2% im Jahr 2018 bereits einen relativ hohen Anteil der Bevölkerung im Alter 16-65 Jahre auf. Der Altenquotient<sup>8</sup> wird dabei von rund 33% im Jahr 2018 auf 48% im Jahr 2038 ansteigen.

### Quality of Governance

#### Stabiles politisches Umfeld

Wir messen die hohe Qualität der regionalen politischen Regierungsführung des Freistaats Bayerns mit Blick auf Erfolge i) beim Schuldenabbau, ii) der Erfüllung politisch gesetzter Ziele, und iii) die nachhaltigen Haushaltsmaßnahmen, die in Zeiten wirtschaftlichen Abschwungs getroffen wurden.

#### Regierungskoalition zwischen CSU und Freie Wähler

Nach dem Verlust der absoluten Mehrheit im Jahr 2018 hat die Christlich-Soziale Union (CSU) mit der kleineren bürgerlichen Partei der Freien Wähler eine Koalitionsvereinbarung über die Regierung des Freistaates Bayern getroffen. Die CSU erhielt bei den Regionalwahlen 37,2% der Stimmen, das niedrigste Ergebnis seit 1950. Nach den Koalitionsverhandlungen wurde Markus Söder von der CSU zum Ministerpräsidenten gewählt, die Freien Wähler haben derweil drei Ministerien von der CSU übernommen: Wirtschaft, Umwelt und Kultur.

#### Stabiles politisches Umfeld mit klarer strategischer Ausrichtung

Die finanzpolitische Zielsetzung des fortlaufenden Abbaus der Verschuldung Bayerns ist in Artikel 18 Absatz 1 Satz 2 BayHO gesetzlich verankert. Dem Koalitionsvertrag zufolge umfassen die strategischen Prioritäten für die Amtszeit Bayerns 2018-2023: (i) die Sicherung des Haushalts ohne Neuverschuldung, (ii) Einhaltung der Schuldenbremse ab 2020, (iii) starkes Engagement, um langfristig schuldenfrei zu werden, sowie die (iv) kontinuierliche Bildung ausreichender Haushaltsreserven. Angesichts der Verpflichtung zum kontinuierlichen Schuldenabbau, die durch das bayerische Haushaltsgesetz gestützt wird, erwarten wir für die Zukunft nur begrenzte Änderungen der Haushaltspolitik und der Schuldenstrategie.

<sup>8</sup> Anzahl 65-Jährige oder Ältere je 100 Personen im Alter von 20 bis 64 Jahren.

## Weitere Überlegungen

### Internationaler Vergleich

Auch im internationalen Kontext ist Bayerns individuelles Kreditprofil überdurchschnittlich. Dies wird unterstützt durch i) eine geringe Schuldenlast, ii) eine solide Haushaltsführung bei hohen Investitionsausgaben; iii) die sehr wohlhabende Wirtschaft mit niedriger Arbeitslosigkeit; und iv) starke Governance-Indikatoren.

### Langfristige Umwelt- und Sozialrisiken

Im Ratingprozess analysieren wir neben den rating-relevanten Kreditrisiken auch langfristige Entwicklungen in der Umwelt- und Sozialpolitik. Für die deutschen Bundesländer messen wir die Entwicklung anhand ausgewählter Nachhaltigkeitsindikatoren der Deutschen Nachhaltigkeitsstrategie (DNS)<sup>9</sup>, die sich an der Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen orientieren.

Bei Treibhausgas-Emissionen, Primärenergieverbrauch und Anteil von Erneuerbaren Energien am Bruttostromverbrauch bleibt Bayern unter dem Länderdurchschnitt und verfehlt insbesondere bei Treibhausgas-Emissionen die Ziele bis 2020 deutlich. Im Rahmen der neuen Bayerischen Klimaschutzoffensive sollen nunmehr gemäß mittelfristiger Finanzplanung zur Verstärkung der Klimaschutzmaßnahmen in den Jahren 2020 bis 2023 zusätzlich insgesamt 240 Mio. EUR zur Verfügung gestellt werden. Im Doppelhaushalt 2019/2020 sind für das beschlossene Klimaschutzprogramm 2050 des Freistaats insgesamt rund 231 Mio. EUR veranschlagt. Der Zehn-Punkte-Plan der Klimaschutzoffensive enthält 96 konkrete Maßnahmen und basiert auf den drei Säulen der bayerischen Klimapolitik: i) Minderung des Treibhausgas-Ausstoßes in Bayern; ii) Anpassung an die Folgen des Klimawandels; und iii) verstärkte Forschung zu Umwelt- und Klimaschutz.

