

**Schleswig-Holsteinischer Landtag
Umdruck 16/3290**

Finanzministerium | Postfach 71 27 | 24171 Kiel

Minister

An den
Vorsitzenden des Finanzausschusses
des Schleswig-Holsteinischen Landtages
Herrn Günter Neugebauer, MdL
Landeshaus
24105 Kiel

Nachrichtlich:
Herrn
Präsidenten
des Landesrechnungshofs Schleswig-Holstein
Dr. Aloys Altmann
Hopfenstraße 30
24103 Kiel

30. Juni 2008

**Jahresbericht 2007 für den budgetierten Aufgabenbereich „Kredite, Finanzderivate, Schulden“ (Kapitel 1116),
Übersicht über die Schuldverpflichtungen und Bürgschaften des Landes Schleswig-Holstein Ende 2007**

Sehr geehrter Herr Vorsitzender,

anliegend übersende ich Ihnen den im Rahmen der Outputorientierten Budgetierung für den Aufgabenbereich „Kredite, Finanzderivate, Schulden“ vereinbarten Jahresbericht für das Jahr 2007 (Anlage 1).

Außerdem übersende ich in der Anlage 2 eine Übersicht über den Stand der in das Landesschuldbuch Ende 2007 eingetragenen Schuldverpflichtungen und Bürgschaften gem. § 5 Abs. 2 Landesschuldbuchordnung vom 4. Juli 1949 (GVOBl. S. 165) in der Fassung des Artikel 16 des Haushaltsbegleitgesetzes 1994 vom 8. Februar 1994 (GOVBl. S. 124).

Hinzuweisen ist auf die Entwicklung der Zinsausgaben. Der Anstieg der Zinsausgaben in 2007 um 42 Mio. € auf rd. 934 Mio. € (2006: 892 Mio. €) entspricht in etwa den Folgekosten aus der Neuverschuldung 2006 in Höhe von 885 Mio. €. Somit konnte der Zinsanstieg durch die gezielten Maßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements bislang weitgehend kompensiert werden. Schließlich wurden die ursprünglich veranschlagten Zinsausgaben im Haushaltsvollzug 2007 um 46 Mio. € unterschritten.

Allerdings ist für die nächsten Jahre mit einem stärkeren Anstieg der Zinsausgaben zu rechnen. Vor dem Hintergrund der anhaltenden Finanzkrise und des deutlich gestiegenen Inflationspotenzials hat sich das Zinsniveau insgesamt stark erhöht.

Ich schlage vor, die Vorlage des Jahresberichts mit einer kurzen Präsentation des Fachbereichs über die Entwicklung der Zinsausgaben zu verknüpfen. Damit wird auch der von mir gegenüber dem Finanzausschuss angekündigte Bericht über die Entwicklung der Zinsbelastung des Landes umgesetzt. Als Termin ist die nächste FA-Sitzung am 10. Juli 2008 vorgesehen.

Mit freundlichen Grüßen

gez.
Rainer Wiegard

Jahresbericht 2007

für den budgetierten Aufgabenbereich:

Kredite, Finanzderivate, Schulden
Kapitel 1116

***Finanzministerium
des Landes Schleswig-Holstein***

Referat VI 25

*Kredit- und Zinsmanagement,
Schulden- und Derivatverwaltung*

Inhaltsverzeichnis

	<u>Seite</u>
Zusammenfassende Kurzdarstellung	I - II
1 Einleitung	1
2 Rahmenbedingungen und Planungsgrundlagen	1
2.1 Wirtschafts- und Zinsentwicklung	1
2.2 Eckdaten der Kreditfinanzierung, Zinsprognose und strategische Planung	4
3 Geschäftsabschlüsse 2007: Volumen und Struktur	6
3.1 Kredite	6
3.1.1 Ermächtigungen und Abschlüsse	6
3.1.2 Laufzeit- und Zinsbindungsstruktur	6
3.1.3 Kreditarten und Gläubiger	7
3.1.4 Zeitliche Deckung des Kreditbedarfs	7
3.2 Finanzderivate	9
3.2.1 Ermächtigungen und Abschlüsse	9
3.2.2 Abschlussstruktur und Zielsetzungen	10
3.2.3 Vorzeitige Auflösung von Finanzderivaten und Umstrukturierungen	11
3.3 Zinsbindungs- und Kostenstruktur der Kredite und Finanzderivate	13
4 Ergebnisse und Risiken	15
4.1 Haushaltmäßiges Ergebnis	15
4.2 Wirtschaftliches Ergebnis	15
4.2.1 Wirtschaftliche Ergebnisse im Bereich Kredite und Finanzderivate	16
4.2.2 Wirtschaftliche Ergebnisse im Bereich Schulden- und Derivatverwaltung	16
4.3 Entwicklung der Risiken	18
4.3.1 Zinsänderungsrisiken, Limite	18
4.3.2 Kreditrisiken aus Finanzderivaten	19
4.3.3 Operationelle Risiken	19
5 Entwicklung und Struktur der Gesamtverschuldung	20
5.1 Entwicklung der Kreditmarktschulden	20
5.2 Struktur der Gesamtverschuldung	20
5.2.1 Kreditartenstruktur	20
5.2.2 Gläubigerstruktur	21
5.2.3 Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden	21
5.2.4 Struktur der Verzinsung	22

Abbildungsverzeichnis

	<u>Seite</u>
Abbildung 1: Zinsentwicklung am europäischen Geld- und Kapitalmarkt 2007	3
Abbildung 2: Kreditbedarf und Kreditabschlüsse in den Monaten des Jahres 2007	8
Abbildung 3: Ermächtigungsrahmen und Bestandsentwicklung Derivate in 2007	9
Abbildung 4: Aufteilung Abschlussvolumen Finanzderivate	10
Abbildung 5: Entwicklung Abschlussvolumen Zinsderivate	11
Abbildung 6: Vertragsbestand Zinsderivate per Stichtag 31.12.2007	11
Abbildung 7: Struktur der Gesamtverschuldung nach Kreditarten per 31.12.2007	20
Abbildung 8: Gläubigerstruktur der Schuldscheindarlehen per 31.12.2007	21
Abbildung 9: Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden	22

Tabellenverzeichnis

	<u>Seite</u>
Tabelle 1: Ermächtigung und Abschlüsse Kredite 2007.....	6
Tabelle 2a: Umstrukturierung im Derivatbereich in 2007	12
Tabelle 2b: Umstrukturierungen im Kreditbereich in 2007	13
Tabelle 3: Wirtschaftliches Ergebnis 2007	16
Tabelle 4: Fallzahlen der Schulden- und Derivatverwaltung	17
Tabelle 5: Leistung und Anzahl der Abschlüsse / Abtretungen gewichtet nach Schwierigkeitsgrad.....	17
Tabelle 6: Limit für das haushaltmäßige Zinsänderungsrisiko	19
Tabelle 7: Schulden aus Kreditmarktmitteln in 2007	20

Zusammenfassende Kurzdarstellung

Wirtschafts- und Zinsentwicklung

Insgesamt entwickelte sich die Weltwirtschaft in 2007, trotz Ausbruch der Finanzkrise im zweiten Halbjahr, mit einem Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 4,9% relativ robust. Auch im Euroraum (BIP: 2,6%) und in Deutschland (BIP: 2,5%) blieb das konjunkturelle Umfeld auf stabilem Niveau. Diese Entwicklung wurde allerdings von stark steigenden Verbraucherpreisen begleitet. Erhöhte Energie- und Lebensmittelpreise trieben die Inflationsrate im Euroraum bis zum Jahresende auf über 3%.

Die Entwicklung am Geld- und Kapitalmarkt war in 2007 zunächst durch stetig steigende Zinsen und nach Ausbruch der Finanzkrise zusätzlich durch starke Verwerfungen geprägt. Während die Kapitalmarktzinsen bis zum Sommer stiegen (Höchststand im 10-jährigen Bereich: 4,90% im Juli) und nach Ausbruch der Finanzkrise wieder etwas sanken, kam es im Geldmarktbereich im Jahresverlauf zu kontinuierlichen Zinssteigerungen, die sich aufgrund der Finanzmarkturbulenzen im zweiten Halbjahr extrem verstärkten. Im Jahresverlauf stieg der Satz für die 6-monatige Laufzeit von 3,85% auf knapp 4,90% im Dezember.

Optimierungsmaßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements

Unter Berücksichtigung der Zinsentwicklung und des Liquiditätsbedarfs ist das Kredit- und Zinsmanagement des Landes darauf ausgerichtet, die Folgekosten aus der Kreditaufnahme unter Ergebnis-Risiko-Abwägungen zu optimieren. Inhaltlich geht es um die Verankerung möglichst niedriger Zinskosten unter Berücksichtigung der Zinsänderungsrisiken über einen längeren Zeitraum (mindestens der mittelfristigen Finanzplanung).

Die **Kreditfinanzierungen (Abschlussvolumen rd. 3,6 Mrd. €)** wurden wie folgt strukturiert:

- Auch in 2007 entfiel mit 92% (2006: 94%) zunächst wieder ein sehr hoher Anteil auf festverzinsliche Darlehen. Der Anteil an variablen Darlehen betrug demnach 8% (2006: 6%).
- Die durchschnittliche Rendite der Festzinsdarlehen erhöhte sich aufgrund des steigenden Zinsniveaus auf 4,32% (2006: 3,73%). Die Durchschnittslaufzeit betrug 7,9 Jahre (2006: 8,5) und lag damit immer noch über dem langjährigen Mittel (7,5 Jahre).
- Die zeitliche Eindeckung des Kreditbedarfs erfolgte in Erwartung steigender Zinsen mit leichtem Vorlauf. Durch die gezielte Ausrichtung der Finanzierungszeitpunkte konnte eine Reduzierung der Zinsausgaben für die Folgejahre erreicht werden.

Das Finanzministerium setzt seit 1992 **Finanzderivate** zur Optimierung der Kreditkonditionen und zur Begrenzung von Zinsänderungsrisiken ein. In 2007 wurden **Finanzderivate mit einem Gesamtvolumen von rd. 3,69 Mrd. €** (2006: 1,86 Mrd. €) **abgeschlossen**. Schwerpunkte wurden im Bereich der Umstrukturierung der begebenen, großvolumigen Wertpapieremissionen und der bestehenden Derivatgeschäfte gesetzt:

- Der überwiegende Anteil der Abschlüsse (2,79 Mrd. €, 76%) entfiel auf Zinsswaps, der Rest auf Zinsoptionen (0,9 Mrd. €, 24%).
- Mit Bezug auf die haushaltsgesetzlichen Ziele des Derivateinsatzes entfällt ein höherer Anteil auf die Optimierung der Kreditkonditionen (2,65 Mrd. €, 72%), der übrige Teil auf die Begrenzung von Zinsänderungsrisiken (1,04 Mrd. €, 28%).
- In 2007 wurde ein besonderer Schwerpunkt auf die Umstrukturierung bestehender Geschäfte gelegt. So wurden bestehende Finanzderivate über ein hohes Gesamtvolumen von 740 Mio. € zielgerichtet aufgelöst bzw. umstrukturiert. Ergänzend dazu wurden im Jahresverlauf schrittweise Sicherungsgeschäfte über ein Gesamtvolumen von 600 Mio. € abgeschlossen.
- Der zulässige Höchstbetrag für den Gesamtbestand an Finanzderivaten, nach dem der Anteil der Optimierungsgeschäfte maximal 50% des Gesamtschuldenstandes des Vorjahres betragen darf (§ 18 Abs. 7 LHO), wurde im gesamten Jahresverlauf eingehalten.

Konsolidierte Betrachtung: Kredit- und Derivatbereich

Eine Beurteilung der Zinsbindungs- und damit der Kostenstruktur der Verschuldung ist nur im Zusammenhang von Krediten und Finanzderivaten aussagekräftig. Das Land orientiert sich bei den Finanzierungen grundsätzlich an der Investorennachfrage und betreibt mit Hilfe von Finanzderivaten die Feinsteuerung der Zinskosten. Mit Bezug auf das Finanzierungsvolumen von rd. 3,6 Mrd. € ergibt sich folgende Struktur:

- In 2007 wurde ein besonders großer Teil der originären Zinsverpflichtungen durch ergänzende Finanzderivate umstrukturiert. Insgesamt reduzierte sich der Anteil der Festzinsverpflichtungen nach Derivateinsatz auf 61% (2006: 92%), der variable Anteil betrug dementsprechend 39% (2006: 8%). Die deutliche Erhöhung des variablen Anteils des Jahres ist mit dem hohen Volumen variabel verzinslicher Fälligkeiten von gut 1,6 Mrd. € zu erklären. Da diese Finanzierungen teilweise mit Sicherungsgeschäften unterlegt sind, reduziert sich der variabel verzinsliche Anteil am Gesamtschuldenstand.
- Die durchschnittliche Laufzeit der Festzinsdarlehen bleibt unter Berücksichtigung der Derivate unverändert bei 7,9 Jahren. Die Durchschnittsrendite verringert sich hingegen auf 4,31% und liegt deutlich unter der laufzeitbezogenen Durchschnittsrendite des Gesamtjahres von 4,45%. Insgesamt ergibt sich dadurch für die Jahre ab 2008 über die knapp 8-jährige Laufzeit eine Zinskostensparnis von insgesamt knapp 25 Mio. €
- Die vorab festgelegte zulässige Höchstgrenze für die Schwankungsbreite der Zinsausgaben im Haushaltsvollzug (Zinsänderungsrisiken gem. §2 (4) HG 2007/2008) betrug in 2007 40 Mio. € und wurde im gesamten Jahresverlauf eingehalten.

Ergebnisse

Haushaltsmäßige Ergebnisse

Die haushaltsmäßigen Zinsausgaben betragen in 2007 934 Mio. € und lagen auch aufgrund der Absenkung der Neuverschuldung unterhalb des Haushalts-Solls von 980 Mio. €. Im Vergleich zum Vorjahr (2006: 892 Mio. €) stiegen die Zinsausgaben um 42 Mio. €, was in etwa den Kosten der Neuverschuldung 2006 entspricht. Der Trend steigender Zinsen in 2007 konnte durch gezieltes Kredit- und Zinsmanagement fast vollständig kompensiert werden.

Wirtschaftliches Ergebnis

Im Rahmen der Outputorientierten Budgetierung werden die wirtschaftlichen Ergebnisse durch Gegenüberstellung der Zinsausgaben mit einem Referenz-Portfolio (Benchmark) gesteuert. In 2007 wurde ein positives Ergebnis in Höhe von 22,39 Mio. € (Plan: 46,30 Mio. €) erzielt. Die Ergebnisentwicklung wurde durch Sonderfaktoren, insbesondere durch die Umstrukturierungen von Krediten und die krisenbedingten Zinsverwerfungen, belastet.

