

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

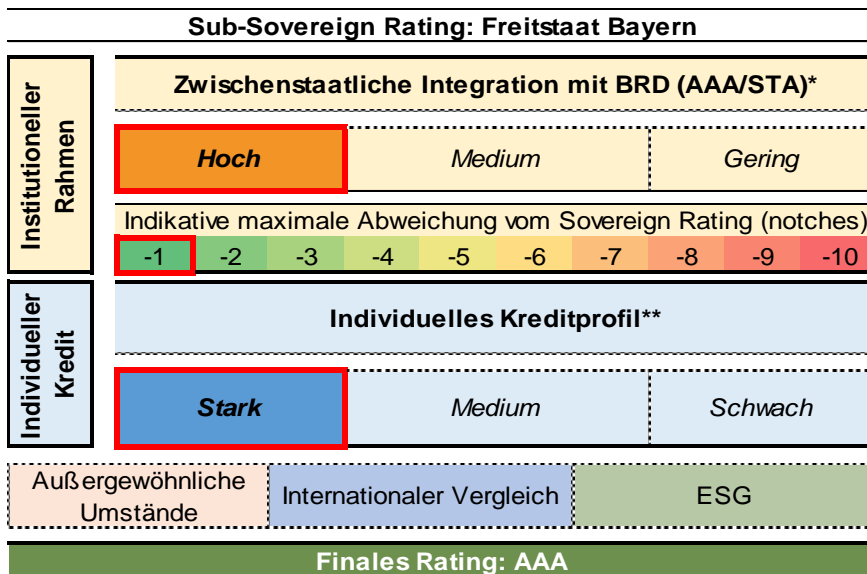
Jakob Suwalski
+49 69 6677389 45
j.suwalski@scoperatings.com

Team leader

Dr Giacomo Barisone
+49 69 6677389 22
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
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
Integration mit dem Zentralstaat					Σ	100

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

Das Bundesverfassungsgericht hat 1992 Finanzhilfen an die Bundesländer Bremen und Saarland als rechtmäßig erklärt¹. 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

¹ Anmerkung: Der vorstehende Abschnitt wurde am 23. Juli 2019 nach Veröffentlichung des Ratings am 12. Juli berichtigt. Der ursprüngliche Wortlaut war: 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.

Einzelfall Konsolidierungshilfen gewährt werden müssen, die begründete Darstellung einer Haushaltsnotlage aber hinreichend für die Gewährung von Finanzhilfen ist.²

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 einer Haushaltsnotlage erhöhen.

Schuldenbremse ab 2020

In der Bundesrepublik wird ab dem Jahr 2020 die so genannte „Schuldenbremse“ wirksam. Diese verbietet den Bundesländern jede Form der Nettokreditaufnahme, es sei denn diese werden von einer schweren Rezession oder Naturkatastrophe getroffen. Die jährliche 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 ab 2020 einen höheren Aufkommensanteil aus der Umsatzsteuer erhalten und Steuerkraftunterschiede direkt aus

² 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.

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 ist derzeit das mit Abstand größte Geberland mit einem Beitrag von 6,67 Mrd. Euro (2018³). Zusammengenommen bewirken der Länderfinanzausgleich und die Bundesergänzungszuweisungen eine Angleichung der Finanzkraft aller Länder auf 99.7% der durchschnittlichen Finanzkraft eines Steuerzahlers in Deutschland und führen entsprechend zu einer hohen Bewertung des Integrationsgrades.

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 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 Wählern) regiert und stellt seitdem auch den Ministerpräsidenten. Eine langjährige Vereinbarung mit der Schwesterpartei CDU schließt aus, dass letztere bei Wahlen in

**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**

³ Vorläufige Kalkulation des Bundesfinanzministerium, Januar 2019

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

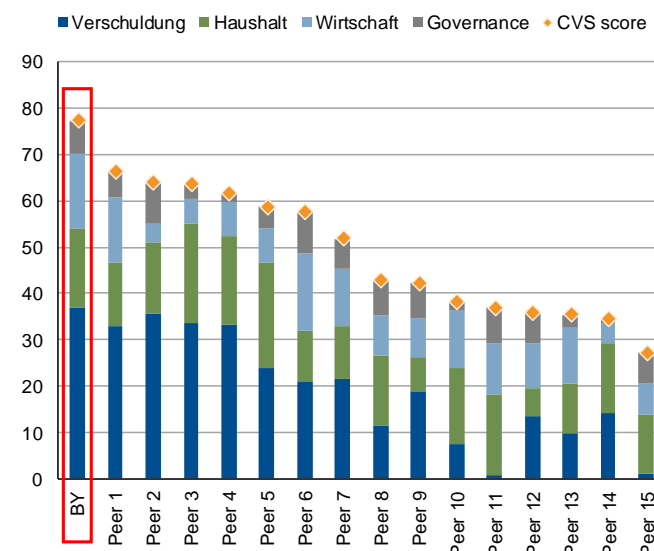
Wir bewerten das individuelle Kreditprofil Bayerns als „außergewöhnlich stark“, da der Freistaat in der Lage ist auch in wirtschaftlichen Krisenzeiten einen ausgeglichenen Haushalt zu führen und gleichzeitig seinen Tilgungsverpflichtungen nachzukommen. Dies spiegelt sich wider in i) geringer Verschuldung, 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	■		

Abbildung 4: Core Variable Scorecard (CVS)



Quelle: Scope Ratings GmbH

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

Hohe Liquiditätsreserven

2020 ab. Darüber hinaus ging die Erhöhung des Anlagebestandes mit aufgeschobenen Anschlussfinanzierungen⁴ 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.