In Bezug auf soziale Kriterien schneidet der Freistaat im Bildungsbereich überdurchschnittlich ab und übertrifft die Ziele der DNS.

### Methodology

The methodology applicable for this rating and/or rating outlook, 'Sub-Sovereign Credit Rating', published on 7 June 2019, is available on [www.scoperatings.com](http://www.scoperatings.com).

Historical default rates of the entities rated by Scope Ratings can be viewed in the rating performance report on <https://www.scoperatings.com/#governance-and-policies/regulatory-ESMA>. Please also refer to the central platform (CEREP) of the European Securities and Markets Authority (ESMA): <http://cerep.esma.europa.eu/cerepweb/statistics/defaults.xhtml>. A comprehensive clarification of Scope's definition of default as well as definitions of rating notations can be found in Scope's public credit rating methodologies on [www.scoperatings.com](http://www.scoperatings.com).

The rating outlook indicates the most likely direction of the rating if the rating were to change within the next 12 to 18 months.

Unterdurchschnittliche  
Entwicklung bei Klimazielen

Hohe Bildungsstandards,  
Aufholbedarf bei gleicher  
Bezahlung

<sup>9</sup> <https://www.destatis.de/DE/Themen/Gesellschaft-Umwelt/Nachhaltigkeitsindikatoren/Publikationen/Downloads-Nachhaltigkeit/machbarkeitsstudie-indikatoren-nachhaltigkeit-5911101159005.html>

### I. Appendix: CVS/QS Resultate und Mapping mit Bewertung des institutionellen Rahmens

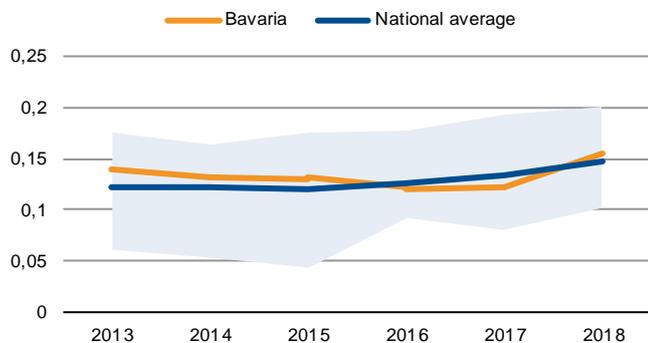
Individuelles Kreditprofil: Freistaat Bayern									
Risikokategorie	Gewicht	QS			CVS			Total (QS+CVS)	
		Risiko	Gewicht	Score	Risiko	Gewicht	Score		
Schuldenlast und Liquidität	40%	Verschuldungsprofil	Gering	100	Zinslast, % op. Einn.	100	50%	97	
		Eventualverbindlichkeiten	Gering	100	Verschuldung, % op. Einn.	100	25%		
		Funding und Liquidität	Gering	100	Saldo vor Schulden, % Einn.	76	25%		
		<b>Verschuldung QS score</b>	<b>Σ</b>	<b>100</b>	<b>Verschuldung CVS score</b>	<b>Σ</b>	<b>94</b>		
Haushaltsführung und Flexibilität	30%	Budgetmanagement	Gering	100	Operativer Saldo, % op. Einn.	68	40%	70	
		Ausgabenflexibilität	Gering	100	SA operativer Saldo	46	15%		
		Einnahmenflexibilität	Medium	50	Personalausgaben, % op. Ausg.	13	15%		
		Investitionen, % op. Ausg.	46	15%					
		Transfers, % op. Einn.	93	15%					
<b>Budget QS score</b>	<b>Σ</b>	<b>83</b>	<b>Budget CVS score</b>	<b>Σ</b>	<b>57</b>				
Wirtschaft und soziales Profil	20%	Wachstum & Diversifizierung	Gering	100	BIP pro Kopf	89	40%	86	
		Arbeitsmarkt & Demografie	Gering	100	Arbeitslosenquote	100	20%		
		BIP Volatilität	4	20%					
		Altersabhängigkeitsquote	77	20%					
		<b>Wirtschaft QS score</b>	<b>Σ</b>	<b>100</b>	<b>Wirtschaft CVS score</b>	<b>Σ</b>	<b>72</b>		
Governance	10%	Politisches Risiko	Gering	100	Qualität	100	33%	86	
		Transparenz	Gering	100	Unparteilichkeit	26	33%		
		Korruption	87	33%					
		<b>Governance QS score</b>	<b>Σ</b>	<b>100</b>	<b>Governance CVS score</b>	<b>Σ</b>	<b>71</b>		
<b>Individuelles Kreditprofil</b>								<b>Σ</b>	<b>86</b>