Im Abwicklungsbereich (Schulden- und Derivatverwaltung) werden die wirtschaftlichen Ergebnisse anhand von qualitätsgewichteten Fallzahlen für die wichtigsten Aufgaben ermittelt. Aufgrund des wachsenden Schuldenstandes haben sich sowohl die Zahl der Schuldbuchkonten als auch die Zahl der Zahlungsvorgänge erheblich erhöht. Weiterhin stieg die Anzahl der Abtretungen. Die Komplexität der Derivate stellen hohe Anforderungen an die zu erbringenden Leistungen.

Struktur der Gesamtverschuldung

Der Anteil an variablen Verpflichtungen am Gesamtbestand ist mit 13,8% (2006: 12,4%) weiterhin relativ gering. Die durchschnittliche Restlaufzeit des gesamten Kreditbestandes verkürzte sich mit Blick auf die Investorennachfrage leicht auf 6,3 Jahre (2006: 6,7). Die durchschnittliche Zinsbindungsfrist, die neben der Laufzeit auch die Struktur der Verzinsung berücksichtigt, wurde mit 4,7 Jahren geringfügig verlängert (2006: 4,6). Ursächlich sind vor allem die gezielten Umstrukturierungen im Altbestand. Insgesamt ist es gelungen, die Zinsänderungsrisiken für den mittelfristigen Horizont zu begrenzen und durch Sicherungsmaßnahmen Zinskostensparnisse für die nächsten Jahre zu generieren.

1 Einleitung

Mit dem Haushalt 2002 wurde für den Aufgabenbereich „Kredite, Finanzderivate, Schulden“ (Referat VI25, Kapitel 1116) die Outputorientierte Budgetierung einschließlich der Kosten- und Leistungsrechnung und des Controllings eingeführt. Die Eckpunkte des Konzepts der Outputorientierten Budgetierung und die wesentlichen Ziel- und Steuerungsgrößen (insbesondere wirtschaftliche Ergebnisse, Risikolimits, Kosten) werden regelmäßig in den „Zusätzlichen Erläuterungen zum Kapitel 1116“ im Haushaltsplan dargestellt.

Die Kernelemente des Kredit- und Zinsmanagements sind in den haushaltsgesetzlichen Grundlagen für den Aufgabenbereich (§ 3 HG) verankert. Zentrales Ziel des Kredit- und Zinsmanagements ist die Optimierung der Zinsbelastungen des Landes, d.h. die mittel- bis langfristige Reduzierung der Zinsausgaben (Ergebnis) unter Berücksichtigung der Zinsänderungsrisiken (Risiko).

Zur Ergebnis-Risiko-Steuerung der Zinsausgaben im Rahmen der Outputorientierten Budgetierung wird das eigens entwickelte Portfolioverfahren (PERZ SH) eingesetzt. Das Portfolioverfahren ermöglicht eine Steuerung auf Basis der Erkenntnisse der modernen Portfoliotheorie unter Berücksichtigung der besonderen Rahmenbedingungen für die öffentliche Kreditaufnahme und des Haushaltswesens.

Mit Einführung der Outputorientierten Budgetierung für den Aufgabenbereich „Kredite, Finanzderivate, Schulden“ wurde die regelmäßige Berichterstattung in Form eines Jahresberichts mit dem Finanzausschuss vereinbart. Der vorliegende Bericht gibt einen Überblick über die Aktivitäten und Ergebnisse des Aufgabenbereichs „Kredite, Finanzderivate, Schulden“ im zurückliegenden Jahr 2007 sowie über die Auswirkungen für die Folgejahre. Unter Ziffer 2.1 wird zunächst die Wirtschafts- und Zinsentwicklung als wesentliche Planungs- und Entscheidungsgrundlage für das Kredit- und Zinsmanagement erläutert. Auf das Volumen und die Struktur der abgeschlossenen Kredite und Finanzderivate unter Berücksichtigung der Ermächtigungen wird in Ziffer 3 eingegangen. Anschließend folgt unter Ziffer 4 die Erläuterung der haushaltsmäßigen und wirtschaftlichen Ergebnisse und der Risikoentwicklung unter Bezugnahme auf die Outputorientierte Budgetierung. Der letzte Abschnitt gibt einen Überblick über die Entwicklung der Kreditmarktschulden und die Struktur der Gesamtverschuldung.

2 Rahmenbedingungen und Planungsgrundlagen

2.1 Wirtschafts- und Zinsentwicklung

Insgesamt war das Jahr 2007 von einer robusten wirtschaftlichen Entwicklung geprägt. Die Turbulenzen auf den internationalen Finanzmärkten kennzeichneten die Zinsentwicklung in der zweiten Jahreshälfte. Der Einbruch des US-Immobilienmarktes in Zusammenhang mit einer sich abschwächenden US-Konjunktur löste die so genannte Subprime-Krise aus. Sinkende Immobilienpreise in Verbindung mit steigenden Zinsen führten dort ab dem Frühjahr verstärkt zu Zahlungsausfällen. Aufgrund der leichtfertigen Kreditvergabe an bonitätsschwache Kreditnehmer, der Bündelung der entsprechenden Risiken in Form von Verbriefungen und der breiten internationalen Streuung mussten zahlreiche internationale (UBS, Merrill Lynch, Citigroup), aber auch mehrere deutsche Bankhäuser, darunter auch einige Landesbanken, erhebliche Abschreibungen und starke Verluste hinnehmen. Im Fall der Mittelstandsbank IKB und der SachsenLB konnten nur noch staatliche Eingriffe die Insolvenz verhindern. Im Verlauf des zweiten Halbjahres 2007 verschärften sich die Spannungen auf den internationalen Finanzmärkten. Im Bankensektor führte die Unsicherheit zu einer anhaltenden Liquiditätskrise im Geldmarktbereich. Zum Jahresende mehrten sich bereits die ersten Anzeichen realwirtschaftlicher Auswirkungen der Finanzkrise, die sich in rückläufiger Wachstumsdynamik vor allem in den USA zeigten.

Wirtschaftsentwicklung 2007

Die Weltwirtschaft entwickelte sich in 2007 mit einem realen Wachstum von **4,9%** (2006: 5,4%) weiterhin robust. Die konjunkturelle Abkühlung in den Vereinigten Staaten konnte weitgehend durch die Wachstumsdynamik der Schwellenländer kompensiert werden. Zum Jahresende zeichnete sich allerdings eine leichte Abschwächung der Weltwirtschaft ab.

Das Wirtschaftswachstum in der gesamten **Eurozone** konnte sich trotz Finanzmarktunruhen auf hohem Niveau stabilisieren. Das **reale Bruttoinlandsprodukt (BIP)** stieg im Jahresdurchschnitt um **2,6%** (2006: 2,6%). Auch in **Deutschland** setzte sich der positive konjunkturelle Trend fort. Die Wirtschaft wuchs real mit einer Rate von **2,5%** und im Vergleich zum Vorjahr nur mit leicht schwächerer Dynamik (2006: 2,9%). Neben dem nach wie vor starken **Export** von **7,8%** (2006: 12,5%) hatten in 2007 vor allem die Bruttoinvestitionen einen hohen Anteil am deutschen BIP. Diese Entwicklung wurde allerdings durch Vorzieheffekte aufgrund neuer Abschreibungsregelungen im Rahmen der Unternehmenssteuerreform 2008 begünstigt. Der private Konsum konnte aufgrund ansteigender Nahrungsmittel- und Energiepreise sowie der Mehrwertsteuererhöhung keinen Beitrag zum Wirtschaftswachstum leisten.

Die **US-Konjunktur** verlor in 2007 wie bereits im vergangenen Jahr an Fahrt. Das Wirtschaftswachstum betrug in den USA lediglich **2,2%** und lag damit deutlich unterhalb des Vorjahres (2006: 3,3%). Der Einbruch des schon seit längerer Zeit überhitzten US-Immobilienmarktes verstärkte die Abkühlung des Wachstums zum Jahresende. Vor allem die Auswirkungen auf den privaten Konsum als Stütze der amerikanischen Wirtschaft und die rückläufigen Investitionen gaben Anlass zur Besorgnis. Der Anstieg der Verbraucherpreise gab leicht nach auf 2,9% (2006: 3,2%).

Der **europäische** und vor allem der **deutsche Arbeitsmarkt entwickelten** sich in 2007 **überaus positiv**. Die Arbeitslosenquote betrug im **Euroraum** durchschnittlich **7,4%** (2006: 7,9%). In **Deutschland** sank die Arbeitslosenquote im Jahresverlauf in fast allen Wirtschaftsbereichen kontinuierlich bis auf 8,1% und betrug **im Durchschnitt 9%** (2006: 10,8%). Das gute konjunkturelle Umfeld und der milde Winter führten dazu, dass die Zahl der **Erwerbstätigen** im Jahresdurchschnitt den **höchsten Stand seit der Wiedervereinigung** erreichte.

Die **Verbraucherpreise stiegen** in 2007 vor allem in Deutschland aufgrund der Mehrwertsteuererhöhung von 16% auf 19% **deutlich** an. So wurde in **Deutschland** im **Jahresdurchschnitt mit 2,2%** (2006: 1,7%) die **höchste Inflationsrate seit 1994** erreicht. Im **Euroraum** lag der harmonisierte Verbraucherpreisindex mit **2,1%** etwas niedriger als im Vorjahr (2006: 2,2%). Zum Jahresende nahmen die Inflationsraten weltweit deutlich zu. So wurden Raten von über 4% in den USA und von über 3% im Euroraum erreicht. Neben den nach wie vor preistreibenden Energiekosten war die Verteuerung von Lebensmitteln (vor allem Milchprodukte) für den Anstieg verantwortlich.

Zinsentwicklung 2007

Die Zinsentwicklung verlief in 2007 in zwei Phasen. Während das erste Halbjahr durch einen Trend stetig steigender Zinsen geprägt war, kam es im zweiten Halbjahr aufgrund der Auswirkungen der US-Immobilienkrise (Subprime-Krise) zu starken Verwerfungen am Geld- und Kapitalmarkt.

Die Refinanzierung des Landes auf dem **Kapitalmarkt** fand im Jahresverlauf 2007 unter folgenden Rahmenbedingungen statt:

- Ausgehend von einem Niveau knapp über 4% stiegen die langfristigen Kapitalmarktzinsen bis auf einen leichten Einbruch im Frühjahr kontinuierlich bis auf den Jahreshöchststand im Sommer. Der Zinssatz für die zehnjährige Laufzeit betrug zu Jahresbeginn noch 4,12% und kletterte bis Juli auf über 4,90%. Nach Ausbruch der Subprime-Krise im August sank das Zinsniveau aufgrund der zunehmenden Flucht in sichere Staatspapiere zunächst bis September, um danach von starken Schwankungen begleitet wieder anzu-

steigen. Im zweiten Halbjahr schwankte der 10-jährige Zinssatz zwischen 4,70% und 4,44%. Im Jahresdurchschnitt 2007 betrug der Zinssatz 4,50% (2006: 3,95%).

- Das Zinsniveau für **7-jährige Darlehen**, die der angestrebten Laufzeit des Landes entsprechen, lag im Jahresdurchschnitt 2007 bei **4,43%** und damit ebenfalls deutlich über dem Vorjahr (2006: 3,84%).
- Ab der zweiten Jahreshälfte war eine zunehmende Ausweitung der Zinsdifferenzen zwischen den Bundes- und Länderanleihen (sog. Spread) zu beobachten. Während der Renditeabstand normalerweise bei 0,20 - 0,25 Prozent-Punkten liegt, kam es im Rahmen der Finanzmarkturbulenzen zu einer Verdoppelung auf rund 0,50 Prozent-Punkte, d.h. zu einer relativen Verteuerung von Länderanleihen.

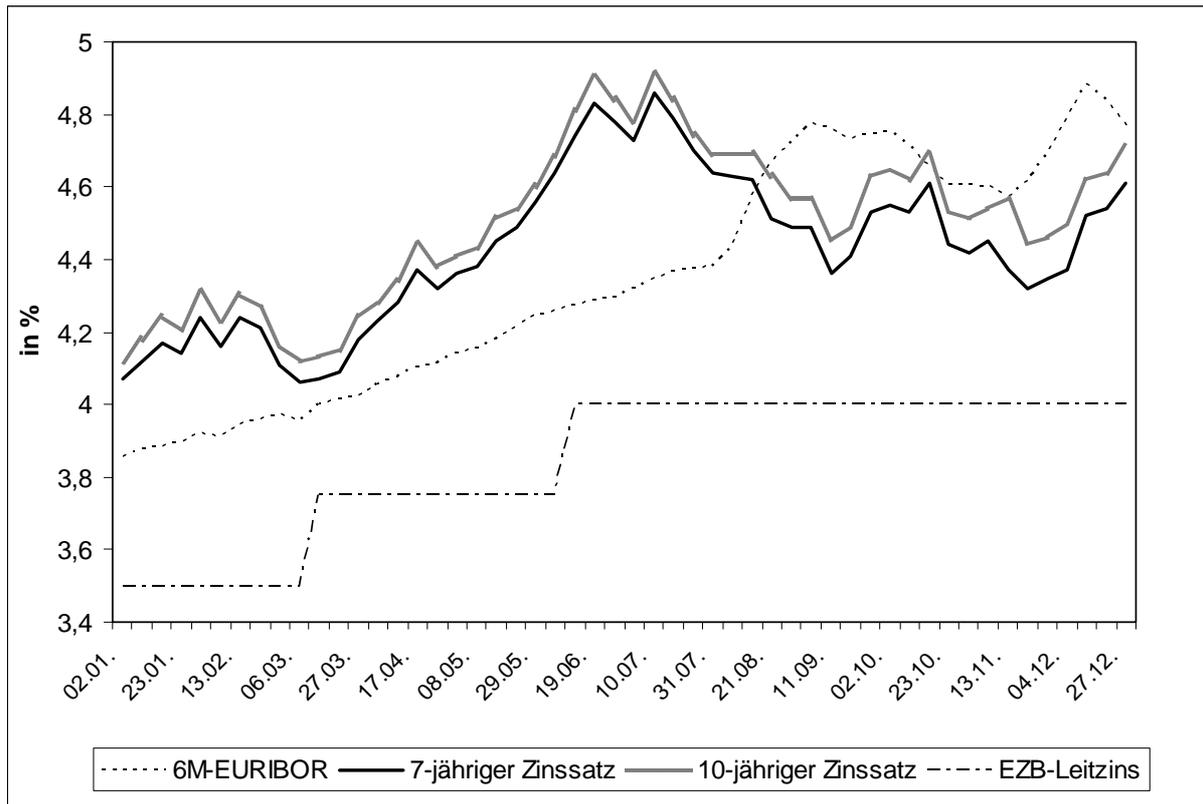


Abbildung 1: Zinsentwicklung am europäischen Geld- und Kapitalmarkt 2007

Auch die Entwicklung des **Geldmarktes** verlief zweigeteilt und wurde durch die Ereignisse an den internationalen Finanzmärkten geprägt. Der Verlauf des 6-Monatssatzes (Abbildung 1) verdeutlicht die Auswirkungen der Subprime-Krise auf die Geldmarktsätze:

- Ausgehend von 3,85% im Januar **stieg** der **6-Monatssatz in der ersten Jahreshälfte** kontinuierlich bis Ende Juli um rund **50 Prozent-Punkte** bedingt durch zwei planmäßige Leitzinserhöhungen der Europäischen Zentralbank (EZB) von jeweils 0,25% im März und Juni.
- Nach **Ausbruch der US-Immobilienkrise** Mitte August **stiegen die Geldmarktzinsen rapide**. Unsicherheit und Misstrauen über das Engagement in krisenbetroffenen Krediten führten dazu, dass sich Banken untereinander keine Liquidität mehr zur Verfügung stellten. Der Interbankenmarkt trocknete zeitweise völlig aus und es kam zu einer Liquiditätskrise. Die Zentralbanken sahen sich schließlich veranlasst, mit kurzfristigen Liquiditätsspritzen unterstützend einzugreifen, um die Funktionsfähigkeit der Märkte zu gewährleisten.
- Zum Jahresende verschärfte sich der Liquiditätsengpass nochmals aufgrund der bevorstehenden Jahresabschlüsse der Banken. Der **6-Monatssatz** erreichte Mitte Dezember

den **Höchststand** von knapp **4,90%** und lag damit fast 0,90 Prozent-Punkte über dem Leitzins der EZB, üblicherweise beträgt die Differenz 0,20 bis 0,30 Prozent-Punkte.