Geringe Schuldenlast und ständige Schuldenreduktion

Die Schuldenlast Bayerns ist im nationalen und internationalen Vergleich gering. Darüber hinaus hat Bayern in den vergangenen Jahren fällige Schulden ohne Inanspruchnahme der haushaltsrechtlichen Kreditemächtigung für deren Anschlussfinanzierung bedient. In den Jahren 2012–2018 hat der Freistaat seine Altschulden deutlich auf 15,9 Mrd. EUR (ohne aufgeschobene Anschlussfinanzierungen in Höhe von 11 Mrd. EUR) bzw. rund 25% der operativen Einnahmen gesenkt (2012: 64%). Wir erwarten, dass die Schuldenlast bis 2022 weiter auf rund 15% der operativen Einnahmen sinken wird, da für den Zeitraum 2019–2022 bereits Nettotilgungen in Höhe von 3 Mrd. EUR eingeplant sind. Der geplante Schuldenabbau führt zu einem kontinuierlichen Rückgang des Schuldendienstes und stärkt damit nachhaltig die fiskalische Position des Freistaates.

Geringe Zinsbelastung

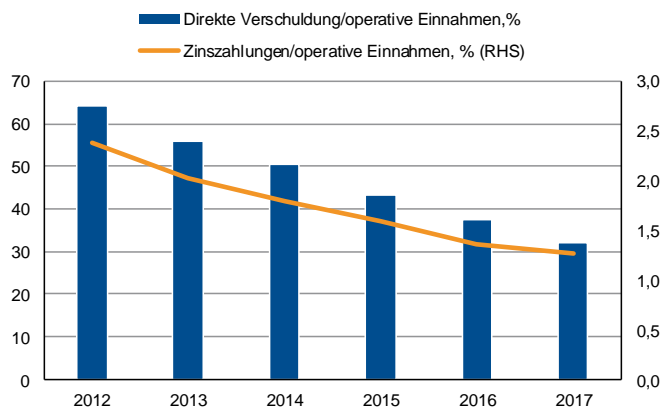
Der kontinuierliche Schuldenabbau hat zu einem Rückgang der Zinszahlungen im Verhältnis zu den operativen Einnahmen von 2,4% im Jahr 2012 auf 1,3% im Jahr 2017 geführt (siehe **Abbildung 5**). Auf Grundlage der jüngsten Einschätzungen des Stabilitätsrates wird Bayern die „Schuldenbremse“ im Vergleich zu den meisten anderen Bundesländern ohne Anpassungen einhalten können. 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 wurde. Darüber hinaus verfolgt Bayern eine umsichtige Schuldenmanagementstrategie ohne Fremdwährungsrisiko, mit begrenzten Zinsrisiken und einer langen Laufzeit. 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.

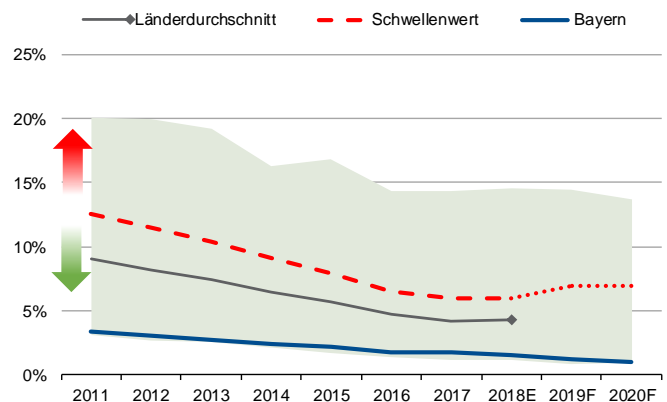
⁴ Ein Hauptinstrument zur Reduzierung dieser hohen Geldbestände angesichts des Niedrigzinsumfelds ist die Aufschiebung von Anschlussfinanzierungen, so dass gemäß Haushaltsgesetz Ermächtigungen zu Schuld aufnehmen zur Begleichung von fälligen Darlehen (= Anschlussfinanzierungen) zunächst nicht in Anspruch genommen werden. Die fälligen Darlehen werden dabei durch Bayerns vorhandene Geldbestände beglichen.

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

Geringes Eintrittsrisiko bei Eventualverbindlichkeiten

Der Freistaat Bayern sieht sich substantiellen impliziten Eventualverbindlichkeiten ausgesetzt, die sich im Wesentlichen auf eine 75%-ige Beteiligung an der BayernLB beziehen (Bilanzsumme von 220 Mrd. EUR in 2018). Seit 2017⁵ 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. Zuletzt hat die Bank einer Dividendenausschüttung von 175 Mio. EUR an die Kapitaleigner vorgenommen. Der Dividendenanteil des Freistaates Bayern wird allerdings weiterhin von den erwarteten Zinslasten in Höhe von rund 250 Mio. EUR aus dem Rettungskredit übertroffen. Die wieder gewonnene Stabilität der BayernLB zeigt sich 2018 in einem komfortablen CET-1-Capital Ratio von 15,2%, deutlich oberhalb der regulatorischen Anforderungen.