Indikatives sub-sovereign rating		Individuelles Kreditprofil							
		Stark		Medium			Schwach		
		≥ 75	≥ 65	≥ 55	≥ 45	≥ 35	≥ 25	< 25	
		<i>Indikativer Abstand vom sovereign rating:</i>							
Institutioneller Rahmen: Integration mit dem sovereign	Hoch	0 - 1	0	0	0	-1	-1	-1	-1
		0 - 2	-1	-1	-1	-1	-1	-2	-2
		0 - 3	-1	-1	-1	-2	-2	-2	-3
	Medium	0 - 4	-1	-1	-2	-2	-3	-3	-4
		0 - 5	-1	-2	-2	-3	-3	-4	-5
		0 - 6	-2	-2	-3	-3	-4	-5	-6
		0 - 7	-2	-2	-3	-4	-5	-5	-7
	Niedrig	0 - 8	-2	-3	-4	-4	-5	-6	-8
		0 - 9	-2	-3	-4	-5	-6	-7	-9
		0 - 10	-3	-4	-5	-6	-7	-8	-10

Quelle: Scope Ratings GmbH

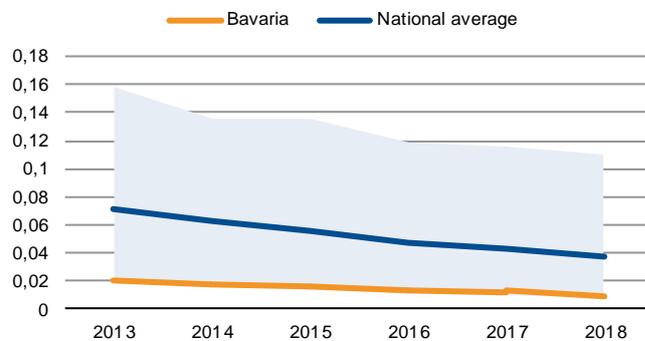
### II. Appendix: Peer Vergleich

**Figure 12: Operativer Saldo/operative Einnahmen, %**



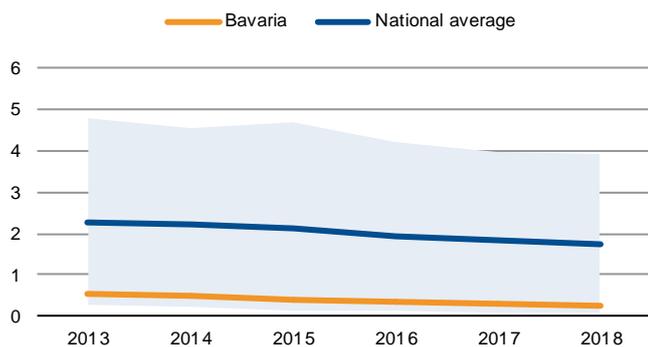
Quelle: Federal Ministry of Finance, Scope Ratings GmbH

**Figure 13: Zinszahlungen/operative Einnahmen, %**



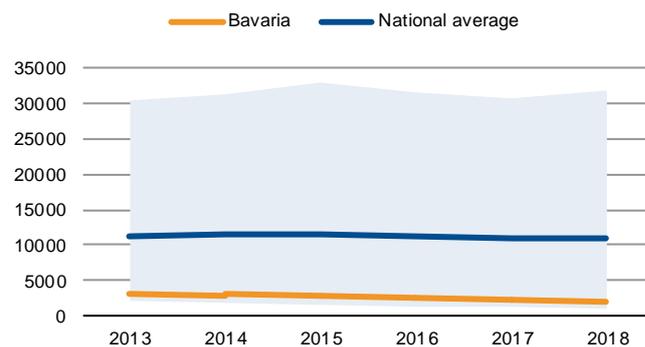
Quelle: Federal Ministry of Finance, Scope Ratings GmbH

**Figure 14: Verschuldung/Gesamteinnahmen, %**



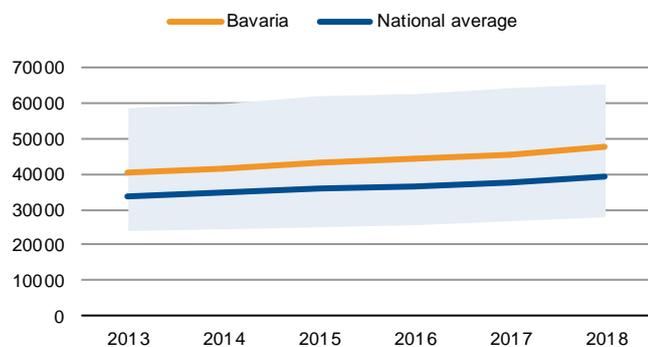
Quelle: Federal Ministry of Finance, Federal Statistical Office, Scope Ratings GmbH