Schließlich war auch die **Struktur der Zinskurve**, die die Grundlage für die Optimierung der Zinskosten bildet, von der unterschiedlichen Entwicklung der kurz- und langfristigen Zinsen geprägt. Die **Differenz zwischen dem 10-Jahressatz und dem 6-Monatssatz** stieg von 0,26 Prozent-Punkten im Januar auf **0,61 Prozent-Punkte** im Juni. Die Subprime-Krise führte ab Ende August zu einer deutlichen Inversität der Zinsstruktur am kurzen Ende, d.h. der 10-Jahressatz lag fortan unterhalb des 6-Monatssatzes. Mitte Dezember erreichte die Differenz zwischen diesen beiden Sätzen sogar **minus 0,30 Prozent-Punkte** und damit ein langjähriges Minimum. Der **Jahresdurchschnitt** betrug **0,15 Prozent-Punkte**. Die Differenz lag damit nochmals unterhalb des bereits geringen Vorjahreswertes (2006: 0,38 Prozent-Punkte) und deutlich unter dem historischen Durchschnitt (1,50 Prozent-Punkte im Zeitraum der letzten 10 Jahre).

2.2 Eckdaten der Kreditfinanzierung, Zinsprognose und strategische Planung

Eckdaten

Ausgangsbasis für die Kreditfinanzierung und die Optimierung der Zinsausgaben im Jahresverlauf sind der Finanzierungsbedarf der sich aus dem Gesamthaushalt ergibt und die Kostenstruktur der bestehenden Kredite und Finanzderivate. Zu Beginn des Jahres 2007 stellte sich die Situation wie folgt dar:

- Der planmäßige Finanzierungsbedarf umfasste insgesamt 4,3 Mrd. €, wobei 1,1 Mrd. € auf die Neuverschuldung und 3,2 Mrd. € auf das Fälligkeitsvolumen bzw. Anschlussfinanzierung entfielen. Mit Bezug auf das Fälligkeitsvolumen ist auf den sehr hohen Anteil variabler Zinsverpflichtungen (rd. 50%) und auf den zeitlichen Schwerpunkt im Januar und Februar (rund 1,5 Mrd. €) hinzuweisen.
- Der Darlehensbestand enthielt per 31.12.2006 zu 85% eine feste und zu 15% eine variable Verzinsung. Unter Berücksichtigung der Finanzderivate betrug der festverzinsliche Anteil 88% und der variabel verzinsliche Anteil entsprechend 12%.
- Die durchschnittliche Restlaufzeit des gesamten Kreditbestandes betrug 6,56 Jahre. Die durchschnittliche Zinsbindungsdauer, die neben der Laufzeit auch die Struktur der Verzinsung berücksichtigt, betrug für die Gesamtverschuldung inkl. Finanzderivate 4,6 Jahre.

Zinsprognose

Für das Kredit- und Zinsmanagement der öffentlichen Hand ist die Erstellung von Szenarien zur Zinsentwicklung (Zinsprognosen) eine wesentliche Grundlage. Zu Beginn eines jeden Jahres wird vom Finanzministerium auf der Basis der erwarteten Konjunktur- und Kapitalmarktentwicklung eine Zinsprognose für den Finanzplanungszeitraum erstellt. Im Jahresverlauf wird die Zinsprognose überprüft und bei nachhaltigen Änderungen der wirtschaftlichen Entwicklung überarbeitet.

Die Erstellung und Umsetzung einer fundierten Zinsprognose wird durch folgende Maßnahmen gewährleistet. So wird jährlich im Finanzministerium ein so genanntes Eckdatengespräch mit den volkswirtschaftlichen Vertretern verschiedener Institutionen (IfW, HSH Nordbank, Bundesbank) zur Konjunktur- und Zinsentwicklung durchgeführt. Daneben wird zur Evaluierung der Fundamentalprognose und zur Steuerung der Zinsänderungsrisiken mit wissenschaftlicher Betreuung ein standardisiertes Risiko-Zinsszenario eingesetzt (siehe Abschnitt 3.2.1). Auch dieses Verfahren wird im Jahresverlauf regelmäßig überprüft. Folgende Aspekte kennzeichneten die Zinsprognose des Finanzministeriums in 2007:

- Die Zinsprognose des Eckdatengesprächs vom September 2006 wurde zu Jahresbeginn aktualisiert. Im Bereich der Geldmarktsätze (3-Monats-, 6-Monats- und 1-Jahressatz)

wurde diese erste Prognose für 2007 in Erwartung weiterer Leitzinserhöhungen um 0,25 Prozent-Punkte angehoben. Insgesamt wurde für 2007 im Verlauf ein moderater Anstieg auf ein Niveau für den 6-Monatssatz um 4,4% und für den 10-Jahressatz um 5% bis Jahresende angenommen.

- Im Verlauf des Jahres wurde die Zinsprognose danach insgesamt zweimal in einem etwa halbjährlichen Abstand überarbeitet. Die außerordentlich gute Konjunktorentwicklung sowie zwei weitere Leitzinserhöhungen der EZB im ersten Halbjahr führten zu einem deutlichen Anstieg des Zinsniveaus und erforderten zunächst im Juni eine Anhebung der prognostizierten Geldmarktsätze um 25 Prozent-Punkte und der Kapitalmarktsätze um 50 Prozent-Punkte für die Folgejahre.
- Vor dem Hintergrund des Ausbruchs der Subprime-Krise und den dadurch ausgelösten Finanzmarkturbulenzen wurde die Zinsprognose schließlich im November in Vorbereitung auf das Eckdatengespräch 2007 ein weiteres Mal überarbeitet. Vor allem im Geldmarktbereich wurden die Verwerfungen durch die Liquiditätsverknappung berücksichtigt und die Geldmarktsätze deutlich angehoben, während die Kapitalmarktsätze nur leicht modifiziert wurden.

Insgesamt wurde die Zinsentwicklung im ersten Halbjahr 2007 für den Kapital- und Geldmarkt mit einem gut sechsmonatigen Vorlauf zutreffend prognostiziert. Die Auswirkungen der US-Hypothekenkrise im zweiten Halbjahr wurden allerdings, wie wohl bei allen anderen Marktteilnehmern auch in dem eingetretenen Ausmaß nicht vorhergesehen. Insbesondere der sprunghafte und anhaltende Anstieg der Geldmarktzinsen wurde erst zeitverzögert erfasst. Im Bereich der Kapitalmarktzinsen wurde die Entwicklung unter den gegebenen Bedingungen korrekt abgebildet.

Strategische Eckpunkte

Auf Basis der Eckdaten der Finanzierung und der Erwartungen zur Wirtschafts- und Zinsentwicklung erfolgt die strategische Planung der Finanzierung. Zusammengefasst sind für das Jahr 2007 folgende Merkmale der Finanzierungsstrategie hervorzuheben:

- Die Festsatzverpflichtungen sollten - wie bereits in den Vorjahren - weiterhin mit einer Laufzeit von im Durchschnitt über 7 Jahren, d.h. oberhalb des Referenz-Portfolios, abgeschlossen werden. Der Anteil der variabel verzinslichen Verpflichtungen am gesamten Kreditbestand sollte weiterhin relativ niedrig gehalten werden.
- Der verhältnismäßig große Anteil variabel verzinslicher Fälligkeiten von ca. 50% in 2007 sollte überwiegend aber nicht vollständig durch variabel verzinsliche Verpflichtungen anschlussfinanziert werden. Als Eckwert für die Planung wurde ein Anteil von gut 30% festgelegt.
- Die Umsetzung der angestrebten Zinsbindungsdauer und der variabel verzinslichen Anteile sollte unmittelbar durch die Darlehen oder - in Abhängigkeit von der Marktsituation - alternativ synthetisch im Zusammenspiel mit Finanzderivaten erfolgen.
- Ergänzend zur Kreditfinanzierung sollten Finanzderivate in freundlichen Marktphasen zur frühzeitigen Sicherung zukünftiger Finanzierungen eingesetzt werden. Die Sicherungen sollten entsprechend der Erwartung steigender Zinsen schwerpunktmäßig in 2008 und 2009 beginnen.
- Im Hinblick auf das noch günstige Zinsniveau sollte in 2007 ein besonderer Schwerpunkt der Aktivitäten in der Umstrukturierung bereits bestehender Zinsverpflichtungen mit dem Ziel der Optimierung der Kostenstruktur im Zeitraum der mittelfristigen Finanzplanung liegen (siehe Darstellung in Abschnitt 3.2.3).

3 Geschäftsabschlüsse 2007: Volumen und Struktur

3.1 Kredite

3.1.1 Ermächtigungen und Abschlüsse

Zur Deckung des Finanzbedarfs wurde der im Haushalt 2007 veranschlagte Kreditermächtigungsrahmen wie folgt in Anspruch genommen:

Ermächtigung	Soll 2007 (in Mio. €)	Ist 2007 (in Mio. €)
Nettokreditaufnahme	1094,2	515,5
Einnahmerest aus dem Vorjahr	50,0	0,0
Summe Neuverschuldung	1144,2	515,5
Anschlusskredite für fällige Altschulden §2(1) HG 2007/8	3236,2	3236,2
Anschlusskredite für außerplanmäßig fällige Schulden gem. § 18 Abs.5 LHO	120,8*	120,8
Finanzierungen im Rahmen der Marktpflege gem. § 18 Abs. 5 LHO	1,1*	1,1
Bruttokreditaufnahme (insgesamt)	4502,3	3873,6
Bruttokreditaufnahme**		3751,7

* Ermächtigung in Höhe der tatsächlich zur Deckung von Umschuldungen bzw. Marktpflegeaufwendungen erforderlichen Beträge

** ohne Umschuldungen und An- und Verkäufe im Rahmen der Marktpflege

Tabelle 1: Ermächtigung und Abschlüsse Kredite 2007

Der im Haushalt 2007 vorgesehene Kreditermächtigungsrahmen (Soll 2007) ist um 628,7 Mio. € unterschritten worden. Der Großteil über 528,7 Mio. € wurde als Mindereinnahme ausgewiesen, 50 Mio. € sind als Einnahmerest gebildet und in das Haushaltsjahr 2008 übertragen worden. Der Einnahmerest aus dem Haushaltsjahr 2006 i.H.v. 50 Mio. € ist 2007 in Abgang gestellt worden.

Von den im Haushaltsjahr 2008 eingegangenen Einnahmen aus Krediten sind im Rahmen des Jahresabschlusses 228,5 Mio. € zu Gunsten des Haushaltsjahres 2007 umgebucht worden.

Für die nachfolgende Darstellung der Abschlussstruktur wird das im Kalenderjahr 2007 am Kreditmarkt finanzierte Volumen in Höhe von **3,6 Mrd. €** (ohne Berücksichtigung der Umbuchung zum Spitzenausgleich zwischen den Haushaltsjahren und der Marktpflege) zugrunde gelegt.

3.1.2 Laufzeit- und Zinsbindungsstruktur

Vom Finanzierungsvolumen über insgesamt rd. 3,6 Mrd. € entfielen

- **rd. 3,3 Mrd. € oder 92%** (Vorjahr: 94%) **auf Festzinsdarlehen,**
- **rd. 0,3 Mrd. € oder 8%** (Vorjahr: 6%) **auf variabel verzinsliche Darlehen.**

Die mit den Nominalvolumina gewichtete **Durchschnittsrendite der Festzinsdarlehen betrug 4,32%** (2006: 3,73%). **Die Durchschnittslaufzeit von 7,9 Jahren** (2006: 8,5 Jahre) lag immer noch recht deutlich über dem langjährigen Mittel. Bei der Kreditfinanzierung wurden fast ausschließlich Festzinsverpflichtungen eingegangen, die im Zuge des steigenden Zins-

trends das noch günstige Zinsniveau entsprechend fixieren. Fast die Hälfte des Finanzierungsbedarfs (42%) wurde bereits in den ersten drei Monaten des Jahres eingedeckt. Damit lag der Schwerpunkt der Aufnahme im vergleichsweise zinsgünstigen ersten Quartal.

Auch in 2007 ist ein großer Teil der originären Zinsverpflichtungen nachträglich durch ergänzende Finanzderivate gezielt umstrukturiert worden. Tragfähige Aussagen zum Kosten- und Risikoprofil der Verschuldung sind deshalb nur im Zusammenhang möglich. Das entsprechende Gesamtergebnis aus Krediten und Derivaten ist unter Ziffer 3.3 dargestellt.

3.1.3 Kreditarten und Gläubiger

Von den Gesamtabschlüssen im Kreditbereich entfielen

- **57,9% auf Wertpapieremissionen,**
- **42,1% auf Schuldscheindarlehen.**

Die Form der Finanzierung ist stark von der Nachfrage der unterschiedlichen Investorengruppen geprägt und deutlichen Schwankungen unterworfen. Das Schuldscheindarlehen als klassisches Finanzierungsinstrument des Landes der letzten Jahrzehnte war bereits ab 2000 aufgrund des Wegfalls der Hypothekenbanken als traditionelle Nachfrager stark rückläufig. Im Zuge deutlich sinkender Zinsen bis 2005 hatten sich danach die Versicherer als neue starke Schuldschein-Nachfrager herausgebildet. Seit Ende 2006 hat sich eine eindeutige Trendwende in Richtung Wertpapiernachfrage vollzogen:

Jahr	Wertpapieranteil
2002	74,2%
2003	50,4%
2004	37,1%
2005	26,7%
2006	32,5%
2007	57,9%

Insbesondere seit Ausbruch der Subprime-Krise Mitte 2007 sind Landesschatzanweisungen zum zentralen Finanzierungsinstrument geworden, da die Investoren fluchtartig in Staatsanleihen („safe haven“) umschichteten.

