

An den
Vorsitzenden des Finanzausschusses
des Schleswig-Holsteinischen Landtages
Herrn Thomas Rother, MdL
Landeshaus
24105 Kiel

**Schleswig-Holsteinischer Landtag
Umdruck 18/4768**

04. September 2015

**Jahresbericht 2014 für den Aufgabenbereich „Kredite, Finanzderivate, Schulden“
(Kapitel 1116)
Übersicht über die „Allgemeinen Schuldverpflichtungen“ des Landes Schleswig-
Holstein**

Sehr geehrter Herr Vorsitzender,

mit Bezug auf die Vereinbarungen zur Berichterstattung über den Aufgabenbereich „Kredite, Finanzderivate, Schulden“ übersende ich Ihnen in der Anlage 1 den Jahresbericht 2014.

Das Kredit- und Zinsmanagement des Landes wurde auch im vergangenen Jahr wesentlich durch die Auswirkungen der Staatsschuldenkrise geprägt. Die Europäische Zentralbank setzte ihre Niedrigzinspolitik begleitet von umfangreichen Stützungsmaßnahmen fort. Die Finanzierung des Landeshaushalts konnte zu sehr günstigen Zinskonditionen sichergestellt werden. Ergänzend wurde die Strategie der vorzeitigen Zinssicherung der zukünftigen Anschlussfinanzierungen weiter vorangetrieben.

Im Mittelpunkt der Aktivitäten steht die zielgerichtete Optimierung der Zinskosten unter Berücksichtigung der langfristigen Zinsänderungsrisiken. Die Zinsausgaben lagen in 2014 mit 773 Mio. € noch deutlich unterhalb des Vorjahres (2013: 863 Mio. €). Gleichzeitig hat sich das Potenzial der zukünftigen Zinsänderungsrisiken durch die Zinssicherungsstrategie deutlich reduziert und damit die Planungssicherheit entsprechend erhöht.

In der Anlage 2 übersende ich eine Übersicht über den Stand der „Allgemeinen Schuldverpflichtungen“ des Landes per Ende 2014. Die Berichterstattung ist ebenfalls jährlich vorgesehen.

Mit freundlichen Grüßen



Monika Heinold

Anlagen

Jahresbericht 2014

für den Aufgabenbereich:

Kredite, Finanzderivate, Schulden
Kapitel 1116

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

Referat VI 25

*Kredit- und Zinsmanagement,
Schulden- und Derivatverwaltung*

Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassende Kurzdarstellung	I-II
1 Einleitung	1
2 Rahmenbedingungen und Planungsgrundlagen	1
2.1 Wirtschafts- und Zinsentwicklung.....	1
2.2 Eckdaten der Kreditfinanzierung, Zinsszenarien und strategische Planung	3
3 Geschäftsabschlüsse 2014: Volumen und Struktur	5
3.1 Kredite.....	5
3.1.1 Ermächtigungen und Abschlüsse Kredite.....	5
3.1.2 Laufzeit- und Zinsbindungsstruktur	5
3.1.3 Kreditarten und Gläubiger	6
3.1.4 Zeitliche Deckung des Kreditbedarfs.....	7
3.2 Finanzderivate.....	8
3.2.1 Ermächtigungen und Abschlüsse Finanzderivate	8
3.2.2 Abschlussstruktur und Zielsetzungen	8
3.2.3 Vorzeitige Auflösung von Finanzderivaten und Umstrukturierungen.....	11
3.3 Zinsbindungs- und Kostenstruktur der Kredite und Finanzderivate	11
4 Entwicklung der Zinsausgaben, Kennzahlen	12
4.1 Haushalt 2014	12
4.2 Wirtschaftlichkeitsvergleich	12
4.3 Entwicklung der Risiken	13
4.3.1 Zinsänderungsrisiken	13
4.3.2 Kreditrisiken aus Finanzderivaten	14
4.3.3 Operationelle Risiken	15
5 Entwicklung der Schuldverpflichtungen	16
5.1 Entwicklung der fundierten Schulden.....	16
5.2 Entwicklung der Kreditmarktschulden	18
5.3 Struktur der Wertpapierschulden	19
5.4 Gläubigerstruktur der Schuldschein- und Vertragsdarlehen	19
5.5 Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden	20
5.6 Struktur der Verzinsung	21

