

# 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

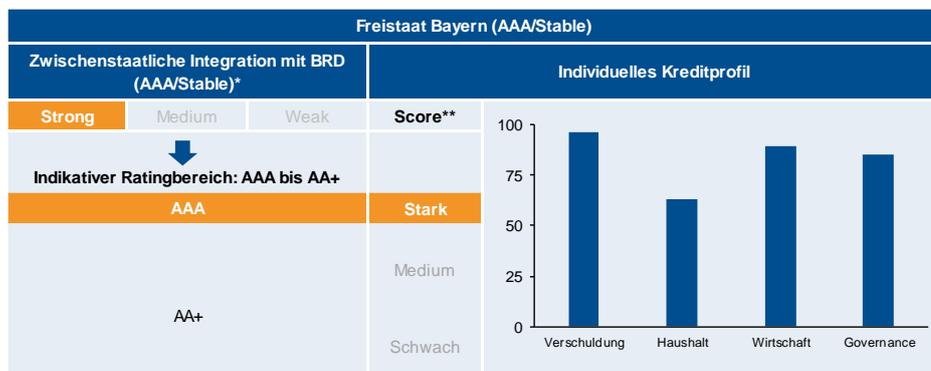
Jakob Suwalski  
+49 69 6677389 45  
[j.suwalski@scoperatings.com](mailto:j.suwalski@scoperatings.com)

### 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. Die finanziellen Hilfspakete auf Bundesebene im Kampf gegen die Covid-19 Pandemie und deren wirtschaftliche Folgen unterstützen die Bundesländer und schwächen den Schock auf deren Finanzen deutlich ab. 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 Rating-Ansatz für den Freistaat Bayern



N.B. \* 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: RESP 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**

Bewertung des institutionellen Rahmens						
Kategorie	Gewicht		Bewertung		Gewichteter Score	
			Integration	Score		
Institutionelle Unterstützung	25%	Transfer & bailout regime	Hoch	100	25	
	15%	Verschuldungsgrenzen	Hoch	100	15	
	10%	Finanzierungsunterstützung	Hoch	100	10	
Fiskalische Verkettung	20%	Steuerhoheit	Hoch	100	20	
	15%	Finanzausgleich	Hoch	100	15	
Politische Kohärenz	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

Das 'Bundestreuereprinzip' als implizite Bail-out Regel

### Institutionelle Unterstützung

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.

In der Bundesrepublik ist für die Länder 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

Schuldenbremse ab 2020, ausgesetzt in 2020/21 wegen Coronakrise

<sup>1</sup> Das Urteil lässt auch die Beistandspflicht unberührt, die auf dem Bundestreuereprinzip 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.

Rezession oder Naturkatastrophe getroffen. Die jährliche strukturelle Nettokreditaufnahme des Bundes wird auf 0,35% des Bruttoinlandsprodukts begrenzt.

Der Bundestag hat für die Jahre 2020 und 2021 die die verfassungsrechtliche Ausnahmemöglichkeit der Schuldenbremse in Anspruch genommen, um fiskalisch auf die Herausforderungen der Covid-19 Pandemie reagieren zu können. Bayern hat ebenso die Ausnahmeregelung der Schuldenbremse für diese beiden Jahre aufgrund des Vorliegens einer Naturkatastrophe beansprucht und Kreditermächtigungen vorgenommen. Der Bund hat in der Pandemie einen Großteil der Kosten getragen und mehrere Nachtragshaushalte und Maßnahmenpakete mit einem Gesamtvolumen von ca. 390 Mrd. EUR verabschiedet.

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.

**Identische Risikogewichte, aber autonome Refinanzierung**

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

**Geteilte Hoheit bei den aufkommensstärksten Steuern**

### **Fiskalische Verkettung**

Die Steuergesetzgebungshoheit für die beiden aufkommensstärksten Steuern in Deutschland (Einkommen- 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 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.

**Freistaat Bayern mit Abstand größter Geber im bundesstaatlichen Finanzausgleich**

Die Bundesrepublik zeichnet sich durch ein etabliertes und vorausschauendes System des Finanzausgleichs aus, das Steuerkraftunterschiede fast vollständig ausgleicht. Der Freistaat Bayern war im Jahr 2019 mit Abstand das größte Geberland mit einem Beitrag von 6,8 Mrd. EUR<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 den Bund zunächst für alle Länder positiv auswirkt, führt der Ausgleichsmechanismus nach wie vor zu einer hohen Integration zwischen Bund und Ländern.

<sup>2</sup> Haushaltsrechnung des Freistaats Bayern (Abschlussbericht 2019).

**Föderalismusreformen stärken integrativen Charakter****Politische Kohärenz**

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. Auch während der Coronakrise wurde der hohe Grad an Föderalismus deutlich, da in der Ministerpräsidentenkonferenz alle wesentlichen Maßnahmen koordiniert wurden.