Die ausstehenden vertraglichen Bürgschaften Bayerns sind in 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). Insgesamt begründet das solide Management staatseigener Betriebe und Beteiligungen mit stabilen Jahresergebnissen in der Vergangenheit die geringen Risiken aus bestehenden Eventualverbindlichkeiten.

Budgetperformance und Flexibilität

Bayern profitiert von einer soliden Haushaltsführung mit hohen operativen Überschüssen von durchschnittlich 12,8% der operativen Einnahmen im Zeitraum 2012-17 und Überschüssen von 3,9% 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.

Auf Basis aktueller Steuerschätzungen und angesichts der soliden Haushaltsplanung Bayerns erwarten wir, dass der Freistaat sein Budget für 2018 aufgrund des hohen Steueraufkommenswachstums (+8,6% gegenüber dem Vorjahr) deutlich übertroffen hat.

Erfolgsbilanz mit starker Budgetperformance und Flexibilität

Bayern übertrifft weiterhin seine Haushaltsziele

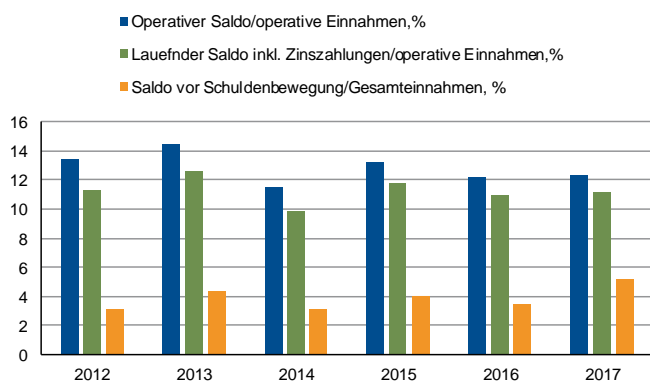
⁵ In 2008/2009 hat Bayern der Bank Kapital in Höhe von 10 Mrd. EUR zugeführt und Garantien in Höhe von 4,8 Mrd. EUR für das strukturierte Kreditportfolio vergeben. Im Rahmen des EU-Beihilfeverfahrens hat die EU-Kommission eine Rückzahlung von 4,96 Mrd. EUR bis spätestens 31.12.2019 vorgesehen. Mit der 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.

Die sonstigen operativen Einnahmen dürften aufgrund des Basiseffekts von 2017 leicht zurückgehen, als Bayern eine Rückzahlung in Höhe von 1 Mrd. EUR von der BayernLB verbuchte. Die Zahlung einer Geldbuße in Höhe von 800 Mio. EUR von der Audi AG im Jahr 2018 gleicht diesen Einmaleffekt allerdings weitgehend aus. Entsprechend rechnen wir für den Haushalt 2018 mit einer nochmaligen Einnahmensteigerung und einem operativen Überschuss von rund 15% der operativen Einnahmen (von 12,3% im Jahr 2017). Dies übersetzt sich in einen Überschuss nach Zinsausgaben und Investitionen von rund 7% der Gesamteinnahmen, verglichen mit 5,2% im Jahr 2017.

Operative Einnahmen werden durch das nationale Wirtschaftswachstum getrieben

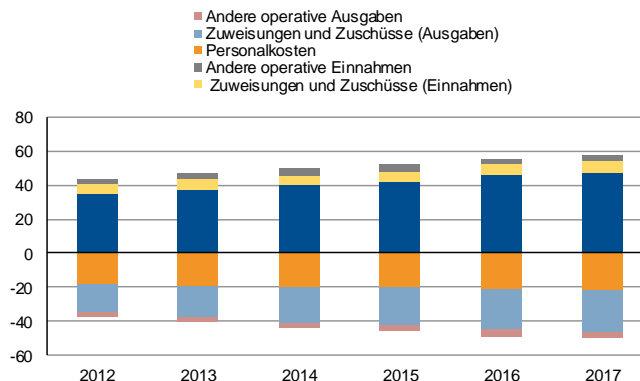
Bayerns operative Einnahmen bestehen im Wesentlichen aus Steuern (siehe **Abbildung 8**). Da die meisten Steuern nach den verfassungsrechtlichen Bestimmungen zwischen den Bundesländern und dem Bund einem Ausgleich unterliegen, erhält Bayern primär Anteile aus Gemeinschaftssteuern (Einkommenssteuern, 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.

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

Überdurchschnittliche Ausgabenflexibilität gegenüber anderen Bundesländern

Im Bundesländervergleich profitiert der Freistaat Bayern von niedrigen Verwaltungskosten (6,5% der Ausgaben im Jahr 2018) und der Umsetzung von Kostensenkungen in Zeiten wirtschaftlicher Abschwünge. Die operative Ausgabenstruktur bleibt jedoch unflexibel: Rund 40% entfallen auf Personalkosten (davon rund 60% auf Bildung, Wissenschaft, Forschung und Kultur sowie 20% auf Sicherheit und Rechtsschutz) und rund 44% auf Transfers und Zuschüsse einschließlich Überweisungen an bayerische Gemeinden.

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.

Finanzplan sieht Rekordinvestitionen bei gleichzeitigem Schuldenabbau vor

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 2018 auf EUR 2,75 Mrd. 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.