**Figure 15: Verschuldung per Einwohner (EUR)**



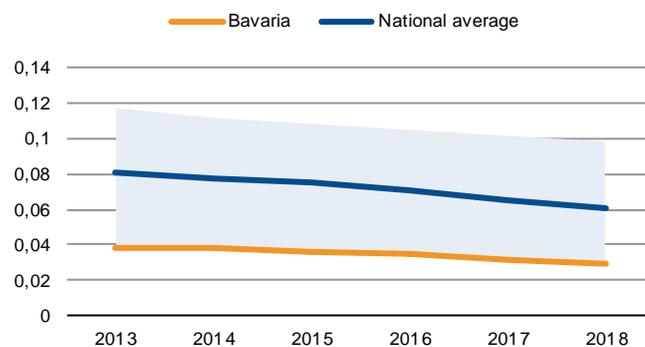
Quelle: Federal Statistical Office, Scope Ratings GmbH

**Figure 16: BIP pro Kopf (EUR)**



Quelle: Federal Statistical Office, Scope Ratings GmbH

**Figure 17: Arbeitslosigkeit, %**



Quelle: Federal Statistical Office, Scope Ratings GmbH

**III. Appendix: Statistical table**

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Haushalt</b>						
(in EUR Millionen, sofern nicht anders angegeben)						
Operative Einnahmen	47.323	49.593	52.440	55.355	57.178	61.979
<i>Wachstum operative Einnahmen, %</i>	8,3	4,8	5,7	5,6	3,3	8,4
Steuereinnahmen	37.623	39.709	42.143	45.900	47.097	51.134
Zuweisungen und Zuschüsse	6.250	5.868	6.267	6.477	7.015	6.822
Andere operative Einnahmen	3.449	4.016	4.029	2.978	3.065	4.022
laufende Einnahmen	47.395	49.672	52.514	55.419	57.253	62.041
Zinseinnahmen	73	79	74	63	76	62
Operative Ausgaben	40.495	43.924	45.498	48.622	50.143	52.346
<i>Wachstum operative Ausgaben, %</i>	7,0	8,5	3,6	6,9	3,1	4,4
Personalkosten	19.028	19.804	20.283	20.984	21.861	22.592
Zuweisungen und Zuschüsse	18.639	21.162	21.944	23.838	24.499	25.862
Andere operative Ausgaben	2.829	2.958	3.271	3.800	3.783	3.892
laufende Ausgaben	41.450	44.816	46.332	49.374	50.864	52.942
Zinsausgaben	955	892	834	753	721	597
Operativer Saldo	6.827	5.669	6.941	6.734	7.035	9.633
Laufender Saldo	5.945	4.856	6.181	6.044	6.390	9.098
Einnahmen der Kapitalrechnung	1.545	2.139	1.534	1.570	2.663	1.773
Ausgaben der Kapitalrechnung	5.358	5.375	5.518	5.683	5.956	6.647
Saldo Kapitalrechnung	-3.813	-3.236	-3.984	-4.113	-3.293	-4.874
Gesamteinnahmen	48.941	51.811	54.047	56.989	59.917	63.814
Gesamtausgaben	46.808	50.191	51.850	55.058	56.820	59.589
Finanzierungssaldo	2.132	1.620	2.197	1.931	3.097	4.225
<b>Kennziffern</b>						
Finanzierungssaldo/Gesamteinnahmen, %	4,4	3,1	4,1	3,4	5,2	6,6
Operativer Saldo/operative Einnahmen, %	14,4	11,4	13,2	12,2	12,3	15,5
Zinszahlungen/operative Einnahmen, %	2,0	1,8	1,6	1,4	1,3	1,0
Transfers/operative Einnahmen, %	13,2	11,8	12,0	11,7	12,3	11,0
Personalkosten/operative Ausgaben, %	47,0	45,1	44,6	43,2	43,6	43,2
Ausgaben der Kapitalrechnung/Gesamtausgaben, %	11,4	10,7	10,6	10,3	10,5	11,2
<b>Verschuldung</b>						
Verschuldung (allgemeiner Haushalt)	20.565	20.025	19.525	19.525	19.525	19.525
davon direkte Verschuldung	16.413	15.100	13.876	13.106	10.958	8.985
davon aufgeschobene Anschlussfinanzierungen	4.152	4.925	5.648	6.419	8.567	10.540
Stabilisierungsfonds Finanzmarkt und BayernLB	10.000	10.000	10.000	9.450	8.950	7.450
davon direkte Verschuldung	10.000	10.000	8.752	7.622	7.412	6.942
davon aufgeschobene Anschlussfinanzierungen	0	0	1.248	1.828	1.538	508
Aufgeschobene Anschlussfinanzierungen	4.152	4.925	6.896	8.247	10.105	11.048
Direkte Verschuldung (gesamt)	26.413	25.100	22.628	20.728	18.370	15.927
Haushaltmäßige Verschuldung	30.565	30.025	29.525	28.975	28.475	26.975
<b>Kennziffern (Verschuldung)</b>						
Direkte Verschuldung/operative Einnahmen, %	55,8	50,6	43,2	37,4	32,1	25,7
Gesamtrisiko/operative Einnahmen, %	64,6	60,5	56,3	52,3	49,8	43,5
Zinszahlungen/direkte Verschuldung, %	3,6	3,6	3,7	3,6	3,9	3,7
<b>Wirtschaft</b>						
BIP	509.084	530.417	553.662	578.315	605.390	625.200
<i>Anteil am nationalen BIP, %</i>	18,0	18,1	18,2	18,3	18,5	18,5
BIP pro Kopf (EUR)	40.526	41.937	43.365	44.875	46.698	47.946
<i>% an nationalem BIP pro Kopf</i>	115,6	115,6	116,2	117,0	117,8	117,4
Bevölkerung (1.000)	12.562	12.648	12.768	12.887	12.964	13.077
Arbeitslosenquote	3,8	3,8	3,6	3,5	3,2	2,9