**Sonderrolle des Freistaats Bayern durch die CSU**

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 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**

Der Freistaat Bayern ist nach Nordrhein-Westfalen das bevölkerungsreichste Bundesland mit ca. 13 Millionen Einwohnern (16% von ganz Deutschland) und die bayerische Wirtschaft ist ebenfalls die zweitgrößte in Deutschland, mit einem Anteil von ca. 18% am deutschen Bruttoinlandsprodukt (BIP). Die Hauptaufgaben des Landes sind unter anderem das Gesundheitswesen und Bildung, die Haupteinnahmequellen sind Gemeinschaftsteuern, Transfers und anderes Einkommen.

**Außergewöhnlich starkes individuelles Kreditprofil**

Wir bewerten das individuelle Kreditprofil Bayerns als „außergewöhnlich stark“. 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.

Herausforderungen sind die begrenzte Einnahmenflexibilität, hohe Pensionsverpflichtungen und substantielle, aber überschaubare Eventualverbindlichkeiten. Zusätzlich wird die Coronakrise die bayerische Wirtschaft und den Haushalt, insbesondere im Jahr 2020, belasten und zu einem höheren Schuldenstand führen. Die konservative Haushaltsführung und das exzellente Finanzmanagement des Freistaates sollten die Auswirkungen der Pandemie mittelfristig wieder ausgleichen.

**Schuldenlast und Liquiditätsprofil****Hohe Liquiditätsreserven**

Der Freistaat Bayern profitiert von hohen liquiden Mitteln, die den kontinuierlichen Abbau vor der Coronakrise seiner ohnehin geringen Schuldenlast unterstützen. Im Vergleich mit anderen Bundesländern verfügt der Freistaat über beträchtliche Geldbestände, die auf

### Solider Cash Flow und konservative Liquiditätsplanung

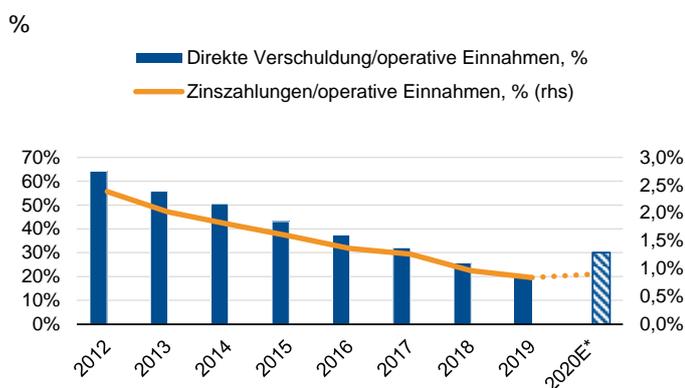
Geldbestände der Rücklagen und Sondervermögen zurückzuführen sind und sich aus der soliden Haushaltsführung ergeben. Diese decken bereits den Schuldendienst bis 2022 ab. Darüber hinaus ging die Erhöhung des Anlagebestandes mit aufgeschobenen Anschlussfinanzierungen<sup>3</sup> einher.

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

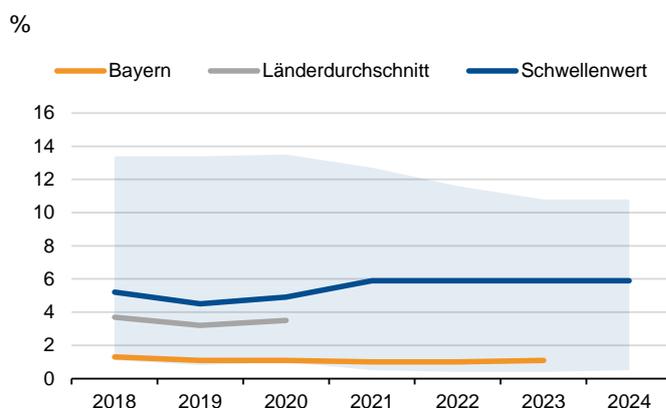
Bayern verfügt über einen hervorragenden Zugang zu externer Liquidität. Der Zugang ist bei Bedarf kurzfristig über Kreditfazilitäten großer Finanzinstitute möglich. Darüber hinaus gewähren sich die deutschen Bundesländer gegenseitig Liquidität im Rahmen von Geldgeschäften, die ihnen die Liquiditätsversorgung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

**Abbildung 3: Schulden- und Zinslast**



\* Für 2020 mit Daten vom Statistischen Bundesamt (Destatis). Quelle: Bayerisches Staatsministerium der Finanzen und für Heimat, Destatis, Scope Ratings GmbH

**Abbildung 4: 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 direkten Schuldenstand in den Jahren 2012–2019 deutlich auf rund 13 Mrd. EUR, oder 20% 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 2019 hat Bayern seine haushaltsmäßige Verschuldung inklusive aufgeschobener Anschlussfinanzierungen auf rund 27 Mrd. EUR reduziert. Dabei wurden sämtliche fälligen Schulden zurückgezahlt, indem liquide Bestände u.a. der Rücklagen und Sondervermögen kassenmäßig genutzt und Anschlussfinanzierungen für fällige Altschulden in Höhe von rund 14 Mrd. EUR auf künftige Haushaltsjahre verschoben wurden.