Bayerns Finanzplan für 2018-22 (siehe **Abbildung 9**) sieht vor, das Investitionsniveau von 12,4% der Gesamtausgaben im Jahr 2018 auf 14,2% im Jahr 2022 zu erhöhen und gleichzeitig den Schuldenabbau fortzusetzen. Der laufende Saldo nach Zinszahlungen deckt rund 70%-80% der Investitionsausgaben und unterstützt damit den Freistaat im Rahmen seiner mittelfristigen Finanzpläne, d.h. bei kontinuierlichem Schuldenabbau. Das Ausgabenprogramm Bayerns legt Schwerpunkte auf folgende Bereiche, die insbesondere der demographischen Entwicklung Rechnung tragen sollen: i) verstärkte Familienleistungen; ii) Erhöhung der inneren Sicherheit; iii) Bildung; iv) Förderung des Wohnungsbaus und der öffentlichen Infrastruktur; und v) Gesundheit und Pflege.

Abbildung 9: Finanzplanung 2018-2022

	2018	2019	2020	2021	2022
Finanzplanung (in Mio. EUR)					
Einnahmen der laufenden Rechnung	58.441	61.730	57.005	59.260	61.264
Einnahmen der Kapitalrechnung	1.734	2.160	1.497	1.328	1.139
Gesamteinnahmen	60.175	63.890	58.501	60.588	62.403
Ausgaben der laufenden Rechnung	53.645	56.688	51.513	53.222	54.585
Ausgaben der Kapitalrechnung	7.727	8.630	8.651	8.817	9.007
Gesamtausgaben	61.003	64.917	59.766	61.639	63.193
Finanzierungssaldo	-828	-1.027	-1.265	-1.051	-790
Einnahmen aus Krediten vom Kreditmarkt	1.823	2.681	1.626	415	571
Ausgaben zur Schuldentilgung	3.323	2.931	2.376	1.415	1.571
Saldo der Rücklagenbewegung	2.328	1.277	2.015	2.051	1.790
Kennziffern					
Investitionsquote (%)	12,4%	13,1%	14,3%	14,2%	14,2%
Laufender Saldo/laufende Einnahmen (%)	8,2%	8,2%	9,6%	10,2%	10,9%
Laufender Saldo/ausgaben der Kapitalrechnung	62,1%	58,4%	63,5%	68,5%	74,1%

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

Haushaltsplan 2019/20: 15 Jahre ohne Schuldenaufnahme

Bayerns Doppelhaushalt für 2019/2020, der Teil der Finanzplanung ist, basiert auf folgenden Säulen: i) ausgeglichener allgemeiner Haushalt ohne Rückgriff auf Schulden (für das 14. und 15. Jahr in Folge); ii) Schuldenabbau um 1 Mrd. EUR, davon 250 Mio. EUR im Jahr 2019 und 750 Mio. EUR im Jahr 2020; iii) steigende Investitionen auf Rekordniveau. Nach unserer Einschätzung wird Bayern auch in den Jahren 2019 und

2020 seine gesetzten Haushaltsziele übertreffen und von hohen Steuereinnahmen (über den Budgetzielen) profitieren, die zur soliden Liquiditätsposition beitragen.

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.

Wichtige Wirtschaftsregion Deutschlands

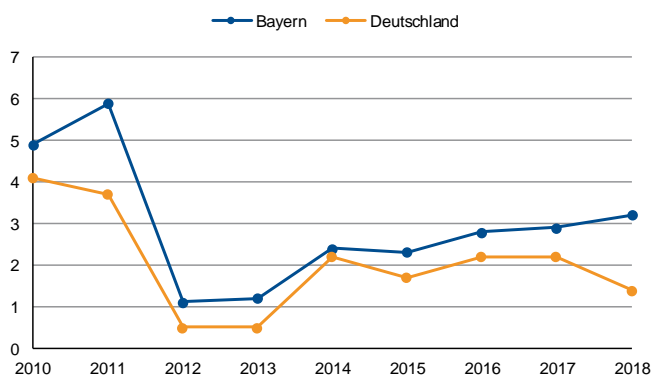
Wirtschaft und soziales Profil

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 von 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

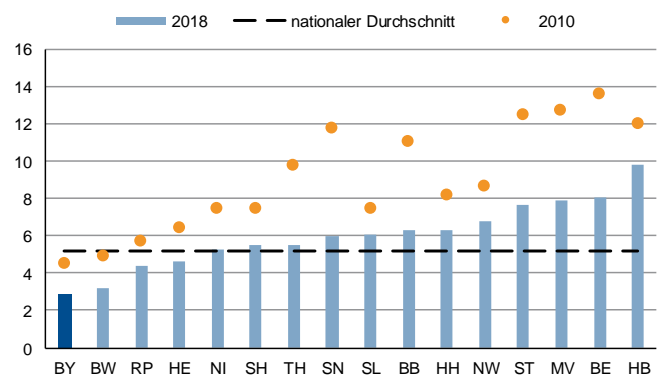
Mit einem realen BIP-Wachstum von 2,4% zwischen 2013 und 2017 lag das regionale Wirtschaftswachstum über dem nationalen Durchschnitt von 1,8% (siehe **Abbildung 10**). Im Jahr 2017 verzeichnete Bayern mit 3,2% das fünfte Mal in Folge ein hohes reales BIP-Wachstum (im Vergleich zu 2,2% deutschlandweit), primär getrieben von regionaler Expansion sowohl im verarbeitenden Gewerbe als auch im Dienstleistungssektor. Wir erwarten, dass sich das BIP-Wachstum in Bayern in den kommenden Jahren abschwächt, aber über dem deutschen Durchschnitt bleibt. Während die heimische Exportwirtschaft unter dem globalen Nachfragerückgang leiden könnte, profitiert Bayern von einer stabilen Inlandsnachfrage mit starker industriellen Basis sowie einem boomenden regionalen Immobilien- und Bausektor.