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	Zinsentwicklung am europäischen Geld- und Kapitalmarkt 2014	2
Abbildung 2:	Ermächtigung und Abschlüsse Kredite 2014	5
Abbildung 3:	Kreditbedarf und Kreditabschlüsse in den Monaten 2014	7
Abbildung 4:	Bestandsentwicklung Derivate in 2014	8
Abbildung 5:	Aufteilung Abschlussvolumen Finanzderivate	9
Abbildung 6:	Zinssicherungsvolumen und Umsetzung Stand 31.12.2014.....	9
Abbildung 7:	Entwicklung Abschlussvolumen Zinsderivate 2000-2014	10
Abbildung 8:	Vertragsbestand Zinsderivate per Stichtag 31.12.....	10
Abbildung 9:	Wirtschaftlichkeitsvorteil 2014.....	12
Abbildung 10:	Veranschlagte Zinsausgaben, Obergrenze für die Schwankungsbreite § 2 (4) HG 2014	14
Abbildung 11:	Veränderung der Schuldenstruktur 2014.....	16
Abbildung 12:	Struktur der Gesamtverschuldung nach Kreditarten.....	17
Abbildung 13:	Entwicklung der Schulden des Länderkernhaushaltes	17
Abbildung 14:	Entwicklung der Pro-Kopf-Verschuldung	17
Abbildung 15:	Entwicklung der Kreditmarktschulden 2011-2014.....	18
Abbildung 16:	Struktur der Kreditmarktschulden 2009-2014	18
Abbildung 17:	Entwicklung Wertpapiersschulden 2011-2014.....	19
Abbildung 18:	Entwicklung Wertpapiereigenbestand 2011-2014	19
Abbildung 19:	Gläubigerstruktur Schuldschein-/Vertragsdarlehen 2011-2014	20
Abbildung 20:	Fälligkeitsstruktur Kreditmarktschulden per 31.12.2014.....	21

Zusammenfassende Kurzdarstellung

Wirtschafts- und Zinsentwicklung

Die globale Wirtschaft erholte sich nach einem schwächeren Vorjahr leicht und wuchs in 2014 insgesamt um 3,5%. Die konjunkturelle Erholung im Euroraum blieb mit einer Steigerungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) von lediglich 0,2% aus. Die Wirtschaft in Deutschland konnte mit einer Zunahme des realen BIP von 1,6% hingegen deutlich zulegen.

Die Entwicklung auf dem europäischen Geld- und Kapitalmarkt wurde in 2014 weiterhin durch die Euro-Schuldenkrise bestimmt. Die Europäische Zentralbank (EZB) setzte ihre umfangreichen, unkonventionellen Stützungsmaßnahmen fort und senkte den Leitzins zweimal bis auf 0,05%. Der kurzfristige 6-Monatssatz blieb bis zur Jahresmitte relativ stabil, sank danach bis zum Jahresende auf 0,17% und betrug durchschnittlich 0,31%. Der 10-Jahressatz für die Länderfinanzierungen sank im Jahresverlauf kontinuierlich und erreichte zum Jahresende den historischen Tiefstand von 0,81%. Der Jahresdurchschnitt lag bei 1,52%.

Maßnahmen 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 Abwägung der Zinsänderungsrisiken zu optimieren. Für das Land als Dauerschuldner hat dabei die langfristige Perspektive, d.h. ein Zeitraum von mindestens zehn Jahren einschließlich der Finanzplanung, zentrale Bedeutung.