<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.

### Geringe Zinsbelastung

Der kontinuierliche Schuldenabbau hat zu einem Rückgang der Zinszahlungen im Verhältnis zu den operativen Einnahmen von 2,4% im Jahr 2012 auf 0,8% im Jahr 2019 geführt (siehe **Abbildung 3**). Diese Einschätzung spiegelt sich auch in Bayerns sehr niedrigem Zins-Steuer-Verhältnis im Bundesländervergleich (siehe **Abbildung 4**) wider.

### Die Covid-19 Krise wird zu höherer Verschuldung führen, das Niveau bleibt jedoch moderat

Im Zuge der Coronakrise hat der Freistaat die Ausnahmeregelung der Schuldenbremse für die Jahre 2020 und 2021 in Anspruch genommen und im Haushalt Kreditermächtigungen von bis zu 20 Mrd. EUR im Jahr 2020 und bis zu 11,6 Mrd. EUR im Jahr 2021 vorgesehen. Kreditermächtigungen, die im jeweiligen Jahr ungenutzt bleiben, können unter bestimmten Voraussetzungen ins nächste Haushaltsjahr übertragen werden, was die operationelle Flexibilität erhöht. Alle Einnahmen und Ausgaben im Zusammenhang mit der Pandemie werden in einem gesonderten Kapitel des Kernhaushalts verbucht. Wir erwarten, dass die tatsächliche Nettoneuverschuldung deutlich unter den Kreditermächtigungen bleiben wird, und, dass das Volumen der Kreditermächtigung 2020 von 20 Mrd. EUR ausreichen wird, um sowohl für 2020 als auch 2021 den Bedarf zu decken. Scope schätzt, dass im Jahr 2020 die direkte Verschuldung des Landes um 4,9 Mrd. EUR angestiegen ist, was deutlich unter der Kreditermächtigung für das Haushaltsjahr 2020 liegt. Dies führt zu einem Anstieg der Verschuldung Bayerns um zehn Prozentpunkte des operativen Saldos (siehe **Abbildung 3**), und wir erwarten, dass im Jahr 2021 die Verschuldung relativ zu den operativen Einnahmen ihren Höchststand erreicht.

### Schuldendienst wird durch die Krise moderat ansteigen, Zinskosten bleiben auf geringem Niveau

Für Kreditermächtigungen, die im Zuge einer Naturkatastrophe unter der Schuldenbremse aufgenommen werden, gilt ein verpflichtender Tilgungsplan. Bayern wird ab 2024 bis 2044 jedes Jahr 1/20 der Schulden tilgen, die auf Grundlage der Kreditermächtigung 2020 aufgenommen wurden, bzw. 1/20 des Betrags von 2025 bis 2045 für die auf Grundlage der Kreditermächtigung 2021 aufgenommenen Schulden. Unter der Annahme, dass die vollen Kreditermächtigungen 2020 von 20 Mrd. EUR aufgenommen werden, würde das zu Tilgungskosten pro Jahr von 1 Mrd. EUR führen, und damit die Ausgabenflexibilität des Landes einschränken. Dank der günstigen Refinanzierungskonditionen sollte die Zinsbelastung unter 1% der operativen Einnahmen bleiben.

### Solides Schuldenmanagement und Strategie

Wie für alle Bundesländer bewerten wir Bayerns Kapitalmarktzugang als exzellent. Diese Einschätzung wird durch die Tatsache gestützt, dass während der Coronakrise der Kapitalmarktzugang für alle Bundesländer jederzeit gewährleistet war. Im Krisenjahr 2020 hat der Freistaat 7,2 Mrd. EUR zu sehr günstigen Konditionen am Kapitalmarkt aufgenommen, nachdem er zuvor seit Ende 2014 nicht am Kapitalmarkt aktiv gewesen 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 2019 auf einen Stand von rund 8,5 Mrd. EUR angestiegen, gegenüber ca. 5 Mrd. EUR im Vorjahr, durch Bürgschaften im Zusammenhang mit einem Nahverkehrsprojekt. Auch in den Jahren 2020 und 2021 ist ein weiterer Anstieg zu erwarten, da Bayern im Zuge der Coronakrise auch Bürgschaften (Gesamtrahmen 12 Mrd. EUR) an die LfA Förderbank und einen Garantierahmen von 26 Mrd. EUR für den neu geschaffenen Bayernfonds zur Verfügung gestellt hat, der selbst Bürgschaften ausgeben oder Kapital bereitstellen kann. Die Bürgschaften Ende 2019 betreffen im Wesentlichen: i) Wohnungswesen (3 Mrd. EUR); und ii) einzelgesetzliche Ermächtigungen (5,5 Mrd. EUR). Der anhaltende

### Geringes Eintrittsrisiko bei Eventualverbindlichkeiten im Finanzsektor

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.