Quelle: Bayerisches Staatsministerium der Finanzen und für Heimat, Bundesfinanzministerium, Statistisches Bundesamt, Scope Ratings GmbH



## Scope Ratings GmbH

### Headquarters Berlin

Lennéstraße 5  
D-10785 Berlin  
Phone +49 30 27891 0

### London

Suite 301  
2 Angel Square  
London EC1V 1NY  
Phone +44 20 3457 0444

### Oslo

Haakon VII's gate 6  
N-0161 Oslo  
Phone +47 21 62 31 42

### Frankfurt am Main

Neue Mainzer Straße 66-68  
D-60311 Frankfurt am Main  
Phone +49 69 66 77 389 0

### Madrid

Paseo de la Castellana 95  
Edificio Torre Europa  
E-28046 Madrid  
Phone +34 914 186 973

### Paris

1 Cour du Havre  
F-75008 Paris  
Phone +33 1 8288 5557

### Milan

Via Paleocapa 7  
IT-20121 Milan  
Phone +39 02 30315 814

[info@scoperatings.com](mailto:info@scoperatings.com)  
[www.scoperatings.com](http://www.scoperatings.com)

## Conditions of use / exclusion of liability

© 2020 Scope SE & Co. KGaA and all its subsidiaries including Scope Ratings GmbH, Scope Analysis GmbH, Scope Investor Services GmbH and Scope Risk Solutions GmbH (collectively, Scope). All rights reserved. The information and data supporting Scope's ratings, rating reports, rating opinions and related research and credit opinions originate from sources Scope considers to be reliable and accurate. Scope does not, however, independently verify the reliability and accuracy of the information and data. Scope's ratings, rating reports, rating opinions, or related research and credit opinions are provided 'as is' without any representation or warranty of any kind. In no circumstance shall Scope or its directors, officers, employees and other representatives be liable to any party for any direct, indirect, incidental or other damages, expenses of any kind, or losses arising from any use of Scope's ratings, rating reports, rating opinions, related research or credit opinions. Ratings and other related credit opinions issued by Scope are, and have to be viewed by any party as, opinions on relative credit risk and not a statement of fact or recommendation to purchase, hold or sell securities. Past performance does not necessarily predict future results. Any report issued by Scope is not a prospectus or similar document related to a debt security or issuing entity. Scope issues credit ratings and related research and opinions with the understanding and expectation that parties using them will assess independently the suitability of each security for investment or transaction purposes. Scope's credit ratings address relative credit risk, they do not address other risks such as market, liquidity, legal, or volatility. The information and data included herein is protected by copyright and other laws. To reproduce, transmit, transfer, disseminate, translate, resell, or store for subsequent use for any such purpose the information and data contained herein, contact Scope Ratings GmbH at Lennéstrasse 5 D-10785 Berlin.

Scope Ratings GmbH, Lennéstraße 5, 10785 Berlin, District Court for Berlin (Charlottenburg) HRB 192993 B, Managing Director: Guillaume Jolivet.