Die **Kreditfinanzierungen (Abschlussvolumen: 4,2 Mrd. €)** wurden wie folgt umgesetzt:

- Den Finanzierungsschwerpunkt bildeten Wertpapieremissionen mit einem Anteil von 83% (2013: 79%). Bemerkenswert war in 2014 die Investorennachfrage im Bereich der längeren Laufzeiten und der variablen Verzinsung.
- 46% (2013: 64%) der Finanzierungen tragen eine feste Verzinsung. Der Anteil an variabel verzinslichen Krediten liegt demnach bei 54% (2013: 36%). Die Erhöhung des variablen Anteils erfolgte marktbedingt und war ein Strategieschwerpunkt in 2014. Grundsätzlich besteht vor dem Hintergrund der Zinssicherungen ein höherer Bedarf an variabel verzinslichen Finanzierungen zur Unterlegung.
- Die durchschnittliche Laufzeit aller Finanzierungen beträgt rd. 8,5 Jahre. Die Durchschnittsrendite der Festzinsdarlehen ist mit 1,13% deutlich gesunken (2013: 1,80%). Die entsprechende Durchschnittslaufzeit von 9,0 Jahren liegt leicht unterhalb des Vorjahresniveaus (2013: 9,9 Jahre).

Das Finanzministerium setzt bereits seit 1992 erfolgreich **Finanzderivate** zur Begrenzung von Zinsänderungsrisiken und zur Optimierung der Kreditkonditionen ein. In 2014 erreichte das **Abschlussvolumen insgesamt 7,6 Mrd. €** (2013: 8,08 Mrd. €). Das außerordentlich hohe Volumen war auch in 2014 auf die Strategie der Zinssicherung zurückzuführen. Auf diesen Schwerpunkt entfiel ein Anteil von rd. 97% des gesamten Derivatvolumens.

- Der überwiegende Anteil der Abschlüsse (6,8 Mrd. €, 89%) beinhaltet Zinsoptionen in Form von Zinskorridoren, der Rest Zinsswaps (0,8 Mrd. €, 11%).
- Mit Bezug auf die haushaltsgesetzlichen Ziele des Derivateinsatzes entfiel auf die Begrenzung von Zinsänderungsrisiken ein Anteil von 55% (4,2 Mrd. €) und dementsprechend 45% auf die Optimierung der Kreditkonditionen (3,4 Mrd. €).
- Die gesetzliche Ermächtigung für den Einsatz von Finanzderivaten (§ 18 Abs. 6 LHO, § 2 Abs. 4 HG 2014) wurde in 2014 in Abstimmung mit dem Landesrechnungshof überarbeitet. Zentrale Aspekte sind die Verlängerung des Zeitrahmens auf fünf Jahre nach Ablauf des jeweiligen Haushaltsjahres mit Bezug auf Anschlussfinanzierungen sowie die Einbeziehung der Finanzderivate in die haushaltsgesetzlich verankerte Obergrenze für die Schwankungsbreite der Zinsausgaben.

Konsolidierte Betrachtung: Kredit- und Derivatbereich

Eine Beurteilung der Zinsbindungs- und Kostenstruktur der Verschuldung ist nur im Zusammenhang von Krediten und Finanzderivaten aussagekräftig. Auf Grundlage der entsprechenden Finanzierungen und der konservativen Strategieausrichtung beinhalten die Finanzderivate aus Landessicht eine feste Zinsbindung, eine mittlere Laufzeit und – aufgrund des zeitlichen Vorlaufs – eine höhere Verzinsung. Mit Bezug auf das Kreditvolumen in 2014 von 4,2 Mrd. € ergeben sich folgende Auswirkungen:

- Der Anteil der variablen abgeschlossenen Zinsverpflichtungen von 54% wurde durch den Einsatz der Finanzderivate deutlich auf 35% reduziert. Der Festzinsanteil lag dementsprechend bei 65% (2013: 95%). Die Erhöhung des variabel verzinslichen Anteils auf gut ein Drittel war vor dem Hintergrund anhaltender Niedrigzinsen und der bestehenden Sicherungsgeschäfte Teil der Finanzierungsstrategie in 2014.
- Die durchschnittliche Laufzeit der Festzinsdarlehen verkürzte sich von 9,0 auf 7,8 Jahre (2013: 8 Jahre). Die entsprechende Durchschnittsrendite erhöhte sich von 1,13% auf 1,51% (2013: 2,25%). Der sicherungsbedingte Anstieg der Festsatzrenditen wurde durch die gezielte Ausweitung des variablen Anteils fast vollständig kompensiert. Die Gesamtrendite aller Neuverpflichtungen lag in 2014 bei rd. 1,1%.
- Die gesetzlich verankerten Obergrenzen für die Schwankungsbreite der Zinsausgaben betragen im Haushalt 2014 50 Mio. € sowie 80, 100, 120, 140, 165 Mio. € für die Folgejahre bis 2019 (§ 2 Abs. 4 HG 2014). Die Obergrenzen wurden im Haushaltsvollzug in 2014 stets eingehalten bzw. im Rahmen der Planung und Steuerung der Zinsausgaben in den Folgejahren berücksichtigt.

Entwicklung der Zinsausgaben

Haushalt 2014

In 2014 betragen die haushaltsmäßigen Zinsausgaben 774 Mio. € und sanken im Vergleich zum Vorjahr um 90 Mio. €. Das Haushalts-Soll von 909 Mio. € wurde deutlich um 135 Mio. € unterschritten. Hintergrund der sehr positiven Entwicklung waren die weiterhin stabile Konjunkturlage, die günstige Schuldenstandentwicklung und die sehr niedrigen Zinsen.

Wirtschaftlichkeitsvergleich

Zur Einschätzung der Wirtschaftlichkeit werden für den Bereich „Kredite und Finanzderivate“ die haushaltsmäßigen Zinsausgaben aus dem Gesamtbestand an Krediten und Finanzderivaten den Zinsausgaben eines Referenz-Portfolios gegenüber gestellt. Für 2014 errechnete sich ein Wirtschaftlichkeitsvorteil in Höhe von rd. 39 Mio. €. Diese Größe lag leicht unter der Planzahl von 47 Mio. € und verringerte sich im Vorjahresvergleich aufgrund der längeren Zinsbindung um gut 30 Mio. € (2013: rd. 70 Mio. €).

Struktur der Gesamtverschuldung

Die konservative Ausrichtung des Kredit- und Zinsmanagements schlägt sich auch in den wesentlichen Kennzahlen zur Gesamtverschuldung per Ende 2014 nieder. Die durchschnittliche Restlaufzeit des gesamten Kreditbestandes verlängerte sich aufgrund der langlaufenden Neuabschlüsse relativ deutlich auf 5,20 Jahre (2013: 5,01 Jahre). Die durchschnittliche Zinsbindungsfrist, die neben der Laufzeit auch die Struktur der Verzinsung berücksichtigt, erhöhte sich unter dem Einfluss der Zinssicherungsgeschäfte sprunghaft auf 5,99 Jahre (2013: 4,97 Jahre). Der Anteil der variablen Zinsverpflichtungen am Gesamtbestand aus Krediten und Finanzderivaten reduzierte sich auf 9% (2013: 12%). Ohne Berücksichtigung der Sicherungsderivate mit zukünftigem Startzeitpunkt betrug dieser Anteil per Stichtag 31.12.2014 18%. Insgesamt stellt sich die Kosten-Risiko-Struktur der Verzinsung unter Berücksichtigung der geringen Risikotragfähigkeit des Landeshaushaltes in einem ausgewogenen Verhältnis dar.

1 Einleitung

Seit 2002 wird der Aufgabenbereich „Kredite, Finanzderivate, Schulden“ (Referat VI 25, Kapitel 1116) nach betriebswirtschaftlichen Maßstäben, einschließlich der Kosten- und Leistungsrechnung und des Controllings, gesteuert. Die Eckpunkte des Steuerungskonzepts werden regelmäßig in den „Zusätzlichen Erläuterungen“ im Haushaltsplan (Einzelplan 11, Kapitel 1116) dargestellt. Mit dem Finanzausschuss wurde die regelmäßige Berichterstattung in Form eines Jahresberichts vereinbart.