Der Freistaat Bayern sieht sich substanziellen impliziten Eventualverbindlichkeiten ausgesetzt, die sich im Wesentlichen auf eine 75%-ige Beteiligung an der BayernLB beziehen (Bilanzsumme von 256 Mrd. EUR Ende 2020). 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-Beihilfverfahren 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 15,9% Ende 2020, die damit deutlich oberhalb der regulatorischen Anforderungen (Mindestquote 2020 von 9,5%) liegt; und ii) guter Portfolioqualität mit einer niedrigen NPL-Quote, die mit 0,6% am Gesamtkreditvolumen Ende 2020 zu einer niedrigen Risikovorsorge beiträgt.

### 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 2019 stabil geblieben bei rund 1,9 Mrd. EUR, ebenso wie der Anteil der Verschuldung von Beteiligungen mit negativem Jahresergebnis bei rund 3%.

Die Coronakrise wird die Profitabilität einiger Unternehmen stark beeinträchtigen an denen Bayern beteiligt ist. Das Land hat in einigen Fällen Überbrückungskredite oder Rekapitalisierungsmaßnahmen vorgenommen, um diesen Unternehmen durch die Krise zu helfen. Unter den getroffenen Unternehmen sind der Flughafen München und Nürnberg und Messebetreiber.

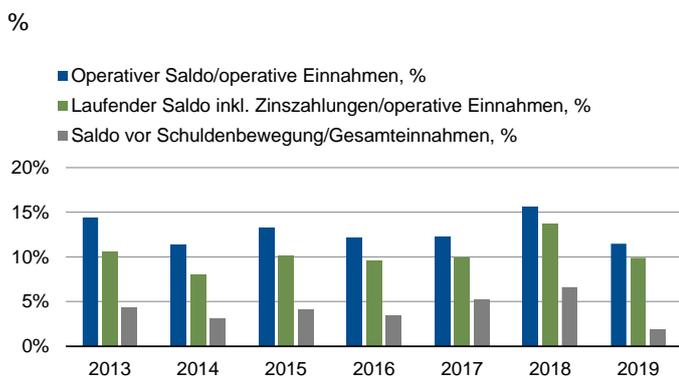
### Budgetperformance und Flexibilität

### 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 2015-19 und Überschüssen von 4,2% der Gesamteinnahmen nach Zinsausgaben (siehe **Abbildung 5**). 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.

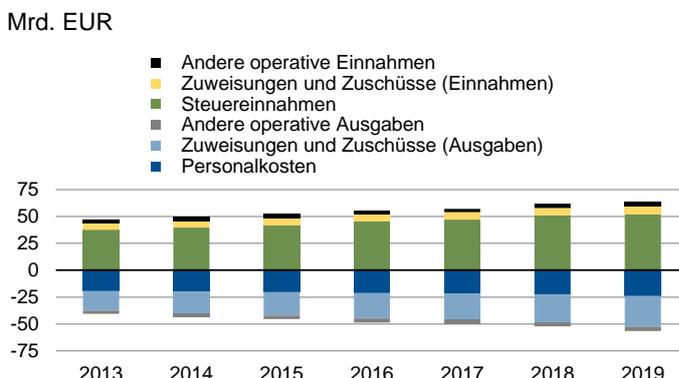
<sup>4</sup> In 2008/2009 hat Bayern der Bank Kapital in Höhe von 10 Mrd. EUR zugeführt und Garantien in Höhe von 4,8 Mrd. EUR für das strukturierte Kreditportfolio vergeben. Im Rahmen des EU-Beihilfverfahrens hat die EU-Kommission eine Rückzahlung von 4,96 Mrd. EUR bis spätestens 31.12.2019 vorgesehen. 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.

**Abbildung 5: Haushaltsführung**



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

**Abbildung 6: Komponenten des operativen Saldos**



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 6**). 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 Körperschaftsteuern), 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 12% der Gesamtausgaben in 2019), niedrigen Verwaltungskosten (6,4% der Ausgaben im Jahr 2019) und der Umsetzung von Kostensenkungen in Zeiten wirtschaftlicher Abschwünge, was auch nach der Coronakrise relevant sein wird. Die größten Positionen des Haushalts sind die Zuweisungen und Zuschüsse für laufende Zwecke (im Jahr 2019 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.

### Bayerns Budgets für 2020 und 2021 werden erheblich von der Krise betroffen sein

Nach Jahren der Saldenüberschüsse und des Schuldenabbaus werden die Budgets 2020 und 2021 im Zeichen der Coronakrise stehen. Aufgrund der pandemiebedingt erhöhten Unsicherheit und um die operationale Flexibilität zu erhöhen, hat der Freistaat anstatt des üblichen Zweijahreszyklus ein Budget für 2021 verabschiedet.