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



Quelle: Federal Statistical Office, Scope Ratings GmbH

Abbildung 11: Arbeitslosigkeit, % 2018



Quelle: Federal Statistical Office, Scope Ratings GmbH

Niedrigste Arbeitslosigkeit in Deutschland

Bayern verfügt über einen soliden Arbeitsmarkt und eine positive demografische Entwicklung, die zum langfristigen Steuereinnahmepotenzial des Freistaats beitragen. Steigende Erwerbstätigkeit hat die Arbeitslosenquote im Jahr 2018 weiter auf 2,9% sinken lassen, der niedrigste Wert unter den 16 Bundesländern (siehe **Abbildung 11**). Bayern profitiert gleichsam von einer positiven demografischen Entwicklung. Der Freistaat weist mit 66,2% im Jahr 2017 einen relativ hohen Anteil der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter auf (15-64 Jahre). Laut statistischem Bundesamt wird die regionale

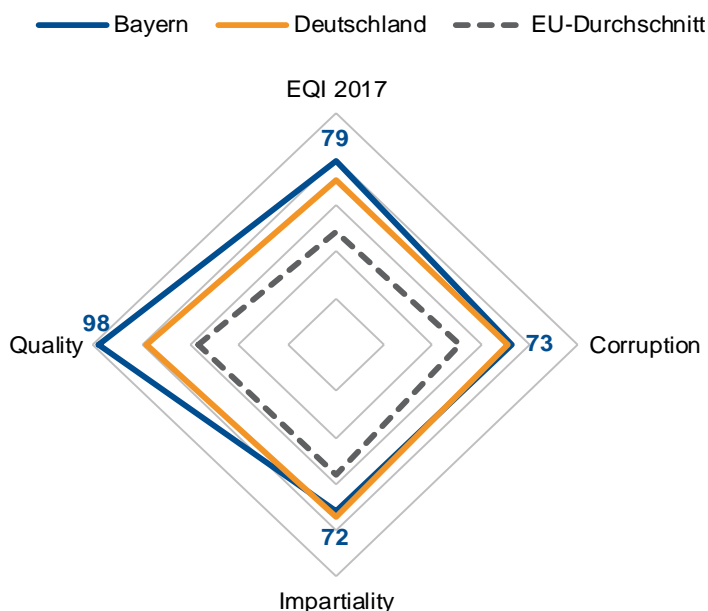
Gesamtbevölkerung bis 2040 voraussichtlich um 3,7% zunehmen (unter der Annahme einer annähernd konstanten Geburtenrate, einem moderaten Anstieg der Lebenserwartung und steigenden Einwanderungsraten).

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. Diese Ansicht wird durch die hohen Werte Bayerns im European Quality of Government Index (siehe **Abbildung 13**) unterstützt. Dieser erfasst die Wahrnehmung von bereitgestellten öffentlichen Gütern und Dienstleistungen aus Sicht des Durchschnittsbürgers im Hinblick auf Korruption, Qualität und Zugang zu durch den Freistaat bereitgestellten Gütern.

Figure 12: EQI Index



Quelle: European Commission, Scope Ratings GmbH

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

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.

Überprüfung außergewöhnlicher Umstände

Unser Ratingansatz für lokale und regionale Gebietskörperschaften begrenzt indikativ den maximalen Ratingabstand zu den Länderratings, wie er durch unsere Rahmenbewertung festgelegt wurde. Nach Abschluss der Bewertung möglicher außergewöhnlicher Umstände, die mit den quantitativen und qualitativen Scorecards nicht erfasst werden können, haben wir das indikative AAA-Rating Bayerns nicht angepasst.

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)⁶, die sich an der Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen orientieren.

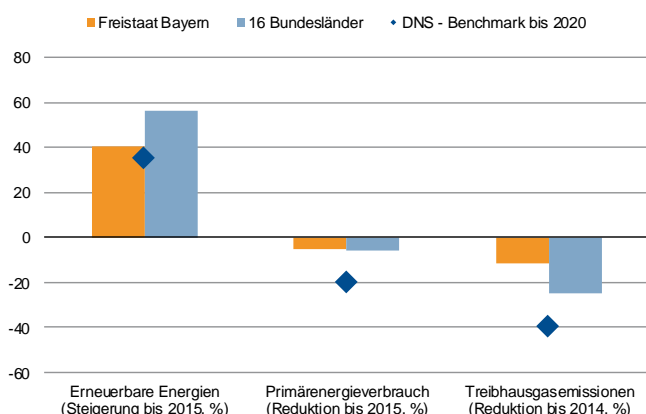
Bei Treibhausgas-Emissionen, Primärenergieverbrauch und Anteil von Erneuerbaren Energien am Bruttostromverbrauch bleibt Bayern unter dem Länderdurchschnitt und verfehlt insbesondere bei Treibhausgas-Emissionen die Ziele bis 2020 deutlich, auch wenn die aktuellsten Daten aus den Jahren 2014-15 nicht den heutigen Werten entsprechen (siehe **Abbildung 13**).