Zentrale Ziele sind die Gewährleistung der Liquidität im Landeshaushalt durch Finanzierungen am Kapitalmarkt sowie die Optimierung der Zinsbelastungen. Letzteres beinhaltet die möglichst zinsgünstige Finanzierung unter adäquater Berücksichtigung der Zinsänderungsrisiken aus der Sicht des Landes als Dauerschuldner. Die Kernelemente des Kredit- und Zinsmanagements sind im Haushaltsgesetz (§ 3 HG) verankert.

Zur Steuerung der Zinsausgaben wird seit 2002 das Portfolioverfahren PERZ-SH eingesetzt. Das vom Land in Zusammenarbeit mit externen Partnern entwickelte Verfahren ermöglicht eine Steuerung auf Basis der Erkenntnisse der modernen Kapitalmarkttheorie unter Berücksichtigung der besonderen Rahmenbedingungen für die Kreditaufnahme der öffentlichen Hand. Entsprechend der Kapitalmarktentwicklung wird das Verfahren fortlaufend aktualisiert.

Der Jahresbericht gibt einen Gesamtüberblick über die Aktivitäten im zurückliegenden Jahr 2014 sowie über die Auswirkungen auf die Folgejahre. Unter Abschnitt 2 werden die wesentlichen Planungs- und Entscheidungsgrundlagen erläutert. In Abschnitt 3 wird auf das Volumen und die Struktur der abgeschlossenen Kredite und Finanzderivate unter Berücksichtigung der Ermächtigungen eingegangen. In Abschnitt 4 finden sich die Erläuterung der Zinsausgaben, eine Betrachtung der Wirtschaftlichkeit und die Darstellung der verschiedenen Risikokategorien. Der letzte Abschnitt 5 gibt einen Überblick über die Entwicklung und Struktur der Gesamtverschuldung des Landes.

2 Rahmenbedingungen und Planungsgrundlagen

2.1 Wirtschafts- und Zinsentwicklung

Die Wirtschafts- und Zinsentwicklung wurde in 2014 weiterhin von den Auswirkungen der Staatsschuldenkrise und den damit verbundenen umfangreichen geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen der Zentralbanken bestimmt.

Wirtschaftsentwicklung 2014

Nach einem schwächeren Vorjahr gewann die globale Wirtschaft in 2014 wieder etwas an Dynamik. Der Rückgang des Ölpreises lieferte zwar insgesamt einen positiven Impuls, allerdings verlief die wirtschaftliche Entwicklung weltweit recht unterschiedlich. Vor allem Südostasien und Indien, aber auch das Vereinigte Königreich sowie die USA leisteten einen positiven Beitrag für die Weltwirtschaft, die insgesamt real um 3,5% (2013: 2,4%) wuchs.

Die konjunkturelle Entwicklung verlief im Euroraum, wie bereits in den Jahren zuvor, sehr heterogen. Neben Deutschland konnten in 2014 jedoch auch einige „Krisenländer“ wie Spanien oder Portugal positive Wachstumsraten verzeichnen. Allerdings verhinderten die andauernde Rezession in Griechenland und die Stagnation der größeren Volkswirtschaften Frankreich und Italien eine nachhaltige Erholung im Euroraum. Insgesamt betrug das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) 0,2% (2013: 0,1%). Die Lage auf dem Arbeitsmarkt hat sich im Laufe des Jahres moderat verbessert. Die durchschnittliche Arbeitslosenquote sank leicht im Vergleich zum Vorjahr und betrug 11,6% (2013: 12%). Die expansive Geldpolitik der EZB und der deutliche Rückgang des Ölpreises trugen in 2014 zu stetig fallenden Verbraucherpreisen bei. Im Durchschnitt lag die Inflationsrate im Euroraum lediglich bei 0,4% (2013: 1,4%).