Nach einem Überschuss von 1,2 Mrd. EUR 2019 (2% der Gesamteinnahmen) erwarten wir ein Defizit für 2020 von ca. 8% der Gesamteinnahmen, gefolgt von einem Defizit von 4% im Jahr 2021. Unserer Ansicht nach sollte es dem Freistaat gelingen die negativen Effekte der Pandemie auf den Haushalt mittelfristig auszugleichen und sicherzustellen, dass das Budget in der mittleren Frist ohne Neuverschuldung auskommt, da sich Bayern auszeichnet durch: i) ein konservatives Haushalten, ii) eine glaubwürdige Verpflichtung zum Schuldenabbau und die guten Ergebnisse der letzten Jahre, iii) die Möglichkeit, Budgets bei Bedarf anzupassen, da der Freistaat viele Mittel für investive Ausgaben

budgetiert, und iv) die gute wirtschaftliche und demographische Performance gegenüber anderen Bundesländern.

Die Coronakrise wird zu deutlich geringeren Steuereinnahmen führen, als Bayern vor der Krise geplant hatte. Für das Jahr 2020 werden Mindereinnahmen von ca. 3,5 Mrd. EUR erwartet, für 2021 rund 3,7 Mrd. EUR. Das Vorkrisenniveau dürfte 2022 wieder erreicht sein. Allerdings werden die Steuereinnahmen dauerhaft unter dem Vorkrisentrend bleiben, was zu strukturellen Mindereinnahmen gegenüber den geplanten Einnahmen von ca. 5% führt.

Die Pandemie wird ebenso zu steigenden Ausgaben führen, da das Land zusätzlich zu den Bundesmaßnahmen eigene Pakete verabschiedet hat. Wir schätzen, dass pandemiebedingte Zusatzausgaben ca. 9 Mrd. EUR insgesamt für 2020 und 2021 betragen werden, was 14% der Gesamteinnahmen im Jahr 2019 entspricht. Das Land tätigt vornehmlich Ausgaben im Gesundheitsbereich, für Steuererleichterungen für Haushalte, für den Ersatz der weggefallenen Gewerbesteuererinnahmen der Kommunen im Jahr 2020, also auch für Zahlungen zur Unterstützung der bayerischen Wirtschaft. Zusätzlich hat der Freistaat die Hightech Agenda Plus auf den Weg gebracht, die als Investitionsprogramm in den Jahren 2021 und 2022 weitere 900 Millionen EUR für Forschung und Entwicklung vorsieht.

#### Pensionsleistungen schränken Haushaltsflexibilität ein

Da die Zahl der Versorgungsempfänger in Bayern auf ca. 185.000 im Jahr 2040 ansteigen wird (um 29% gegenüber 2019), 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 2,5% bis 3,5% p.a. zugrunde liegen, wird der Anteil der Versorgungsausgaben von 9,1% an den Gesamtausgaben im Jahr 2018 kontinuierlich steigen und i) bei einer moderaten Dynamisierung von 2,5% p.a. bis zu 11,1 % im Jahr 2027 und dann bis 2050 wieder 9,4% ii) bei einer Dynamisierung von 3,0 % p.a. 11,7% im Zeitraum 2033 bis 2036 oder iii) bei einer im historischen Vergleich unwahrscheinlichen Annahme von 3,5 % p.a. 12,6% im Zeitraum 2037-2042 erreichen.

Um den zunehmenden Druck durch Pensionsverpflichtungen abzubauen, plant der Freistaat die Abfederung von Pensionszahlungen durch: i) Einsparungen durch Maßnahmen zur Anhebung des Pensionseintrittsalters und der Entwicklung der Bezüge; ii) kontinuierlichen Schuldenabbau zur Schaffung von fiskalischem Gestaltungsraum; und iii) Entnahmen aus Pensionsreserven. Das Grundkapital des Pensionsfonds belief sich Ende 2019 auf 3,2 Mrd. EUR. Zusätzlich zu den jährlichen Mittelzuflüssen von EUR 110 Mio. bis 2030 steuert Bayern Versorgungszuschläge bei (EUR 19,9 Mio. in 2019). Insgesamt würden die kombinierten Maßnahmen einschließlich der erwarteten Einsparungen zu einem moderaten Anteil der Versorgungsausgaben führen, der unter 10-12% liegt und damit in etwa dem heutigen Niveau entspricht.

#### Finanzplan sieht hohe Investitionen und einen Haushalt 2022 ohne Nettoneuverschuldung vor

Bayerns Finanzplan für 2020-24 sieht vor, das Investitionsniveau von rund 12% der Gesamtausgaben im Jahr 2020 auf 14% im Jahr 2024 zu erhöhen und im Jahr 2022 wieder ohne Nettoneuverschuldung auszukommen, was im aktuellen Finanzplan auf signifikanten Konsolidierungsbedarf hinweist.

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 und die Hightech Agenda Plus, für die

zusätzliche EUR 900 Millionen in den Jahren 2021 und 2022 als Wachstumsimpuls nach der Krise investiert werden sollen; und 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 hatte.