Die **Wertpapieremissionen von rd. 2,11 Mrd. €** teilen sich in 2007 auf in:

- 4 Emission des Landes SH (einschl. Verkäufe aus Eigenbestand) rd. 1.269 Mio. €
- 3 Gemeinschaftsemissionen mit weiteren Ländern (HB, HH, MV, RP, SL, SH, TH) einschl. einer Aufstockung rd. 842 Mio. €

Vor allem die Begebung eigener Emissionen wurde in 2007 deutlich forciert. So wurden insgesamt vier Schatzanweisungen des Landes Schleswig-Holstein, darunter erstmals seit Jahren wieder zwei Papiere im Jumboformat (600 bzw. 500 Mio. €) emittiert. Die Emissionen wurden nach der Markterkundung gezielt auf die Investorenbedürfnisse ausgerichtet und mit entsprechender Marktakzeptanz zu günstigen Konditionen platziert.

Der übrige Teil der Wertpapiere wurde in Form der bewährten Gemeinschaftsemissionen („Länder-Jumbos“) begeben. Dieses bereits seit Jahren eingesetzte Finanzierungsinstrument hat sich mittlerweile am Markt etabliert. Alle 13 bisher durch die Agentur Fitch-Ratings bewerteten Länder-Jumbos erhielten jeweils die Bestnote „AAA“. Die durch die Ländergemeinschaft realisierten Zinskonditionen sind im Vergleich zu den am Markt begebenen Wertpapieremissionen anderer Bundesländer regelmäßig sehr günstig.

3.1.4 Zeitliche Deckung des Kreditbedarfs

Die Entscheidung über die zeitliche Verteilung der Kreditaufnahme hängt von dem Liquiditätsbedarf in den einzelnen Monaten, der Einschätzung der Entwicklung der Kapitalmarktzinsen im Jahresverlauf und dem verfügbaren Ermächtigungsrahmen für Kassenkredite ab. Es

wird angestrebt, die Darlehen möglichst in günstigen Kapitalmarktphasen aufzunehmen und damit die Zinsausgaben zu optimieren. Eine Überbrückung der Liquiditätsspitzen erfolgt durch die kurzfristige Aufnahme bzw. Finanzierung am Geldmarkt. Im Rahmen der Planungen ist zu berücksichtigen, dass die Entscheidungen unter Unsicherheit zu treffen sind und dadurch sowohl der tatsächliche Kreditbedarf als auch die Kapitalmarktzinsen von den prognostizierten Werten abweichen können.

Zu Beginn des Jahres wird vom Finanzministerium auf Basis des aktuellen Haushaltssolls eine Liquiditätsplanung erstellt. Die Verteilung auf die Monate erfolgt gemäß der Ist-Daten der Einnahmen und Ausgaben der Vorjahre. Im Laufe des Vollzuges wird der Liquiditätsbedarf unter Hinzuziehung aktueller Informationen stetig überarbeitet und konkretisiert. Für eine gezielte Planung der Kreditfinanzierung ist regelmäßig ein Vorlauf von mehreren Monaten erforderlich.

Im Jahr 2007 waren die Rahmenbedingungen für die Kreditaufnahme durch folgende Faktoren gekennzeichnet:

- Zeitliche Konzentration des Bedarfs auf die ersten fünf Monate und auf den November,
- erhöhte Planungsunsicherheit aufgrund der unerwartet guten Steuereinnahmen (die deutlich reduzierte Neuverschuldung zeichnete sich erst spät im Jahresverlauf ab),
- Trend steigender Zinsen für alle Laufzeiten, Finanzkrise mit Verwerfungen ab August.

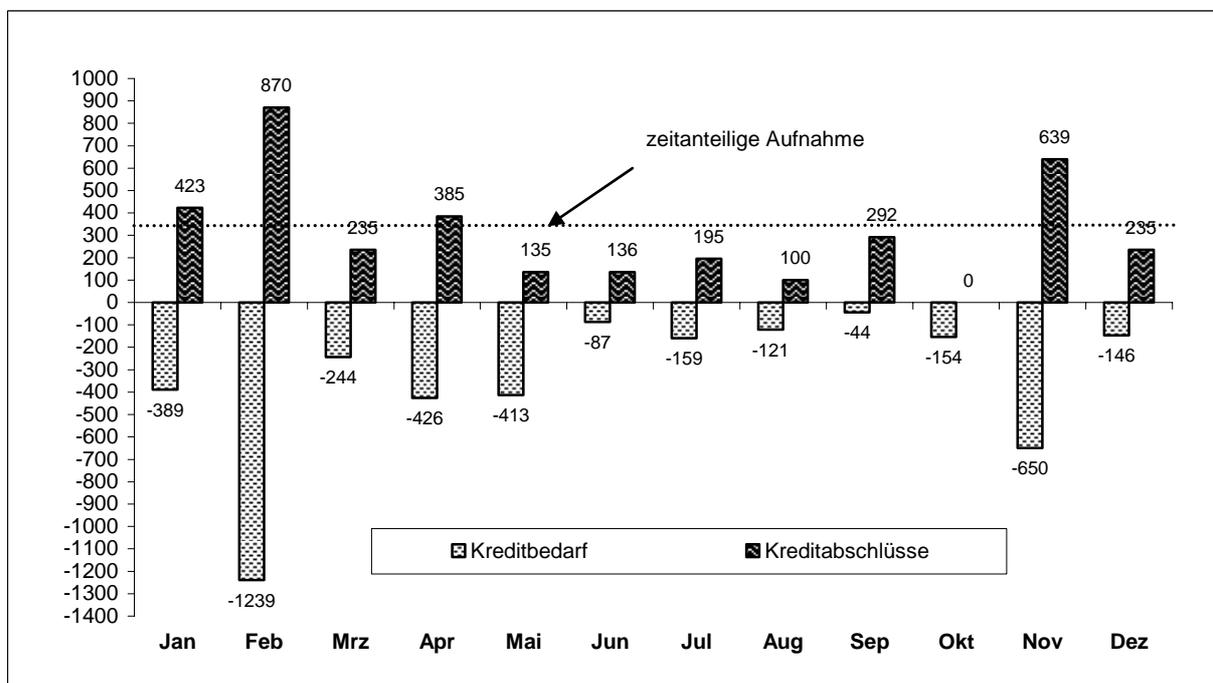


Abbildung 2: Kreditbedarf und Kreditabschlüsse in den Monaten des Jahres 2007

In der Grafik wurden der Kreditbedarf entsprechend der ursprünglichen Liquiditätsplanung zu Beginn des Jahres und die tatsächlichen Kreditabschlüsse einander gegenüber gestellt. Der tatsächliche Bedarf war im Wesentlichen durch die unerwartet hohen Steuermehreinnahmen geprägt.

In der Übersicht wird deutlich, dass die **Finanzierungen grundsätzlich am geplanten Bedarf orientiert** vorgenommen worden sind. Vor dem Hintergrund der Erwartung steigender Zinsen wurde **gezielt ein leichter zeitlicher Vorlauf** umgesetzt. Die Deckung der Finanzierungsspitzen (58 % Anteil an der Gesamtaufnahme) durch einzelne großvolumige Emissionen macht ebenfalls tendenziell einen zeitlichen Vorlauf erforderlich. Überschüssige Mittel wurden am kurzfristigen Geldmarkt angelegt. Aufgrund der flachen bzw. zeitweise inversen Zinsstruktur war die Differenz zu den Kreditzinsen sehr gering.

Insgesamt war auch in 2007 die Liquidität zu jeder Zeit gewährleistet. Der Kassenkredit wurde aufgrund der geschilderten Zusammenhänge nur relativ selten und in geringer Höhe in Anspruch genommen. Durch die gezielte Ausrichtung der Finanzierungszeitpunkte konnte eine Reduzierung der Zinsbelastungen für die Folgejahre erreicht werden (siehe Darstellung in Abschnitt 3.3).

3.2 Finanzderivate

Das Land Schleswig-Holstein setzt im Rahmen der Kreditfinanzierung seit 1992 Finanzderivate mit dem Ziel ein, die Kreditkonditionen zu optimieren und Zinsänderungsrisiken zu begrenzen.

Finanzderivate erweitern die Gestaltungsmöglichkeiten des Kredit- und Zinsmanagements dadurch, dass die vereinbarten Zinsverpflichtungen aus der laufenden Kreditaufnahme und den bestehenden Altschulden auch nachträglich wirtschaftlich geändert werden können. Darüber hinaus kann bereits im Voraus die Verzinsung zukünftiger Anschlussfinanzierungen gesichert werden. Insgesamt lässt sich durch den Einsatz von Finanzderivaten die Zinsbelastung aus den Kreditmarktschulden flexibel an die Marktentwicklung anpassen und optimieren.

3.2.1 Ermächtigungen und Abschlüsse

Mit der Einführung der Outputorientierten Budgetierung und des Portfolioverfahrens zur Ergebnis-Risiko-Steuerung der Zinsausgaben (PERZ SH) im Jahr 2002 wurden die Ermächtigungen zum Einsatz von Finanzderivaten überarbeitet. Seitdem werden die Finanzderivate vollständig in die vom Parlament vorgegebene Höchstgrenze für das zulässige Zinsänderungsrisiko der im Haushalt veranschlagten Zinsausgaben einbezogen. Durch den unmittelbaren Bezug auf die Zinsausgaben ist eine genaue Steuerung der Zinsänderungsrisiken möglich (Abschnitt 4.3.1).

Darüber hinaus begrenzt die **Ermächtigung in §18 (7) LHO** den **zulässigen Gesamtbestand** an Finanzderivaten. Dieser darf 50% des Gesamtschuldenstandes am Ende des vorangegangenen Haushaltsjahres nicht übersteigen. Derivative Finanzgeschäfte, die zur Begrenzung von Zinsänderungsrisiken eingesetzt werden, bleiben dabei unberücksichtigt.

In der nachfolgenden Abbildung 3 sind der Ermächtigungsrahmen für den zulässigen Derivatbestand und die Bestandsentwicklung unter Berücksichtigung der Sicherungsgeschäfte dargestellt.

		in Mio. €
	Schuldenstand per Ende 2006	22.151,3
	Ermächtigung für 2007 (50% des Schuldenstandes per Ende 2006)	<u>11.075,7</u>
	Inanspruchnahme der Ermächtigung:	
6	Bestand per 31.12.06	13.311,4
	Fälligkeiten in 2007	- 1.626,3
	Neugeschäfte	+ 3.685,3
	Nominalwerterhöhung aus Ultimo 07	
	bestehenden amortisierenden Strukturen	+ 11,1
	Bestand per 31.12.07	15.381,5
	abzüglich Zinsbegrenzungsgeschäfte	- 4.898,7
	Bestand ohne Sicherungsgeschäfte	<u>10.482,8</u>

Abbildung 3: Ermächtigungsrahmen und Bestandsentwicklung Derivate in 2007

Die haushaltsgesetzliche Ermächtigung gem. §18 (7) LHO wurden im gesamten Jahr 2007 eingehalten. Die Inanspruchnahme der Ermächtigung betrug im Jahresverlauf zwischen 77% und 95%.

3.2.2 Abschlussstruktur und Zielsetzungen

Im Jahr 2007 wurden **Finanzderivate** mit einem Volumen von insgesamt **3.685,3 Mio. €** abgeschlossen. In der nachfolgenden Abbildung 4 sind die **Abschlussvolumina**, aufgeteilt nach Derivatarten und nach den beiden haushaltsgesetzlichen Zielsetzungen „**Begrenzung von Zinsänderungsrisiken**“ und „**Optimierung der Kreditkonditionen**“, dargestellt:

	2007		2006
	in Mio. €		
Abschlussvolumen insgesamt	3.685		1.862
davon			
• Zinsswaps (unbedingte Zinsverpflichtungen)	2.785 (76%)		792 (43%)
• Zinsoptionen (bedingte Zinsverpflichtungen)	900 (24%)		1.070 (57%)
Die abgeschlossenen Geschäfte teilen sich bezüglich der Zielsetzung auf in			
• Optimierung der Kreditkonditionen (Swaps in variabel, Verkauf von Zinsoptionen)	2.650 (72%)		1.342 (72%)
• Begrenzung von Zinsänderungsrisiken (Swaps in fest, Kauf von Zinsoptionen)	1.035 (28%)		520 (28%)

Abbildung 4: Aufteilung Abschlussvolumen Finanzderivate

Das Abschlussvolumen erreichte – nach dem deutlichen Rückgang in 2006 – nahezu das sehr hohe Niveau von knapp 4 Mrd. € aus dem Jahr 2005. Ungefähr die Hälfte des Volumens in 2007 entfällt auf Receiver-Swaps (Land empfängt den Festzins), die im Zusammenhang mit der Umstrukturierung der Wertpapieremissionen bzw. im Rahmen der variabel verzinslichen Anschlussfinanzierungen eingesetzt wurden. Auf die zinsseitigen Auswirkungen wird im Absatz 3.3 eingegangen. Hinzuweisen ist ferner auf die Fortsetzung der bereits in 2006 praktizierten Strategie der Zinssicherung durch den Kauf von Zins-Optionen. Im Unterschied zur Sicherung mittels Forwardswaps ist das Land gegen Zahlung einer Prämie – ähnlich wie bei einer Versicherung – gegen steigende Zinsen abgesichert, kann aber auch weiterhin von potenziell niedrigen Zinsen profitieren. Konkret wurden zur Zinssicherung Payer-Swap-Optionen (Option auf den Eintritt in einen Festzinsswap) über 600 Mio. € gekauft, wobei ein Teil der Abschlüsse durch die Ergänzung einer Zinsuntergrenze subventioniert wurde. Schließlich konzentrierte sich ein wesentlicher Teil der Aktivitäten im Derivatbereich auf die gezielte Umstrukturierung bzw. Ergänzung bestehender Abschlüsse, auf die im Absatz 3.2.3 näher eingegangen wird.

Die **Entwicklung des Gesamtbestandes** und der **Abschlussvolumina für die Derivatarten im Zeitraum 2000 - 2007** sind in den nachfolgenden Abbildungen dargestellt.