In Deutschland belebte sich die Konjunktur mit einer Steigerung des realen BIP um 1,6% (2013: 0,4%) in 2014 deutlich. Nach einem schwachen Vorjahr konnten die Exporte mit einer Zunahme von 3,7% (2013: -0,2%) wieder positive Impulse geben. Hauptsächlich trug jedoch der private Konsum aufgrund sinkender Energiepreise und einem freundlichem Arbeitsmarktumfeld zu dieser Entwicklung bei. Die Arbeitslosenquote erreichte mit durchschnittlich 6,7% (2013: 6,9%) den geringsten Stand seit der Wiedervereinigung. Die Inflation nahm im Jahresverlauf kontinuierlich ab und lag durchschnittlich bei 0,9% (2013: 1,5%).

Zinsentwicklung 2014

Die Zinsentwicklung auf dem europäischen Geld- und Kapitalmarkt wurde in 2014 weiterhin durch die umfangreichen geldpolitischen Maßnahmen der EZB geprägt, die insgesamt für ein Umfeld stetig sinkender Zinsen sorgten. Nach der Ankündigung eines massiven und für das Folgejahr geplanten Ankaufprogramms von Staatsanleihen durch die EZB folgte zum Jahresende ein deutlicher Zinsrutsch.

Im Einzelnen erfolgte die Refinanzierung des Landes auf dem **Geld- und Kapitalmarkt** in 2014 unter folgenden Rahmenbedingungen:

- Ausgehend von 2,18% im Januar sank der Satz für die **10-jährigen Finanzierungen der Länder** im Verlauf des Jahres kontinuierlich um mehr als 130 Basispunkte und betrug zum Jahresende lediglich 0,81%. Im **Durchschnitt** lag der 10-Jahressatz in 2014 bei **1,52%** (2013: 1,99%).
- Der Zinssatz für die **7-jährige Laufzeit**, die der Durchschnittslaufzeit des Referenzportfolios des Landes Schleswig-Holstein entspricht, betrug im **Jahresdurchschnitt 1,04%** und lag damit ebenfalls deutlich unter dem Vorjahresdurchschnitt (2013: 1,48%).
- Das Land konnte in 2014 aufgrund der hohen Attraktivität deutscher Staatsanleihen bei den Investoren weiterhin von dem niedrigen Zinsniveau profitieren. Die **Zinsdifferenz zum Bund** mit Bezug auf die 10-jährige-Laufzeit lag mit **durchschnittlich 30-40 Basispunkten** im langjährigen Durchschnitt.