### Wirtschaft und soziales Profil

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 2019 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.

Bis Ende 2019 ist die bayerische Wirtschaft stetig gewachsen (Durchschnitt von 2,5% von 2010-2019, gegenüber 2% in Deutschland), allerdings hatte sich die Konjunktur bereits 2019 abgeschwächt (**Abbildung 7**). Nach realem Wachstum von 0,5% im Jahr 2019 ist die bayerische Wirtschaftsleistung real um 5,5% im Jahr 2020 zurückgegangen, also etwas mehr als der gesamtdeutsche Rückgang von 4,9%. Vor allem im Frühjahr 2020 wurde die export-orientierte Wirtschaft des Freistaates schwer durch das globale Ausmaß der Pandemie getroffen, die Exporte sind 2020 um 11% gegenüber dem Vorjahr gesunken. Nach der ersten Lockdown-Phase hat sich das verarbeitende Gewerbe erholt, vor allem auch im Vergleich mit dem Dienstleistungssektor. In unserem Basisszenario sollte die bayerische Wirtschaft im Jahr 2021 um 4% real wachsen, unterstützt durch das starke Wachstum für wichtige Handelspartner wie die USA und China.

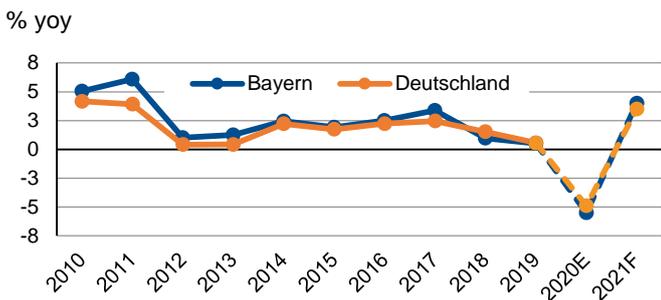
Bayern verfügt über einen soliden Arbeitsmarkt, auch wenn die Pandemie zu einer höheren Arbeitslosenquote von 3,9% im März 2021 geführt hat, ca. 1,1 Prozentpunkte höher als Ende 2019. Dass der Anstieg relativ moderat ausgefallen ist, ist auch auf die bundesweiten Programme zur Unterstützung der Wirtschaft zurückzuführen, durch Maßnahmen wie z.B. Kurzarbeit. Bayern hat nach wie vor die geringste Arbeitslosenquote in Deutschland (**Abbildung 8**).

### Wichtige Wirtschaftsregion Deutschlands

### Wachstum vor der Krise unterlegt die Wettbewerbsfähigkeit der bayerischen Wirtschaft, schwerer Einbruch im Jahr 2020 und Erholung 2021 erwartet

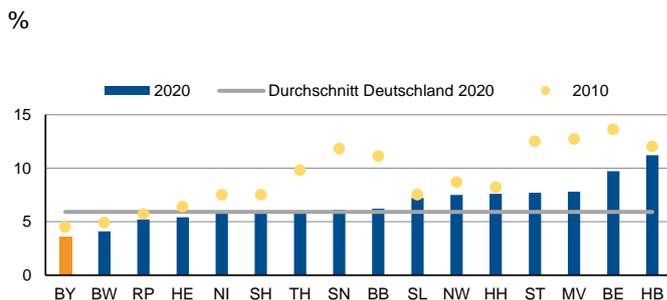
### Solider Arbeitsmarkt mit niedrigster Arbeitslosenquote im Bundesländervergleich

Abbildung 7: Reales BIP-Wachstum



Quelle: Statistisches Bundesamt, Scope Ratings GmbH

Abbildung 8: Arbeitslosigkeit



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 Freistaates beiträgt. Laut dem Bayerischen Landesamt für Statistik wird die regionale Gesamtbevölkerung bis 2039 voraussichtlich um 3% zunehmen. Der Freistaat weist mit 66% im Jahr 2019 bereits einen relativ hohen Anteil der Bevölkerung im Alter 16-65 Jahre auf. Der Altenquotient<sup>5</sup> wird dabei von rund 34% im Jahr 2019 auf 48% im Jahr 2039 ansteigen.

<sup>5</sup> Anzahl 65-Jährige oder Ältere je 100 Personen im Alter von 20 bis 64 Jahren.

**Stabiles politisches Umfeld****Quality of governance**

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 Kultus.

**Stabiles politisches Umfeld mit klarer strategischer Ausrichtung des Schuldenabbaus, Coronakrise wird diesen verlangsamen**

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. Im Zuge der Coronakrise hat Bayern schnell reagiert und Nachtragshaushalte inkl. Nettoneuverschuldung verabschiedet, um die regionale Wirtschaft und Kommunen in der Krise Unterstützung anzubieten. Wir erwarten, dass der Freistaat nicht die vollen Kreditemächtigungen nutzen wird, trotzdem wird das Ziel des Schuldenabbaus durch die Krise deutlich verlangsamt.