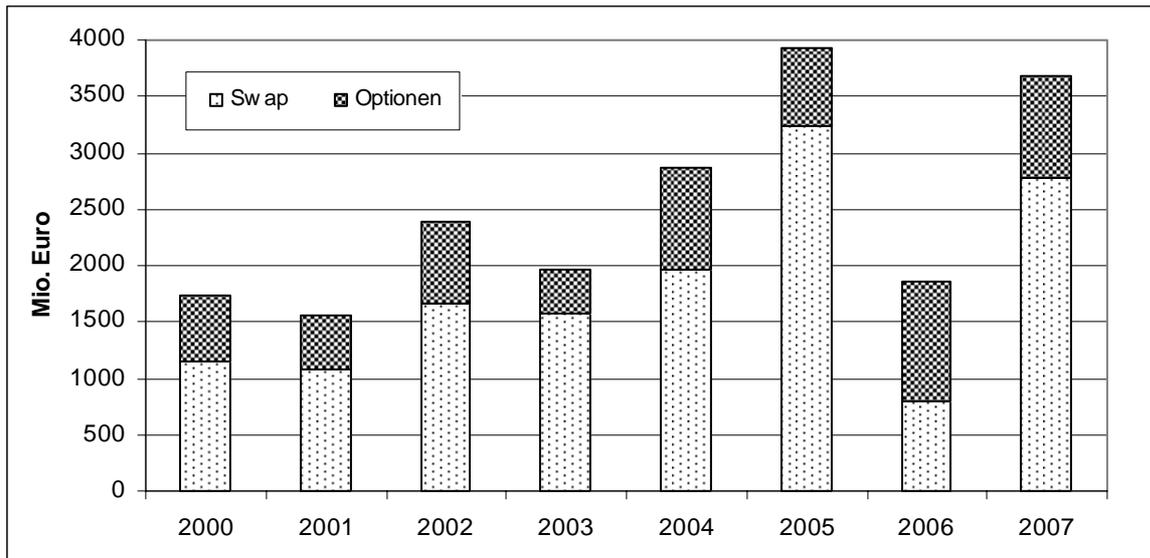


Abbildung 5: Entwicklung Abschlussvolumen Zinsderivate

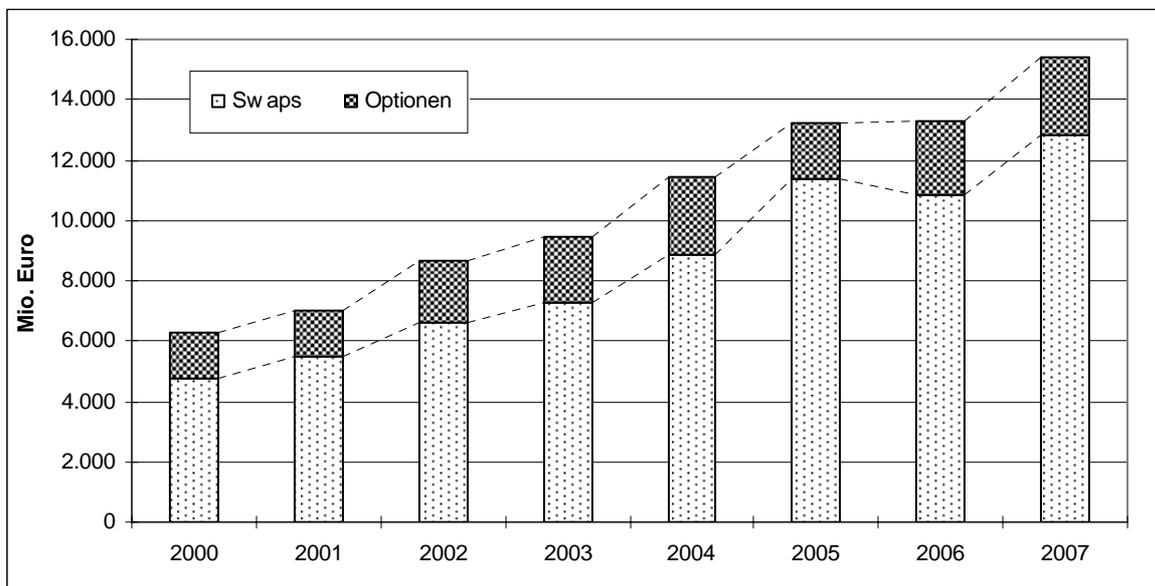


Abbildung 6: Vertragsbestand Zinsderivate per Stichtag 31.12.

3.2.3 Vorzeitige Auflösung von Finanzderivaten und Umstrukturierungen

Mit Bezug auf die Voten zu den Bemerkungen 2000 des LRH mit Bericht zur Haushaltsrechnung (Drucksache 15/436) stellt das Finanzministerium im Jahresbericht an den Finanzausschuss die Höhe der vorzeitig aufgelösten Derivatgeschäfte und die zeitliche Verteilung der Einnahmen auf die einzelnen Haushaltsjahre gesondert dar.

Bereits in den Vorjahren wurde die Niedrigzinsphase verstärkt zur Umstrukturierung mit dem Ziel der Begrenzung zukünftiger Zinsausgaben genutzt. Bei den gezielten Umstrukturierungsmaßnahmen handelt es sich im Kern um den Austausch von relativ kurz laufenden, höher verzinslichen Verpflichtungen in Festsatzverpflichtungen mit einer niedrigeren Verzinsung und längerer Laufzeit. Hintergrund ist, dass im Zuge des sprunghaften Schuldenanstiegs bis 2005 und des Trends steigender Zinsen das Potenzial für erhebliche Zinsmehrbelastungen in den nächsten Jahren besteht.

Im Haushaltsjahr 2007 wurde im Zusammenhang mit der Festlegung der strategischen Eckwerte und der Erwartung steigender Zinsen erstmals ein vorab gesondertes Transaktionsvo-

lumen für diese Zwecksetzung eingeplant. Die entsprechenden **Umstrukturierungen bestehender Geschäfte** über insgesamt gut **740 Mio. €** und die **ergänzenden Sicherung** über insgesamt **600 Mio. €** bildeten in 2007 einen wesentlichen Aktivitätsschwerpunkt.

- So wurden im **Jahresverlauf 2007** Finanzderivate (Swaps) mit einem relativ hohen vom Land zu zahlenden Festsatz und einer Restlaufzeit bis längstens 2012 über insgesamt **551,12 Mio. € gezielt aufgelöst**.

Swap-Nr.	Nominal in Mio. €	Festsatz	bisheriges Laufzeitende
277	25,56	5,435%	15.04.2008
290	25,56	4,935%	14.04.2008
379	50	5,49%	10.04.2008
420	50	5,48%	17.02.2012
423	50	5,5%	18.02.2010
432	50	5,3275%	12.04.2010
433	50	5,43%	10.04.2012
434	50	5,24%	30.04.2009
440	50	5,195%	28.01.2010
441	50	5,215%	25.11.2010
451	50	5,2%	15.01.2011
462	50	4,77%	11.11.2012
planmäßige Umstrukturierungen	551,12		

Tabelle 2a: Umstrukturierungen im Derivatbereich in 2007

- Daneben wurden **hohe Festzinsverpflichtungen** aus Abschlüssen der Jahre 1997/98 durch **neue Swaps** über insgesamt **127,8 Mio. €** für den Zeitraum der mittelfristigen Finanzplanung **gezielt** neutralisiert.
- Neben diesen Transaktionen im Derivatbereich wurden auch **gezielte Umstrukturierungen im Kreditbereich** vorgenommen, wobei die Vorgehensweise der oben beschriebenen ähnlich war: Insgesamt wurden Darlehen aus 1988 und 1996 über insgesamt rund **61,4 Mio. €** mit einem hohen Festzinskupon von 7 bzw. 6,6 Prozent durch neue Swaps zum aktuellen Marktniveau in eine variable Verzinsung bis 2010 umgewandelt.
- Ergänzend zu den Umstrukturierungen bzw. Auflösungen wurden im Jahresverlauf 2007 schrittweise **Sicherungsgeschäfte über ein Gesamtvolumen von 600 Mio. €** mit Laufzeiten von 2008 bis 2015 und Festsätzen zwischen 4,2% und 4,9% abgeschlossen.

Insgesamt ergeben sich durch die dargestellten Transaktionen mit Blick auf die grundlegenden Zielsetzungen folgende Auswirkungen:

- **Haushaltsmäßig:** Das Jahr 2007 wurde aufgrund der außerordentlichen Ausgaben für die vorzeitige Ablösung der späteren Zinszahlungen und für die **neuen Sicherungsgeschäfte** mit insgesamt **42 Mio. €** belastet. Dafür werden die **Jahre bis 2013** entsprechend **entlastet**. Das **Potenzial außerplanmäßiger Zinsausgaben** hat sich insbesondere in den Jahren der mittelfristigen Finanzplanung **verringert**.
- **Wirtschaftlich:** Durch die Neuabschlüsse mit langer und fester Zinsbindung wurde das noch immer sehr niedrige Niveau gesichert. Die zukünftigen Zinsänderungsrisiken wurden entsprechend reduziert. Im Ergebnis trägt das Land durch die Transaktionen nunmehr eine um **fast 2 Jahre verlängerte Festsatzbindung von 5 Jahren**. Die durchschnittliche Rendite von 4,65% liegt um ca. **0,6 %-Punkte** unter der bisherigen. Hierbei handelt es sich aufgrund der optionalen Ausgestaltung um eine Höchstgrenze, d.h. das Land kann auch weiterhin von sinkenden Zinsen profitieren.

In Ergänzung zu den Umstrukturierungen mit dem Ziel der Sicherung durch Verlängerung der Zinsbindung wurden in 2007 folgende Transaktionen mit einem anderen Hintergrund getätigt. Der Vollständigkeit halber soll kurz berichtet werden:

- Vier weitere Auflösungen beziehen sich auf **Zero-Finanzierungen** über insgesamt gut **70 Mio. €** die vor gut fünf Jahren im Zusammenspiel mit kongruenten Zinsswaps abgeschlossen worden waren. Die zeitlich feststehenden Gläubigerkündigungen wurden nun in Kooperation mit den jeweiligen Investoren um einige Monate vorgezogen. Das Interesse des Landes bestand darin, die relativ komplexe, vor allem bezüglich der Abwicklung aufwändige Verzinsungsstruktur zu einem günstigen Zeitpunkt in eine konventionelle Finanzierung umzuschulden.

Swap-Nr.	Anfangsnominal in Mio. €	bisheriges Laufzeitende / erster Gläubigerkündigungstermin
444	15,77	02.08.2007
446	15	02.08.2007
457	20	25.10.2007
464	20	20.12.2007
Vorzeitige Fälligkeit von Zero-Darlehen	70,77	

Tabelle 2b: Umstrukturierungen im Kreditbereich in 2007

- Schließlich wurde in 2007 noch ein Swap, der aufgrund der Ausgestaltung nicht mehr in das Sicherheitsprofil passte, durch ein äquivalentes Gegengeschäft wirtschaftlich neutralisiert. Auch hier wurde ein günstiger Zeitpunkt genutzt.

3.3 Zinsbindungs- und Kostenstruktur der Kredite und Finanzderivate

Eine Gesamtbeurteilung der Zinsbindungsstruktur unter Ergebnis-Risiko-Gesichtspunkten ist nur im Zusammenhang von Krediten und Finanzderivaten sinnvoll und aussagekräftig.

Das **gesamte Finanzierungsvolumen des Jahres 2007 über 3,6 Mrd. €** trägt unter Berücksichtigung der Finanzderivate mit einem **Anteil von 61%** (2006: 92%) bzw. einem Volumen von 2,2 Mrd. € eine **feste Verzinsung**. Die **durchschnittliche Verzinsung dieses Anteils** beträgt im Zuge des Trends steigender Zinsen **4,31%** (2006: 3,66%). Die **durchschnittliche Laufzeit** ist zwar auf **7,9 Jahre** (2006: 8,2 Jahre) **leicht gesunken**, liegt aber immer noch deutlich **über dem Durchschnitt der letzten zehn Jahre** (7,5 Jahre).

In der vereinfachten Betrachtung kommt der Finanzierungsvorteil zum Ausdruck: Der Zinssatz für die Festzinslaufzeit lag im Durchschnitt des Jahres 2007 bei 4,45%. Bezogen auf das festverzinsliche Finanzierungsvolumen von 2,2 Mrd. € errechnet sich für die Jahre ab 2008 **über die gesamte Laufzeit** eine **Zinskostensparnis von fast 25 Mio. €**. Dieser Beitrag des Kredit- und Zinsmanagements des Landes schlägt sich als Teil des wirtschaftlichen Ergebnisses in den Folgejahren nieder (zum Gesamtzusammenhang siehe Darstellung der haushaltsmäßigen und wirtschaftlichen Ergebnisse in Abschnitt 4).

Der **hohe Anteil variabler Verzinsung** ist im Vergleich zu den letzten Jahren auffällig, relativiert sich allerdings durch verschiedene Aspekte:

- Im Jahresverlauf 2007 wurden variable Landesschatzanweisungen über 1,6 Mrd. € fällig, dies entsprach in etwa der Hälfte des gesamten Fälligkeitsvolumen des Jahres. Insgesamt verringerte sich jedoch - trotz des relativ hohen Jahresanteils von 39% - der Anteil variabler Zinsverpflichtungen am Gesamtbestand.
- Schließlich ist auch noch auf die Auswirkungen der Finanzmarktkrise und das geänderte Investorenverhalten hinzuweisen: Zum Ende des Jahres waren Finanzierungen im Kern nur in Form kurz laufender – für das Land relativ teurer – Wertpapiere möglich. Zur Umstrukturierung und zur Risikostreuung wurden diese Finanzierungen zunächst zeitnah in variabel gewappt. Für einen Teil der Geschäfte (230 Mio. €) wurde die vom Land gewünschte Festsatzbindung nach dem Jahreswechsel und damit nach dem Stichtag des Jahresberichts generiert.

Aufgrund der Marktentwicklung ist in den nächsten Jahren mit einem **steigenden Anteil von Finanzierungen in Form relativ großvolumiger Anleihen** zu rechnen. Der **Einsatz von Finanzderivaten zur Generierung der vom Land angestrebten Zinsbindungs- bzw. Kostenstruktur** wird dementsprechend weiter an Bedeutung gewinnen und soll hier deshalb anhand eines Beispiels verdeutlicht werden:

Im November 2007 wurde aufgrund der Marktsituation eine zweijährige Landesschatzanweisung über 500 Mio. € begeben. Mit Blick auf den relativ teureren Kurzfristzins, das zeitpunktbezogene hohe Finanzierungsvolumen (Klumpenrisiko) und die vom Land angestrebte Zinsbindung von 7-10 Jahren wurde die Anleihe durch den Einsatz von Finanzderivaten kostenseitig wie folgt umstrukturiert.