In Bezug auf soziale Kriterien schneidet der Freistaat im Bildungsbereich überdurchschnittlich ab und übertrifft die Ziele der DNS, während bei Vereinbarkeit von Beruf und Familie und gleicher Bezahlung von Männern und Frauen noch deutlicher Handlungsbedarf besteht, auch im Vergleich der Bundesländer (siehe **Abbildung 14**).

Unterdurchschnittliche Entwicklung bei Klimazielen

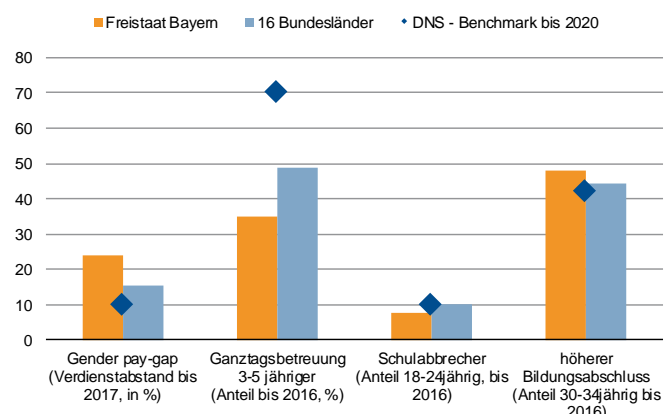
Hohe Bildungsstandards, Aufholbedarf bei gleicher Bezahlung

Abbildung 13: Langfristige Umweltrisiken



Source: Statistisches Bundesamt, Scope Ratings GmbH

Abbildung 14: Langfristige Sozialrisiken



Source: Statistisches Bundesamt, Scope Ratings GmbH

⁶ <https://www.destatis.de/DE/Themen/Gesellschaft-Umwelt/Nachhaltigkeitsindikatoren/Publikationen/Downloads-Nachhaltigkeit/machbarkeitsstudie-indikatoren-nachhaltigkeit-5911101159005.html>

Methodology

The methodology applicable for this rating and/or rating outlook, 'Sub-Sovereign Credit Rating', published on 7 June 2019, is available on www.scooperatings.com.

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://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.scooperatings.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.

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

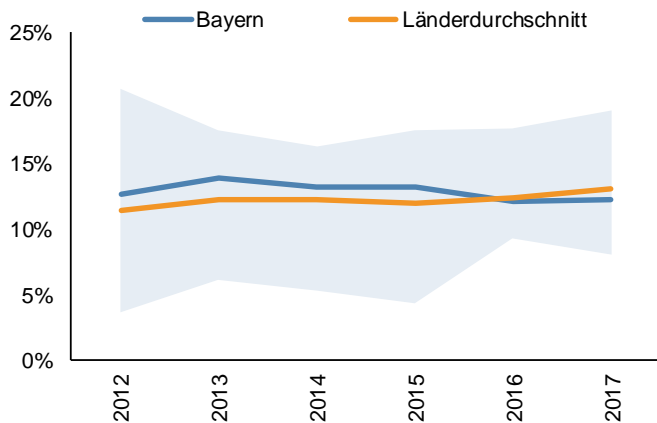
Individuelles Kreditprofil: Freistaat Bayern								
Kategorie	Gewicht	QS		CVS			Total (CVS + QS)	
		Risiko	Score	Score	Gewicht			
Schuldenlast und Liquidität	40%	Verschuldungsprofil	Gering	100	Zinslast, % op. Einn.	100	50%	96
		Eventualverbindlichkeiten	Gering	100	Verschuldung, %op.Einn.	100	25%	
		Funding und Liquidität	Gering	100	Saldo vor Verschuldung, % Einn.	69	25%	
		Verschuldung QS score	Σ	100	Verschuldung CVS score	Σ	92	
Haushaltsführung und Flexibilität	30%	Budgetmanagement	Gering	100	Operativer Saldo, % op.Einn.	41	40%	70
		Ausgabenflexibilität	Gering	100	SA operativer Saldo	94	15%	
		Einnahmenflexibilität	Moderat	50	Personalausgaben, % op.Ausg.	11	15%	
					Investitionen, % Ausg.	72	15%	
					Transfers, % op.Einn.	94	15%	
Budget QS score	Σ	83	Budget CVS score	Σ	57			
Wirtschaft und soziales Profil	20%	Wachstum & Diversifizierung	Low	100	BIP pro Kopf	84	40%	91
		Arbeitsmarkt & Demographie	Low	100	Arbeitslosenquote	100	20%	
					BIP Volatilität	61	20%	
					Altersabhängigkeitsquote	77	20%	
Wirtschaft QS score	Σ	100	Wirtschaft CVS score	Σ	81			
Governance	10%	Politisches Risiko	Low	100	Qualität	100	33%	85
		Transparenz	Low	100	Unparteilichkeit	26	33%	
					Korruption	87	33%	
Governance QS score	Σ	100	Governance CVS score	Σ	71			
Individuelles Kreditprofil							Σ	86