**Methodology**

The methodology used for this Credit Rating and/or Outlook (Rating Methodology: Sub-Sovereigns, 18 May 2020) is available on <https://www.scooperatings.com/#!/methodology/list>.

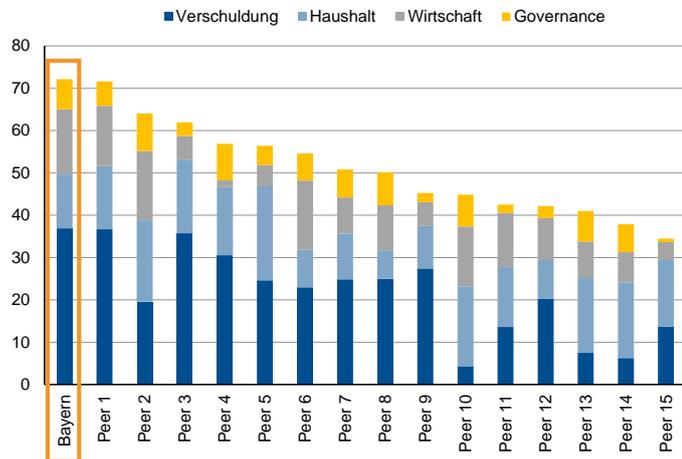
Scope Ratings GmbH and Scope Ratings UK Limited apply the same methodologies/models and key rating assumptions for their credit rating services, while Scope Hamburg GmbH's methodologies/models and key rating assumptions are different from those of Scope Ratings GmbH and Scope Ratings UK Limited.

Information on the meaning of each rating category, including definitions of default and recoveries can be viewed in the "Rating Definitions - Credit Ratings and Ancillary Services" published on <https://www.scooperatings.com/#!/governance-and-policies/rating-scale>. Historical default rates of the entities rated by Scope Ratings can be viewed in the rating performance report on <https://www.scooperatings.com/#!/governance-and-policies/regulatory-ESMA>. Please also refer to the central platform (CEREP) of the European Securities and Markets Authority (ESMA): <http://cerp.esma.europa.eu/cerp-web/statistics/defaults.xhtml>. A comprehensive clarification of Scope's definitions of default and rating notations can be found at <https://www.scooperatings.com/#!/governance-and-policies/rating-scale>. Guidance and information on how Environmental, Social or Governance factors (ESG factor) are incorporated into the rating can be found in the respective sections of the methodologies or guidance documents provided on <https://www.scooperatings.com/#!/methodology/list>.

The Outlook indicates the most likely direction of the Credit Ratings if the Credit Ratings were to change within the next 12 to 18 months.

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

Abbildung 9: Core Variable Scorecard (CVS)



Quelle: Scope Ratings GmbH

Abbildung 10: Qualitative Scorecard (QS)

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

Quelle: Scope Ratings GmbH

### Rating Mapping

Indikatives rating: Abstand (notches) abwärts vom sovereign rating										
Indikatives sub-sovereign rating		Individuelles Kreditprofil								
		Stark		Medium				Schwach		
		≥ 75	≥ 65	≥ 55	≥ 45	≥ 35	≥ 25	< 25		
		Indikativer Abstand vom sovereign rating:								
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	
	Medium	0 - 3	-1	-1	-1	-2	-2	-2	-3	
		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	
		0 - 8	-2	-3	-4	-4	-5	-6	-8	
	Gering	0 - 9	-2	-3	-4	-5	-6	-7	-9	
		0 - 10	-3	-4	-5	-6	-7	-8	-10	

Issuer	Freistaat Bayern
Land	Deutschland
Sovereign rating	AAA
Indikativer Ratingabstand	0
Zusätzliche Faktoren	-
Finales Rating	<b>AAA</b>