Zunächst wurden zeitnah und zwecks Risikostreuung auch bereits vor Begebung der Anleihe mehrere Swaps in eine variable Verzinsung abgeschlossen. Danach wurden - unter Nutzung der Marktschwankungen über einen längeren Zeitabschnitt - eine siebenjährige und eine zehnjährige feste Zinsbindung synthetisch erzeugt. Als Derivate kamen sowohl Festsatzswaps als auch Festsatzoptionen (Land ist gegen Zinsanstieg versichert) zum Einsatz.

Insgesamt wurden Finanzderivate über 1,3 Mrd. € zur Umstrukturierung der Anleihe eingesetzt. Die durchschnittliche Rendite der Festsatzswaps mit zehnjähriger Laufzeit beträgt 4,44%. Die Festsatzoptionen sichern einen Korridor mit einer Höchstgrenze von 4,70%. Die durchschnittliche Zinsbindung beträgt nunmehr gut 9 Jahre. Mit Blick auf die langfristigen Folgewirkungen ist wesentlich, dass das Land durch den zielgerichteten Einsatz der Finanzderivate auf Basis der ursprünglichen Finanzierung eine breit diversifizierte Zinskostenstruktur für die Folgejahre trägt und für unvorhergesehene Zinsentwicklungen deutlich weniger anfällig ist.

Unter Bezugnahme auf die zu Beginn des Jahres geplanten, strategischen Eckdaten für die Laufzeit- und Zinsbindungsstruktur 2007 (Abschnitt 2.2) sind in der Zusammenfassung folgende Aspekte des Kredit- und Zinsmanagements hervorzuheben:

- Die **Grundstruktur der Planung**, d.h. die Eckwerte der fest- und variabel verzinslichen Anteile, wurde in etwa eingehalten. Die ursprünglich geplante **Zinsbindung von gut 7 Jahren** (Referenz-Portfolio 7,1 Jahre) wurde vor dem Hintergrund des immer noch günstigen Zinsniveaus und der flachen Zinsstruktur **gezielt verlängert**.
- Das **Abschlussvolumen** ist im Zuge der geänderten Finanzierungsbedingungen **deutlich gestiegen**. So wurde die vom Land angestrebte Zinsbindung auf Grundlage der großvolumigen Wertpapierfinanzierungen durch den Einsatz von Zinsswaps generiert. Ergänzend wurde ein planmäßiges Volumen von 600 Mio. € im Bereich der Zinsoptionen zur frühzeitigen Sicherung zukünftiger Finanzierungen eingesetzt.
- Schließlich ist auf den hohen Anteil der Aktivitäten bezüglich der gezielten **Umstrukturierungen** der bestehenden Geschäfte hinzuweisen. So wurden zur Optimierung der Kostenstruktur bestehende Verpflichtungen über ein Kreditvolumen von insgesamt 740 Mio. € umstrukturiert. Im Ergebnis ist das Land durch die Bereinigung, wie unter Ziffer 3.2.2 dargelegt, in den Folgejahren nunmehr über einen längeren Horizont zu einer günstigeren Verzinsung gesichert.

4 Ergebnisse und Risiken

Im Rahmen des Portfoliokonzepts zur Ergebnis-Risiko-Steuerung der Zinsausgaben werden Ergebnisse in zweifacher Hinsicht definiert. Es wird unterschieden zwischen haushaltsmäßigen und wirtschaftlichen Ergebnissen. Die haushaltsmäßigen Ergebnisse werden auf Grundlage der im Haushalt und der mittelfristigen Finanzplanung veranschlagten Zinsausgaben gesteuert. Die wirtschaftlichen Ergebnisse werden im Rahmen der Outputorientierten Budgetierung für den Aufgabenbereich mit Bezug auf zwei Kostenträger (Kredite und Finanzderivate, Schulden- und Derivatverwaltung) ermittelt und in den „Zusätzlichen Erläuterungen zum Kapitel 1116“ dargestellt. Die im Rahmen des Kredit- und Zinsmanagements zu berücksichtigenden Risiken sind in Anlehnung an die Richtlinien der Bankenaufsicht (Basel II) im letzten Abschnitt 4.3 beschrieben:

4.1 Haushaltsmäßiges Ergebnis

Die haushaltsmäßigen Zinsausgaben betragen in 2007 933,98 Mio. € und unterschritten damit das Haushalts-Soll von 980 Mio. € um 46 Mio. €. Ursächlich für die Entlastung waren die Reduzierung der Neuverschuldung um 209 Mio. € in 2006 gegenüber der Nachschiebeliste (885 gegenüber 1094 Mio. €) sowie die gezielten Maßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements im Vollzug. Die Zinsausgaben 2007 lagen um 42 Mio. € bzw. 4,7% über denen des Vorjahres (2006: 892 Mio. €). Dieser Anstieg entspricht in etwa den Zinsausgaben aus der Neuverschuldung 2006. Der Trend steigender Marktzinsen konnte damit fast vollständig kompensiert werden. Schließlich ist im Jahresvergleich auch zu beachten, dass Ausgaben von rund 40 Mio. € zur zielgerichteten Umstrukturierung der zukünftigen Zinsbelastungen eingesetzt worden sind (siehe Abschnitt 3.2.3).

Einen wesentlichen Einfluss auf die weitere Entwicklung der Zinsausgaben hat -neben der Höhe der Neuverschuldung- der Trend steigender Zinssätze, der sich im sog. Umschuldungseffekt niederschlägt. Die Differenz der Durchschnittsverzinsung zwischen den fälligen und den neu zu finanzierenden Darlehen erreichte im Zuge der Niedrigzinsphase in den Jahren 2005 und 2006 noch sehr hohe Werte zwischen 2,5- und 1,5%-Punkte. Bereits in 2007 war die Differenz auf gut 0,4%-Punkte zusammen geschmolzen. Im Zuge der deutlich steigenden Zinsen ist für das Land in den nächsten Jahren höheren Zinsausgaben zu rechnen. So liegt die durchschnittliche Verzinsung der fälligen Festsatzdarlehen in den nächsten Jahren unter 4%.

4.2 Wirtschaftliches Ergebnis

Die wirtschaftlichen Ergebnisse werden im Aufgabenbereich „Kredite, Finanzderivate, Schulden“ für die beiden Kostenträger wie folgt ermittelt:

Im Bereich des **Kostenträgers I (Kredite und Finanzderivate)** werden dabei die im Haushalt veranschlagten Zinsausgaben aus dem Gesamtbestand an Krediten und Finanzderivaten unter Ergebnis-Risiko-Abwägungen im Vergleich zu einem vorgegebenen Referenz-Portfolio gesteuert. Ziel ist dabei die Optimierung der Zinsausgaben über einen längerfristigen Planungszeitraum unter Berücksichtigung künftiger Zinsänderungsrisiken. Zur Steuerung der Ergebnisse und Risiken wird das Portfolio-Verfahren PERZ SH eingesetzt.

Im Bereich des **Kostenträgers II (Schulden- und Derivatverwaltung)** werden die Ergebnisse anhand von Fallzahlen für die wichtigsten Aufgabenbereiche ermittelt. Ziel ist hierbei eine kostengünstige Verwaltung des Schulden- und Derivatbestandes, eine termingerechte Abwicklung des Schuldendienstes und eine Begrenzung von Betriebs- und Abwicklungsrisiken.

4.2.1 Wirtschaftliche Ergebnisse im Bereich Kredite und Finanzderivate (Kostenträger I „Kredite und Finanzderivate“)

Die Zinsausgaben Ist- und Plan-Portfolio beziehen sich auf die am Kapitalmarkt finanzierten Kredite und Finanzderivate (Maßnahmegruppe 01 im Kap. 1116). Rücklagenbewegungen bleiben unberücksichtigt. Die positiven Ergebnisse bringen den Erfolgsbeitrag des an der Marktentwicklung orientierten Kredit- und Zinsmanagements des Landes zum Ausdruck. Bei einem passiven Kredit- und Zinsmanagement entsprechend dem Referenz-Portfolio (konstante Laufzeitstruktur, kein Derivateinsatz) wären Zinsmehrausgaben in der genannten Höhe angefallen.

	Soll 2007	Ist 2007
Zinsausgaben Referenz-Portfolio in Mio. €	1013,17	956,37
Zinsausgaben Ist- und Plan-Portfolio in Mio. € (Kapitel 1116, Maßnahmegruppe 01)	966,87	933,98
Wirtschaftliches Ergebnis 2007	46,30	22,39

Tabelle 3: Wirtschaftliches Ergebnis 2007

In 2007 wurde ein positives Ergebnis in Höhe von 22,39 Mio. € erzielt. Mehrere Einflussfaktoren im Vollzug prägten das Ergebnis und führten zur Unterschreitung der ursprünglichen Planzahl vom Herbst 2006.

- Der Großteil der Abweichung im Vergleich zu den Planzahlen ist durch die zusätzlichen Umstrukturierungen im Kreditbereich zu erklären. So wurden im Kreditbereich komplexe Finanzierungsstrukturen über insgesamt gut 70 Mio. € einschließlich der kongruenten Zinsswaps vorzeitig abgelöst. Dabei handelt es sich um die Umschuldungen von Nullkupon-Krediten. Bei dieser Kreditart sind - entsprechend der haushaltsgesetzlichen Ermächtigung - die periodengerechten Zinsbelastungen einer zweckgebundenen Rücklage zuzuführen. Im Zuge der vorzeitigen Tilgung werden die bis dahin jährlich zugeführten Zinsbestandteile nunmehr zahlungswirksam. Das wirtschaftliche Ergebnis in 2007 wird durch die Transaktion zwar mit einem Betrag von 17,7 Mio. € belastet. Die haushaltsmäßigen Zinsausgaben bleiben hingegen insgesamt aufgrund der Kompensation aus der zweckgebundenen Rücklage, die definitionsgemäß nicht in das wirtschaftliche Ergebnis einfließt, unverändert.
- Im Kern entsprach der Trend steigender Zinsen in 2007 den planerischen Grundlagen. Allerdings stiegen die kurzfristigen Geldmarktzinsen im ersten Halbjahr stärker als ursprünglich erwartet. Seit Ausbruch der Finanzkrise im Sommer 2007 besteht im Geldmarktbereich mit Sätzen von bis zu 5% eine inverse Zinsstruktur. Grundsätzlich bietet eine flache oder gar inverse Zinskurve im Vergleich zur normalen, steilen Kurvenstruktur kaum Potenzial zur Optimierung der Zinsausgaben.
- Die gezielten Umstrukturierungsmaßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements (siehe Abschnitt 3.2.3) belasteten insgesamt das wirtschaftliche Ergebnis in 2007. Der überwiegende Teil der Transaktionen im Derivatbereich war in den Planzahlen des Haushalts allerdings bereits berücksichtigt.

4.2.2 Wirtschaftliche Ergebnisse im Bereich Schulden- und Derivatverwaltung (Kostenträger II „Abwicklung Schulden und Finanzderivate“)

Die Ergebnisse für den Bereich der Schulden- und Derivatverwaltung werden mengenmäßig anhand von Fallzahlen für wichtige Leistungen quantifiziert:

in Fallzahlen	Soll 2007	Ist 2007
Anzahl der Konten per 31.12.	950	1.115
Anzahl der zahlungsrelevanten Vorgänge	2.350	2.785
Anzahl der Auswertungen/Berichte	410	447

Tabelle 4: Fallzahlen der Schulden- und Derivatverwaltung

Die mengenmäßigen Leistungen werden im Bereich der Kontenführung - als wesentlichen Leistungsindikator für die Schulden- und Derivatverwaltung - durch Aussagen zum Schwierigkeitsgrad der Aufgaben wie folgt ergänzt:

- Die Grundlage für die Leistungsermittlung bildet die **Bewegungsgrößen im Kernbereich der Kontoführung**. Dabei werden Abschlüsse, Abtretungen und Abgänge berücksichtigt. Die Bestandsgrößen für die Kontenanzahl per 31.12.2007 werden ergänzend nachrichtlich ausgewiesen.
- Die Abwicklung erfordert in Abhängigkeit von der Geschäftsart verschiedenartige, qualitative Leistungen. Zur Darstellung der Leistung wird eine **Gewichtung** verwendet. Maßstab ist der Abschluss bzw. die Abtretung eines Festsatzkredites mit einem Gewicht von 1. Aufgrund der Komplexität der Verzinsung beträgt das Gewicht für nicht-festverzinsliche Kredite und für Zinsswaps 1,5, für Zinsoptionen 2. Abgänge werden einheitlich mit einem Gewicht von 0,2 berücksichtigt.

	Gew.	Soll 2007		Ist 2007		Kontenbestand nachrichtlich
		Anz.	Leist.	Anz.	Leist.	31.12.2007
Abschlüsse/Abtretungen						
SSD fest (inkl. Abtretungen)	1,0	128	128	188	188	662
strukt./var. Darlehen/WP**	1,5	26	39	16	24	67
Swaps	1,5	70	105	52	78	295
Optionen	2,0	22	44	18	36	52
Σ Abschlüsse (inkl. Abtretungen)		246	316	274	326	1.076
Σ Abgänge (Kredite/Derivate)	0,2	130	26	95	19	
Σ Gesamt		376	342	369	345	1.076

Tabelle 5: Leistung und Anzahl der Abschlüsse / Abtretungen gewichtet nach Schwierigkeitsgrad

In den Gegenüberstellungen der Soll- und Ist-Zahlen kommt zum Ausdruck, dass

- die wichtigen Leistungen bezüglich der Quantität in allen drei Kategorien (Tabelle 5) um 10 bis 20% gestiegen sind. Auch im Vergleich zu den Ist-Zahlen 2006 ist eine leichte Erhöhung festzustellen.
- die Leistungen im Kernbereich der Kontoführung unter Berücksichtigung der Komplexität der Leistungserbringung in etwa den ursprünglichen Planungen entsprechen. Die Ist-Zahlen für 2007 liegen insgesamt auch auf dem Niveau des Vorjahres. Bemerkenswert ist die leichte Verschiebung innerhalb der Struktur. So haben sich die Transaktionen im Bereich der komplexeren Geschäfte etwas reduziert. Im Bereich der konventionellen Schuldscheinfinanzierung haben hingegen die fallweisen Umsätze aufgrund des relativ kleinteiligen Geschäfts mit den Versicherungen als bedeutende Investorengruppe zugenommen.

4.3 Entwicklung der Risiken

Das Finanzministerium orientiert sich bei der Steuerung der Risiken des Kredit- und Zinsmanagements grundsätzlich an den Regelungen der Bankenaufsicht (Basel II). Danach werden die drei wesentlichen Risikokategorien unterschieden:

- Zinsänderungsrisiken,
- Kreditrisiken aus Finanzderivaten,
- Operationelle Risiken.

Unter Berücksichtigung der besonderen Zielsetzung der öffentlichen Hand werden im Finanzministerium Verfahren zur Steuerung und Begrenzung der Risikokategorien eingesetzt.