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

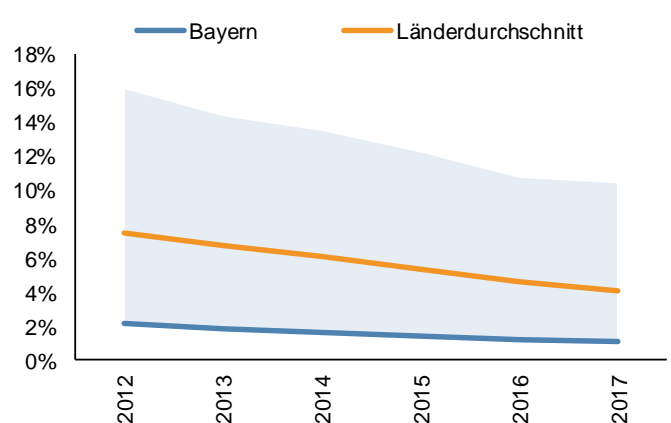
II. Appendix: Peer Vergleich

Figure 15: Operativer Saldo/operative Einnahmen, %



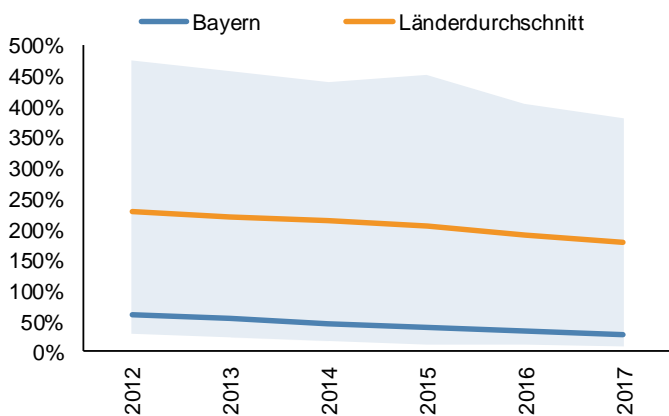
Quelle: Federal Ministry of Finance, Scope Ratings GmbH

Figure 16: Zinszahlungen/operative Einnahmen, %



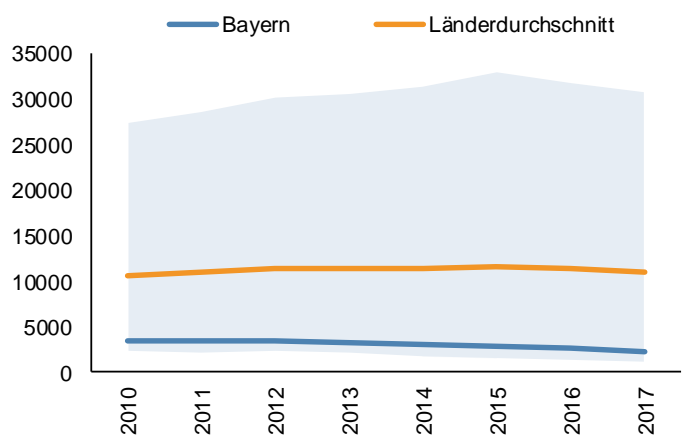
Quelle: Federal Ministry of Finance, Scope Ratings GmbH

Figure 17: Verschuldung/Gesamteinnahmen, %



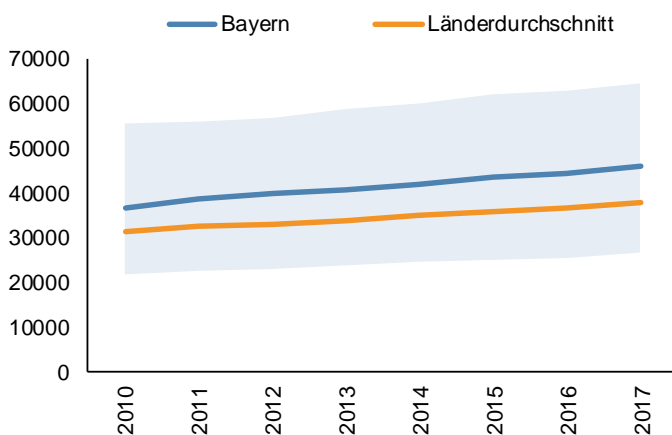
Quelle: Federal Ministry of Finance, Federal Statistical Office, Scope Ratings GmbH

Figure 18: Verschuldung per Einwohner (EUR)



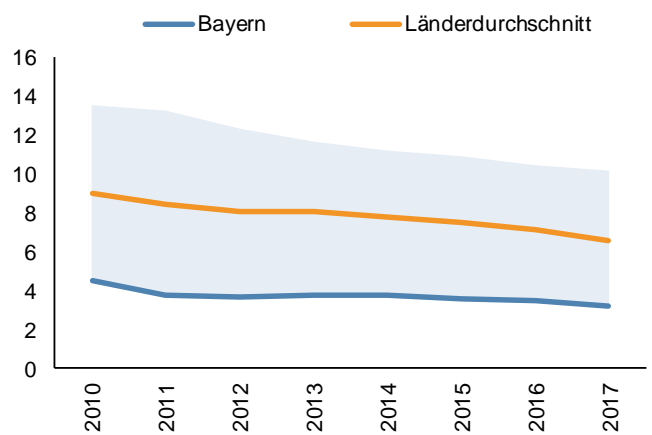
Quelle: Federal Statistical Office, Scope Ratings GmbH