**Appendix II: Statistical table**

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Haushalt</b>							
in EUR Millionen, sofern nicht anders angegeben							
Operative Einnahmen	47.323	49.593	52.440	55.355	57.178	61.979	63.817
<i>Wachstum operative Einnahmen, %</i>	8,3	4,8	5,7	5,6	3,3	8,4	3,0
Steuereinnahmen	37.623	39.709	42.143	45.900	47.097	51.134	52.329
Zuweisungen und Zuschüsse	6.250	5.868	6.267	6.477	7.015	6.822	7.039
Andere operative Einnahmen	3.449	4.016	4.029	2.978	3.065	4.022	4.449
Laufende Einnahmen	47.395	49.672	52.514	55.419	57.253	62.041	63.887
Zinseinnahmen	73	79	74	63	76	62	70
Operative Ausgaben	40.495	43.924	45.498	48.622	50.143	52.346	56.499
<i>Wachstum operative Ausgaben, %</i>	7,0	8,5	3,6	6,9	3,1	4,4	7,9
Personalkosten	19.028	19.804	20.283	20.984	21.861	22.592	23.677
Zuweisungen und Zuschüsse	18.639	21.162	21.944	23.838	24.499	25.862	28.709
Andere operative Ausgaben	2.829	2.958	3.271	3.800	3.783	3.892	4.113
Laufende Ausgaben	41.450	44.816	46.332	49.374	50.864	52.942	57.034
Zinsausgaben	955	892	834	753	721	597	535
Operativer Saldo	6.827	5.669	6.941	6.734	7.035	9.633	7.318
Laufender Saldo	5.945	4.856	6.181	6.044	6.390	9.098	6.853
Einnahmen der Kapitalrechnung	1.545	2.139	1.534	1.570	2.663	1.773	2.071
Ausgaben der Kapitalrechnung	5.358	5.375	5.518	5.683	5.956	6.647	7.684
Saldo Kapitalrechnung	-3.813	-3.236	-3.984	-4.113	-3.293	-4.874	-5.613
Gesamteinnahmen	48.941	51.811	54.047	56.989	59.917	63.814	65.958
Gesamtausgaben	46.808	50.191	51.850	55.058	56.820	59.589	64.718
Finanzierungssaldo	2.132	1.620	2.197	1.931	3.096	4.225	1.240
<b>Kennziffern</b>							
Finanzierungssaldo/Gesamteinnahmen, %	4,4	3,1	4,1	3,4	5,2	6,6	1,9
Operativer Saldo/operative Einnahmen, %	14,4	11,4	13,2	12,2	12,3	15,5	11,5
Zinszahlungen/operative Einnahmen, %	2,0	1,8	1,6	1,4	1,3	1,0	0,8
Trasfers/operative Einnahmen, %	13,2	11,8	12,0	11,7	12,3	11,0	11,0
Personalkosten/operative Ausgaben, %	47,0	45,1	44,6	43,2	43,6	43,2	41,9
Ausgaben der Kapitalrechnung/Gesamtausgaben, %	11,4	10,7	10,6	10,3	10,5	11,2	11,9
<b>Verschuldung</b>							
Verschuldung (allgemeiner Haushalt)	20.565	20.025	19.525	19.525	19.525	19.525	19.525
davon direkte Verschuldung	16.413	15.100	13.876	13.106	10.958	8.985	6.883
davon aufgeschobene Anschlussfinanzierungen	4.152	4.925	5.648	6.419	8.567	10.540	12.642
Stabilisierungsfonds Finanzmarkt und BayernLB	10.000	10.000	10.000	9.450	8.950	7.450	7.400
davon direkte Verschuldung	10.000	10.000	8.752	7.622	7.412	6.942	6.064
davon aufgeschobene Anschlussfinanzierungen	0	0	1.248	1.828	1.538	508	1.337
Aufgeschobene Anschlussfinanzierungen	4.152	4.925	6.896	8.247	10.105	11.048	13.978
Direkte Verschuldung (gesamt)	26.413	25.100	22.628	20.728	18.370	15.927	12.947
Gesamtrisiko	30.565	30.025	29.525	28.975	28.475	26.975	26.925
<b>Kennziffern Verschuldung</b>							
Direkte Verschuldung/operative Einnahmen, %	55,8	50,6	43,2	37,4	32,1	25,7	20,3
Gesamtrisiko/operative Einnahmen, %	64,6	60,5	56,3	52,3	49,8	43,5	42,2
Zinszahlungen/direkte Verschuldung, %	3,6	3,6	3,7	3,6	3,9	3,7	4,1
<b>Wirtschaft</b>							
BIP	511.943	534.066	555.460	577.861	601.847	616.674	632.897
<i>Anteil am nationalen BIP, %</i>	18,2	18,2	18,3	18,4	18,5	18,4	18,4
BIP pro Kopf (EUR)	40.754	42.226	43.506	44.840	46.425	47.302	48.323
<i>% an nationalem BIP pro Kopf</i>	116,9	116,8	117,3	117,8	118,3	117,3	116,8
Bevölkerung (1.000)	12.562	12.648	12.768	12.887	12.964	13.077	13.125
Reales BIP-Wachstum, %	1,3	2,4	1,9	2,5	3,4	1,0	0,5
Arbeitslosenquote, %	3,8	3,8	3,6	3,5	3,2	2,9	2,8

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

### Oslo

Karenslyst allé 53  
N-0279 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

Edificio Torre Europa  
Paseo de la Castellana 95  
E-28046 Madrid

Phone +34 914 186 973

### Paris

23 Boulevard des Capucines  
F-75002 Paris

Phone +33 1 8288 5557

### Milan

Via Nino Bixio, 31  
20129 Milano MI

Phone +39 02 30315 814

## Scope Ratings UK Limited

111 Buckingham Palace Road  
London SW1W 0SR

Phone +44020-7340-6347

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

## Conditions of use / exclusion of liability

© 2021 Scope SE & Co. KGaA and all its subsidiaries including Scope Ratings GmbH, Scope Ratings UK Limited, Scope Analysis GmbH, Scope Investor Services GmbH, and Scope ESG Analysis 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.