4.3.1 Zinsänderungsrisiken, Limite

Die Zinsänderungsrisiken sind die zentrale Risikokategorie des Kredit- und Zinsmanagements. Dementsprechend legt das Finanzministerium besonderen Wert auf die gezielte Steuerung und den Einsatz der entsprechenden Verfahren.

Zinsänderungsrisiken bestehen, weil die künftige Entwicklung der Kreditmarktzinsen nur prognostiziert werden kann. Aus der Sicht des Landes Schleswig-Holstein werden **Zinsänderungsrisiken** verstanden als **potenzielle Mehrausgaben, die aus einem unerwarteten Anstieg der Kreditmarktzinsen resultieren**. Bezugsbasis bilden die **im Haushalt und der Finanzplanung veranschlagten Zinsausgaben**. Zinsänderungsrisiken ergeben sich demnach aufgrund der Höhe nach unsicheren Zinszahlungen aus den bestehenden Krediten und Finanzderivaten (Ist-Portfolio) und den gesamten Zinszahlungen der geplanten Geschäfte (Plan-Portfolio). Im Rahmen der Einführung der Outputorientierten Budgetierung und des Portfolioverfahrens zur Ergebnis-Risiko-Steuerung im Jahre 2002 wurden die haushaltsgesetzlichen Ermächtigungen, die sich bislang ausschließlich auf die Nominalvolumina der Kredite und Finanzderivate bezogen, um eine Obergrenze für die Schwankungsbreite der im Haushalt veranschlagten Zinsausgaben (Limit) ergänzt. Aufgrund des unmittelbaren Bezugs auf die Zinsausgaben wird das **tatsächliche Risikopotenzial des Landes vollständig erfasst und begrenzt**.

Das vom Parlament im Haushalt **2007 vorgegebene Limit für die Schwankungsbreite der im Haushalt veranschlagten Zinsausgaben** (§ 2 (4) HG 2007/2008) in Höhe von 40 Mio. € wurde im **Haushaltsvollzug 2007 stets eingehalten**.

Die laufende Steuerung der Zinsänderungsrisiken im Rahmen des Portfoliokonzepts zur Ergebnis-Risiko-Steuerung erfolgt durch den Einsatz des so genannten Risikozinsszenarios. Dieses Szenario wird mit Hilfe eines standardisierten Prognoseverfahrens auf Basis der Zinssätze seit 1987 ermittelt. Das Verfahren wurde vom Finanzministerium in Zusammenarbeit mit dem Institut für Statistik und Ökonometrie der Universität Kiel entwickelt. Die dauerhafte Überwachung und wissenschaftliche Evaluation des Verfahrens wird durch eine Pflegevereinbarung gewährleistet. Auf der Grundlage des Risikozinsszenarios wird eine Zinsobergrenze für die Zinsänderungsrisiken für den Zeitraum der mittelfristigen Finanzplanung ermittelt, die mit einer festgelegten, hohen Wahrscheinlichkeit von 90% nicht überschritten wird.

Grundsätzlich steigen die Zinsänderungsrisiken mit dem Planungshorizont aufgrund des wachsenden Anteils der insgesamt ausstehenden Anschlussfinanzierungen (Plan-Portfolio) und den sich daraus ergebenden unsicheren Zahlungen. Hinzu kommt, dass sich das Potenzial zukünftiger Zinsmehrausgaben auch aufgrund des anhaltenden Trends steigender Zinsen erhöht. Im Doppelhaushalt 2007/2008 wurden im Zuge der Planungen im Herbst 2006 folgende Limite ermittelt und gesetzlich verankert:

	2007	2008
Gesetzlich festgesetztes Limit für das haushaltsmäßige Zinsänderungsrisiko (§ 2 Abs. 4 HG) in Mio. €	40	85

Tabelle 6: Limit für das haushaltsmäßige Zinsänderungsrisiko

Im Vollzug des Haushaltsjahres verringern sich konsequenterweise die Zinsänderungsrisiken, weil fortlaufend unsichere Planzahlen durch tatsächliche Abschlüsse und Zinsfeststellungen konkretisiert werden. Zum Ende des Jahres 2007 bestand unter Anwendung des standardisierten Risikozinsszenarios für das Haushaltsjahr 2008 ein Zinsänderungsrisiko von 12,30 Mio. €.

4.3.2 Kreditrisiken aus Finanzderivaten

Durch den Einsatz von Finanzderivaten nimmt das Land angesichts der ausstehenden Forderungen, z.B. bei den Zinsswaps, auch eine Gläubigerposition ein und trägt damit ein entsprechendes Kreditrisiko. Das **Kreditrisiko** bezieht sich sowohl auf den möglichen **Ausfall des Geschäftspartners** als auch auf die **Wertverringerung** der bestehenden Geschäfte aufgrund einer Verschlechterung des Ratings.

Das Land beschränkt sich auf **Vertragspartner erster Bonität**, d.h. es muss von den führenden Ratingagenturen eine Bewertung in der Kategorie **Investmentgrade (mindestens A-Rating)** vorliegen. Wiederum konnten mit neuen Geschäftspartnern Rahmenverträge abgeschlossen werden, so dass inzwischen ein Spektrum von 33 Banken für Derivatgeschäfte zur Verfügung steht.

Im Rahmen der Steuerung der Kreditrisiken werden auf der Basis der Rating-Bewertungen in Anlehnung an die **bankenaufsichtsrechtliche Laufzeitmethode** für die laufenden nominalen Vertragsvolumina so genannte **Kreditäquivalente** ermittelt. Diese Kreditäquivalente dienen der Festlegung kontrahentenbezogener Abschlusslimite und der Überwachung des Kreditrisikos im Vollzug. Ergänzend zu den bonitätsbezogenen Limiten besteht aus Gründen der Risikostreuung eine weitere Begrenzung in der Form, dass auf **einen Geschäftspartner nur bis zu 20% des gesamten Kreditäquivalents** entfallen darf.

Für den gesamten **Bestand an Finanzderivaten von 15,4 Mrd. € per 31.12.2007 ergab sich ein Kreditäquivalent von knapp 523 Mio. €**, das entspricht einem Anteil von 3,4% (Vorjahr: 3,5%). Auf die fünf größten Geschäftspartner entfiel per 31.12.07 insgesamt ein Anteil von über 48,7%, wobei hier die Spanne zwischen 16,1% und 6,8% lag.

4.3.3 Operationelle Risiken

In Anlehnung an die Bankenaufsicht (Basel II) bestehen als weitere wesentliche Risikokategorie operationelle Risiken als **Gefahr von Verlusten in Folge der Unangemessenheit oder des Versagens von internen Verfahren, Menschen und Systemen oder in Folge von externen Ereignissen**.

Zur Begrenzung der operationellen Risiken im Aufgabenbereich „Kredite, Finanzderivate, Schulden“ sind die Funktionstrennung der Teilbereiche „Kredit- und Zinsmanagement“ und „Schulden- und Derivatverwaltung“ durch eine entsprechende Abgrenzung der Aufgaben im Geschäftsverteilungsplan und das Vier-Augen-Prinzip durchgehend umgesetzt. Ferner wird zur Erfassung konkreter Geschäftsvorfälle und zur Steuerung der operationellen Risiken eine sog. Ereignisdatenbank eingesetzt.

Im Finanzministerium wurde entsprechend der Vorgabe des Finanzausschusses (Drucksache 15/2985 i.V.m. Umdruck 15/4855) mit den „Richtlinien für die Ergebnis-Risiko-Steuerung des Aufgabenbereichs Kredite, Finanzderivate, Schulden“ bereits in 2005 ein vollständiges Regelwerk für das Kredit- und Derivatmanagement erarbeitet. Die Richtlinien beinhalten die

beim Land eingesetzten Verfahren zur Steuerung der Ergebnisse und der wesentlichen Risikokategorien. Entsprechend der Vorgabe des Finanzausschusses wurden die Richtlinien mit dem Landesrechnungshof abgestimmt und der Finanzausschuss über das Arbeitsergebnis in Kenntnis gesetzt. Die Richtlinien werden fortlaufend aktualisiert.

5 Entwicklung und Struktur der Gesamtverschuldung

5.1 Entwicklung der Kreditmarktschulden (ohne Eigenbestand an Wertpapieren)

In der nach der Schuldenstatistik üblichen Abgrenzung (Stichtag 31.12.) betrug der Schuldenstand aus Kreditmarktmitteln am Jahresende 2007 rd. 22,0 Mrd. Euro.

	31.12.2006	Zugang	Abgang	31.12.2007
	in Mio. €			
Schulden aus Kreditmarktmitteln	21.764,79	3.875,79	3.611,11	22.029,47
<i>davon:</i> Wertpapierschulden	8.189,29	2.158,29	2.416,76	7.930,82
Schuldscheindarlehen	13.575,49	1.717,50	1.194,34	14.098,65
<i>nachrichtlich:</i> Darlehen öffentl. Haushalte	408,93	1,16	17,86	392,23
<i>Wertpapier-Eigenbestand</i>	415,34	1,12	66,63	349,83

Tabelle 7: Schulden aus Kreditmarktmitteln in 2007

5.2 Struktur der Gesamtverschuldung

5.2.1 Kreditartenstruktur

Die Struktur der fundierten Schulden¹ veränderte sich im Vergleich zum Vorjahr nur leicht. Im Bereich der Wertpapiere wurde das hohe Fälligkeitsvolumen in 2007 durch den Anteil an den neuen Finanzierungen von knapp 60% in etwa ausgeglichen. Im Bereich der Schuldscheindarlehen konzentrierte sich die Nachfrage, wie bereits in den Vorjahren, auf den Versicherungssektor, der überwiegend durch das Segment der privaten und betrieblichen Altersvorsorge repräsentiert wird. Als Konsequenz hieraus war wiederum eine starke Aktivität im Sekundärmarkt zu verzeichnen, wo der Schuldschein als flexibles Finanzierungsinstrument für kleinere betriebliche Pensionskassen gesucht wird. Zwar war in 2007 ein Rückgang des durchschnittlichen Abtretungsvolumens von 21,3 auf 19,8 Mio. € zu verzeichnen, die Anzahl der Transaktionen stieg aber um fast 10% auf 132.

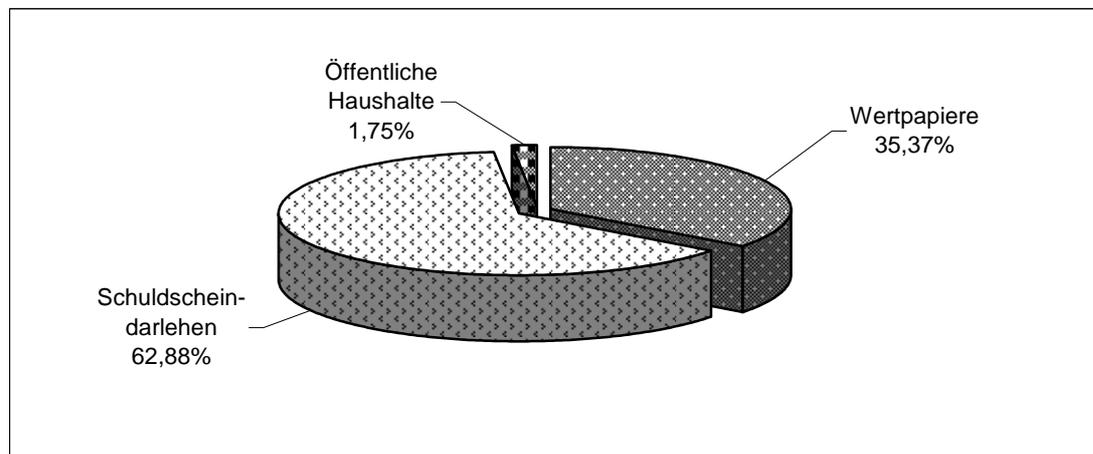


Abbildung 7: Struktur der Gesamtverschuldung nach Kreditarten per 31.12.2007

¹ ohne Wertpapiereigenbestand und kreditähnliche Rechtsgeschäfte

So stieg der Anteil der Schuldscheindarlehen leicht von 13.575,49 Mio. € (61,2%) im Jahre 2006 auf 14.098,65 Mio. € (62,9%) im Berichtsjahr. Parallel hierzu war eine Abnahme des Wertpapieranteils von 8.189,29 Mio. € (36,9%) auf 7.930,82 Mio. € (35,4%) zu verzeichnen. Auch der Anteil der Darlehen bei den öffentlichen Haushalten blieb mit 1,75% bzw. 392,23 Mio. € (2006: 408,93 Mio. € bzw. 1,84%) nahezu konstant.

5.2.2 Gläubigerstruktur

Die Gläubiger sind der Landesschuldenverwaltung aufgrund der Ausgestaltung lediglich bei den Schuldscheindarlehen (Namenspapiere) bekannt. Bei den Landesschatzanweisungen, bei denen es sich vom Rechtscharakter her um Inhaberpapiere handelt, ist dies jedoch nicht der Fall. Wie die nachfolgende Grafik zeigt, sind Versicherungen und Versorgungskassen mit 39,3% (2006: 37,2%), Hypothekenbanken mit 25,3% (2006: 26,0%) sowie der Bereich der öffentlichen Kreditinstitute (Landesbank und Sparkassen) mit 18,4% (2006: 14,8%) die größten Gläubigergruppen des Landes im Bereich der Schuldscheindarlehen.

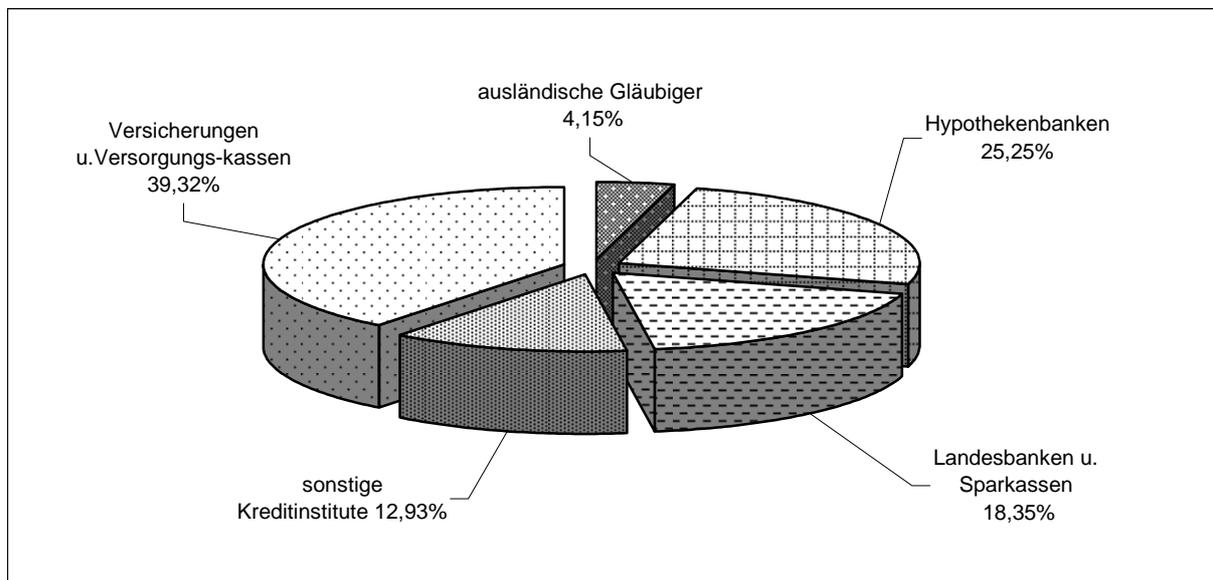


Abbildung 8: Gläubigerstruktur Schuldscheindarlehen per 31.12.2007

5.2.3 Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden

Die nachstehende Grafik zeigt die Fälligkeitsstruktur der am Kreditmarkt finanzierten Schulden des Landes per Ende 2006 und deren Veränderung durch die Abschlüsse in 2007. Eine Nebenbedingung der zinsgünstigen Kreditfinanzierung ist auch, die Konzentration hoher Fälligkeitsvolumina in bestimmten Zeitabschnitten (sog. Klumpenrisiken) zu vermeiden.