Figure 19: BIP per capita (EUR)



Quelle: Federal Statistical Office, Scope Ratings GmbH

Figure 20: Arbeitslosigkeit, %



Quelle: Federal Statistical Office, Scope Ratings GmbH

III. Appendix: Statistical table

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Haushalt	(in EUR Millionen, sofern nicht anders angegeben)					
Operative Einnahmen	43.708	47.323	49.593	52.440	55.355	57.178
<i>Wachstum operative Einnahmen, %</i>	5,3	8,3	4,8	5,7	5,6	3,3
Steuereinnahmen	35.292	37.623	39.709	42.143	45.900	47.097
Zuweisungen und Zuschüsse	5.466	6.250	5.868	6.267	6.477	7.015
Andere operative Einnahmen	2.950	3.449	4.016	4.029	2.978	3.065
laufende Einnahmen	43.812	47.395	49.672	52.514	55.419	57.253
Zinseinnahmen	104	73	79	74	63	76
Operative Ausgaben	37.841	40.495	43.924	45.498	48.622	50.143
<i>Wachstum operative Ausgaben, %</i>	4,1	7,0	8,5	3,6	6,9	3,1
Personalkosten	18.083	19.028	19.804	20.283	20.984	21.861
Zuweisungen und Zuschüsse	17.119	18.639	21.162	21.944	23.838	24.499
Andere operative Ausgaben	2.639	2.829	2.958	3.271	3.800	3.783
laufende Ausgaben	38.884	41.450	44.816	46.332	49.374	50.864
Zinsausgaben	1.042	955	892	834	753	721
Operativer Saldo	5.866	6.827	5.669	6.941	6.734	7.035
Laufender Saldo	4.928	5.945	4.856	6.181	6.044	6.390
Einnahmen der Kapitalrechnung	1.431	1.545	2.139	1.534	1.570	2.663
Ausgaben der Kapitalrechnung	4.962	5.358	5.375	5.518	5.683	5.956
Saldo Kapitalrechnung	-3.531	-3.813	-3.236	-3.984	-4.113	-3.293
Gesamteinnahmen	45.243	48.941	51.811	54.047	56.989	59.917
Gesamtausgaben	43.846	46.808	50.191	51.850	55.058	56.820
Finanzierungssaldo	1.397	2.132	1.620	2.197	1.931	3.097
Kennziffern						
Finanzierungssaldo/Gesamteinnahmen, %	3,1	4,4	3,1	4,1	3,4	5,2
Operativer Saldo/operative Einnahmen, %	13,4	14,4	11,4	13,2	12,2	12,3
Zinszahlungen/operative Einnahmen, %	2,4	2,0	1,8	1,6	1,4	1,3
Transfers/operative Einnahmen, %	12,5	13,2	11,8	12,0	11,7	12,3
Personalkosten/operative Ausgaben, %	47,8	47,0	45,1	44,6	43,2	43,6
Ausgaben der Kapitalrechnung/Gesamtausgaben, %	11,3	11,4	10,7	10,6	10,3	10,5
Verschuldung						
Verschuldung (allgemeiner Haushalt)	21.565	20.565	20.025	19.525	19.525	19.525
davon direkte Verschuldung	18.074	16.413	15.100	13.876	13.106	10.958
davon aufgeschobene Anschlussfinanzierungen	3.491	4.152	4.925	5.648	6.419	8.567
Stabilisierungsfonds Finanzmarkt und BayernLB	10.000	10.000	10.000	10.000	9.450	8.950
davon direkte Verschuldung	10.000	10.000	10.000	8.752	7.622	7.412
davon aufgeschobene Anschlussfinanzierungen	0	0	0	1.248	1.828	1.538
Aufgeschobene Anschlussfinanzierungen	3.491	4.152	4.925	6.896	8.247	10.105
Direkte Verschuldung (gesamt)	28.074	26.413	25.100	22.628	20.728	18.370
Haushaltsmäßige Verschuldung	31.565	30.565	30.025	29.525	28.975	28.475
Kennziffern (Verschuldung)						
Direkte Verschuldung/operative Einnahmen, %	64,2	55,8	50,6	43,2	37,4	32,1
Gesamtrisiko/operative Einnahmen, %	72,2	64,6	60,5	56,3	52,3	49,8
Zinszahlungen/direkte Verschuldung, %	3,7	3,6	3,6	3,7	3,6	3,9
Wirtschaft						
BIP	494.015	509.084	530.417	553.662	578.315	605.390
<i>Anteil am nationalen BIP, %</i>	17,9	18,0	18,1	18,2	18,3	18,5
BIP pro Kopf (EUR)	39.580	40.526	41.937	43.365	44.875	46.698
<i>% an nationalem BIP pro Kopf</i>	115,4	115,6	115,6	116,2	117,0	117,8
Bevölkerung (1.000)	12482	12562	12648	12768	12887	12964
Arbeitslosenquote	3,7	3,8	3,8	3,6	3,5	3,2

Quelle: Bayerisches Staatsministerium der Finanzen und für Heimat, Ministry of Finance, Federal Statistical Office, 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
www.scoperatings.com

Conditions of use / exclusion of liability

© 2019 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 Directors: Torsten Hinrichs and Guillaume Jolivet.