Die verstärkten Finanzierungen in Form von 7- und 10-jährigen Darlehen in 2007 entsprachen den angestrebten Laufzeiten des Landes. Darüber hinaus bestand vom Versicherungsbereich weiterhin eine große Nachfrage nach lang laufenden Schuldscheinen mit Fälligkeiten ab 2020. Schließlich wurden im zweiten Halbjahr aufgrund der Zinsstruktur und der Finanzkrise vor allem kurze Laufzeiten (2 und 5 Jahre) nachgefragt, so erhöhten sich die Tilgungen in 2009 und 2012.

Insgesamt wird deutlich, dass die bestehende Fälligkeitsstruktur durch die Finanzierungen in 2007 geglättet werden konnte. Die gezielte Optimierung der Zinsbelastung als Kernziel erfolgte – wie beschrieben – auch durch den verstärkten Einsatz von Finanzderivaten. Durch die weiteren Abschlüsse in den nächsten Jahren wird angestrebt, das jetzt noch niedrige Tilgungsvolumen, insbesondere in den Jahren 2011 bzw. ab 2014 zu erhöhen und damit die Entwicklung der Fälligkeitsstruktur weiter zu verstetigen.

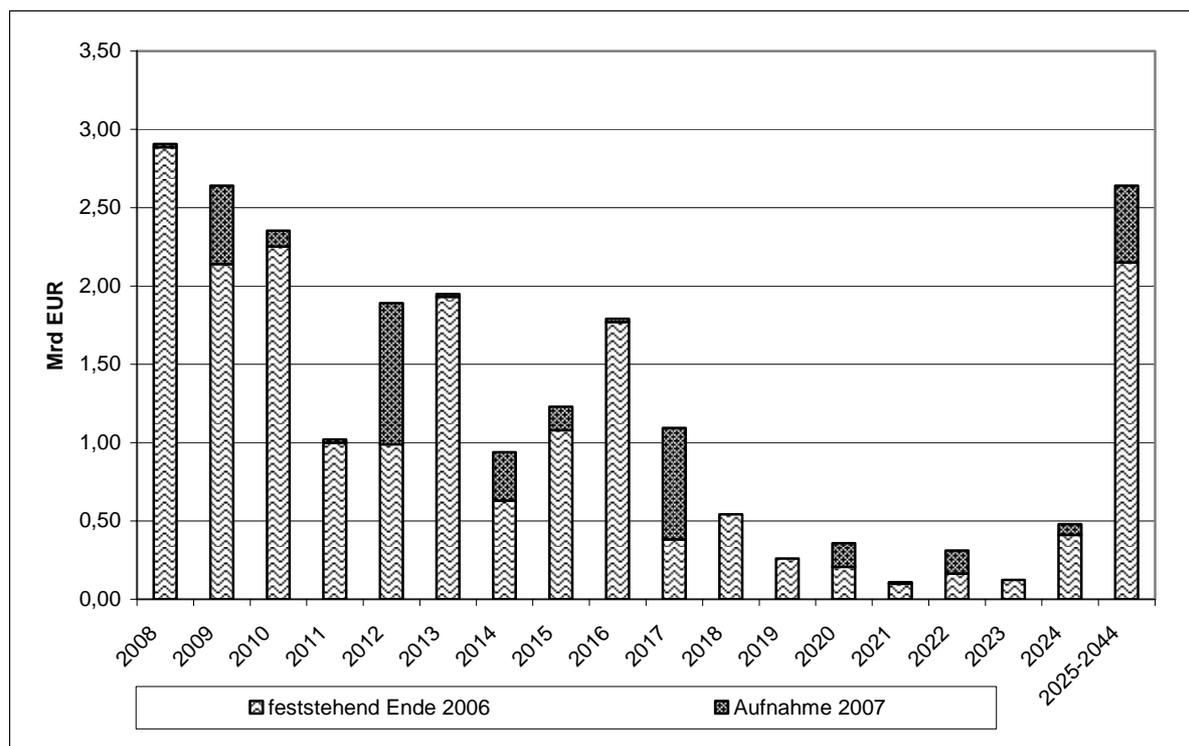


Abbildung 9: Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden

5.2.4 Struktur der Verzinsung

Das Land Schleswig-Holstein betreibt im Rahmen des Portfoliokonzepts eine gezielte Ergebnis-Risiko-Steuerung der gesamten Zinsausgaben aus Krediten und Finanzderivaten. Seit dem Jahresbericht 2006 werden die wesentlichen Kennziffern zur Charakterisierung der Verzinsungsstruktur des Landes veröffentlicht. Mit Bezug auf die gesamten Kreditmarktschulden von rd. 22,0 Mrd. € zum Jahresende 2007 werden der Anteil an festen und variablen Finanzierungen, die durchschnittliche Restlaufzeit sowie die durchschnittliche Zinsbindungsfrist betrachtet:

- Der Kreditbestand zum 31.12.2007 teilte sich auf in 92,2% (2006: 85,4%) festverzinsliche und 7,8% (2006: 14,6%) variabel verzinsliche Verpflichtungen. Unter Berücksichtigung der Derivate reduzierte sich der feste Anteil im Vergleich zum Vorjahr leicht auf 86,2% (2006: 87,6%), der variable Anteil erhöhte sich entsprechend auf 13,8% (2006: 12,4%). Ursächlich für die leichten Anteilsverschiebungen ist die unterschiedliche Form der Einbeziehung der Sicherungsinstrumente im Derivatbereich. Im Kern sind die Anteile der festen und variablen Zinsverpflichtungen im Vorjahresvergleich unverändert.
- Die durchschnittliche Restlaufzeit des gesamten Kreditbestandes, ausgenommen der Derivate, betrug 6,3 Jahre (2006: 6,6 Jahre). Die Kapitalbindung wurde aufgrund des steigenden Zinsniveaus im Vergleich zum Vorjahr leicht verkürzt. Einen wesentlichen Einfluss hatte auch die Investorennachfrage, die sich stärker auf die kürzeren Laufzeiten konzentrierte.
- Die durchschnittliche Zinsbindungsdauer, die neben der Laufzeit auch die Struktur der Verzinsung berücksichtigt und damit als wesentlicher Indikator für die Kostenstruktur gilt, betrug für die Kredite unter Berücksichtigung der Finanzderivate zum Jahresende 2007 4,7 Jahre und wurde damit geringfügig verlängert (2006: 4,6 Jahre).

Die Kennzahlen bringen die umfangreichen Maßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements zur mittel- bis langfristigen Optimierung der Zinskostenstruktur zum Ausdruck. Bereits sehr frühzeitig verfolgte das Land im Zuge der Niedrigzinsphase die Strategie, das günstige Zinsniveau für einen möglichst langen Zeithorizont zu sichern. So wurden insbesondere seit 2003

die Laufzeit und der Anteil der festverzinslichen Finanzierungen kontinuierlich verlängert. Ergänzend wurden steigende Anteile im derivativen Bereich zur Sicherung des günstigen Zinsniveaus abgeschlossen. Schließlich wurden vor allem in den letzten beiden Jahren bestehende, kurz laufende Verpflichtungen frühzeitig und gezielt umstrukturiert. In 2007 bildeten diese Transaktionen einen wesentlichen Tätigkeitsschwerpunkt. In diesem Zusammenhang ist darauf hinzuweisen, dass der überwiegende Teil der Maßnahmen im Zuge einer noch relativ steilen Zinsstruktur, d.h. unter Verzicht auf kurzfristige Kostenvorteile durch das Eingehen variabler Verpflichtungen, durchgeführt worden ist. Die Strategie der kontinuierlichen Verlängerung der Zinsbindung schlägt sich im Zusammenspiel mit der trendmäßigen Abflachung der Zinsstruktur bei steigenden Zinsen schließlich auch in den relativ geringen Zuwächsen der haushaltsmäßigen Zinsausgaben und im sinkenden wirtschaftlichen Ergebnis nieder.

Insgesamt ist es dem Kredit- und Zinsmanagement gelungen, einerseits die Zinsänderungsrisiken für den mittelfristigen Horizont zu begrenzen sowie andererseits durch die Sicherung des niedrigen Zinsniveaus Zinskostensparnisse für die nächsten Jahre zu generieren.

**Stand der in der Abteilung A des Schuldbuches für Schleswig-Holstein eingetragenen
„Allgemeinen Schuldverpflichtungen“**

1. Schuldenstand

Der Schuldenstand entsprechend der Schuldenstatistik der Länder (SF-Schu) zum Stichtag
31.12.2007

1.1. Schulden aus Kreditmarktmitteln	22.029,47 Mio. €
davon	
1.1.1 Wertpapierschulden *)	7.930,82 Mio. €
1.1.2 Schuldschein- und Vertragsdarlehen	14.098,65 Mio. €
1.2. Schulden bei öffentlichen Haushalten **)	392,23 Mio. €

Fundierte Schulden am 31.12.2007 **22.421,70 Mio. €**

nachrichtlich:

Kreditähnliche Rechtsgeschäfte 0,00 Mio. €

**Die fundierten Schulden am Ende des
Haushaltsjahres 2007** betragen in Abgrenzung
zum Schuldenstand lt. Schuldenstatistik der
Länder (SF-Schu) **22.650,15 Mio €**

abzüglich
Schuldenaufnahme für das Haushaltsjahr 2007
mit einer Valuta im Jahr 2008 228,45 Mio. €

22.421,70 Mio. €

*) Schuldenstand um den Eigenbesitz des Landes an Wertpapieren
(Schatzanweisungen) in Höhe von 349,83 Mio. € – wie in der
Schuldenstatistik der Länder (SF-Schu) ausgewiesen – vermindert.

**) In der Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2007 sind Darlehen des
Bundesministerium für Raumordnung, Bauwesen und Städtebau in Höhe von
1.157.888,91 € in das Landesschuldbuch –Abteilung A- eingetragen worden.

Nachweis der am 31. Dezember 2007 in Kraft befindlichen Landesbürgschaften
 Beitrag vom Bürgschaftsreferat (VI 416)

In das Landesschuldbuch - Abt. C - waren Bürgschaften, Gewährleistungen und Kreditaufträge (inkl. Globalbürgschaften) eingetragen in Höhe von	- € - 2.176.394.551,90
./. Rückführungen und nicht ausgenutzte Rahmen der Globalbürgschaften	1.072.683.488,32
./. bisher geleistete Abschlagszahlungen	674.684,54
./. Bundesanteil/Gemeinschaftsaufgabe	<u>771.554,72</u>
Zwischensumme:	1.102.264.824,32
+ mitverbürgte Zinsen	<u>21.553.966,68</u>
Gesamtsumme:	<u><u>1.123.818.791,00</u></u>

Eine detaillierte Aufgliederung des Bestandes ergibt sich aus der Anlage.

I) <u>Haushaltsgesetz 2007</u>	EURO	EURO	EURO	EURO	EURO
1. § 16 Abs. 1 - Wirtschaftsförderung					
<u>a) Gewerbliche Wirtschaft:</u>					
Globalbürgschaften					
- TA (30 Mio. €)		1.933.031,32			
- gew. Wirtschaft (200 Mio. €)		20.448.371,77			
- IB-SoDa (2 u. 30 Mio. €)		18.359.842,83			
- EFRE-Fonds (6,18 Mio. €)		4.670.923,13			
- RBE BüBk (129,5 Mio. €)		76.141.457,73			
- RGE BüBk (18,3 Mio. €)		8.343.252,35			
Einzelbürgschaften		<u>1.611.755,61</u>			
		131.508.634,74			
<i>./. Abschlagszahlungen</i>		594.487,96			
<i>./. Bundesanteil GA-Bürgschaften</i>	771.554,72				
<i>./. Abschlagszahlungen</i>	<u>0,00</u>	<u>771.554,72</u>	130.142.592,06		
 <u>b) Landwirtschaft:</u>					
TA-Globalbürgschaft (30 Mio. €)		315.229,23			
RBE BüBK (129,5 Mio. €)		885.607,09			
<i>./. Abschlagszahlungen</i>		<u>80.196,58</u>	<u>1.120.639,74</u>	131.263.231,80	
 2. § 16 Abs. 2 - Schifffahrt/Schiffbau					
Globalbürgschaft (500 Mio. €)		63.793.666,66			
<i>./. Abschlagszahlungen</i>		<u>0,00</u>	63.793.666,66		
Einzelbürgschaften		18.493.647,99			
<i>./. Abschlagszahlungen</i>		<u>0,00</u>	<u>18.493.647,99</u>	<u>82.287.314,65</u>	213.550.546,45
			+10 % für mitverbürgte Zinsen:		<u>21.355.054,65</u>
					234.905.601,10
 3. § 16 Abs. 3 - GKSS-Forschungszentrum Geesthacht					
				2.051.712,06	
 5. § 16 Abs. 6 - Refinanz. f. Beteiligungsübernahmen/GVB					
				865.500.000,00	867.551.712,06
				Summe I)	1.102.457.313,16
 II) <u>Sonderermächtigungen früherer Haushaltsjahre</u>					
1. HG 1984 § 15 Abs. 13 - Waldorfpädagogik					
				431.125,60	
2. HG 2006 § 16 Abs. 3 - Wohlfahrtspflege					
				<u>1.557.994,68</u>	1.989.120,28
			+10 % für mitverbürgte Zinsen:		<u>198.912,03</u>
					2.188.032,31
3. HG 1998 § 17 Abs. 8 - LEG					
					<u>19.173.445,54</u>
				Summe II)	21.361.477,85
				Gesamtsumme I) und II):	<u><u>1.123.818.791,00</u></u>