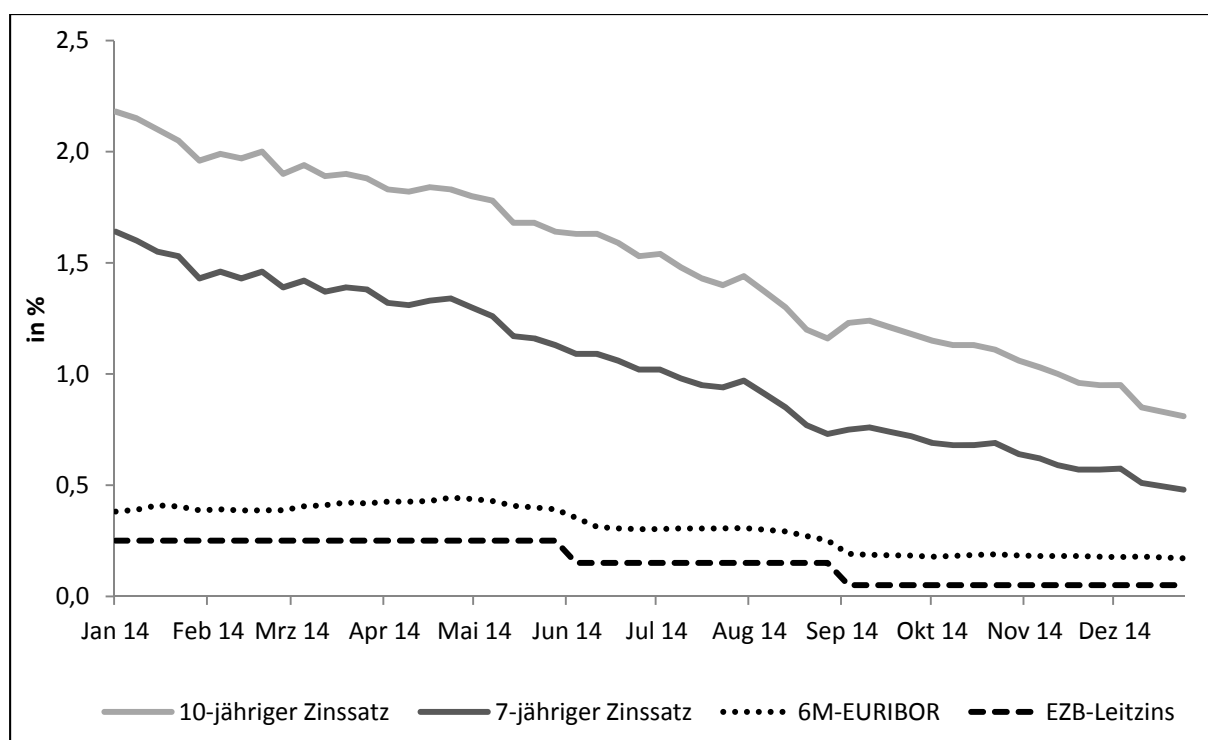


Abbildung 1: Zinsentwicklung am europäischen Geld- und Kapitalmarkt 2014

- Die EZB verfolgte mit ihrer Geldpolitik in 2014 weiterhin einen stark expansiven Kurs. Die schwache Wirtschaftsentwicklung im Euroraum, niedrige Inflationsraten sowie der starke Euro-Wechselkurs veranlassten die EZB zu gleich zwei Leitzinssenkungen im Laufe des Jahres. Im **Juni** wurde der **Leitzins** von 0,25% auf **0,15%** und im **September** um weitere 0,1% auf ein neues historisches Tief von **0,05% gesenkt**. Daneben startete die EZB unter der Begründung eines drohenden Deflationsszenarios ab Oktober ein Ankaufprogramm von sogenannten Asset Backed Securities (Kreditverbriefungen) und Covered Bonds (darunter auch Pfandbriefe).
- Die kurzfristigen Geldmarktzinsen blieben bis zur Jahresmitte 2014 relativ stabil und sanken ab der zweiten Jahreshälfte stetig. Mit 0,17% zum Jahresende erreichte der 6-Monatszinssatz erneut ein historisches Zinstief. Im **Durchschnitt** lag er bei **0,31%** und damit leicht unterhalb des Vorjahrswertes (2013: 0,34%).
- Die **Struktur der Zinskurve**, welche die Grundlage für die Optimierung der Zinskosten bildet, veränderte sich vor allem durch stark sinkende Langfristzinsen entsprechend. Die Differenz zwischen dem langfristigen 10J-Satz und dem kurzfristigen 6M-Satz verringerte sich ausgehend von 180 Basispunkten deutlich und betrug zum Jahresende lediglich 64 Basispunkte. Mit durchschnittlich 121 Basispunkten (2013: 166 Basispunkte) entsprach die Kurvensteilheit in etwa dem langfristigen Mittel.

2.2 Eckdaten der Kreditfinanzierung, Zinsszenarien 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 2014 stellte sich die Situation wie folgt dar:

- Insgesamt umfasste der planmäßige Finanzierungsbedarf knapp 4 Mrd. €, wobei 0,29 Mrd. € auf die Neuverschuldung und 3,71 Mrd. € auf Anschlussfinanzierungen entfielen.
- Der Kreditbestand enthielt per Ende 2013 79% festverzinsliche und 21% variabel verzinsliche Darlehen. Unter Berücksichtigung des Derivateinsatzes veränderten sich die Verzinsungsanteile auf 88% bzw. 12%.
- Die durchschnittliche Restlaufzeit des gesamten Kreditbestandes betrug zum Jahresstart 2014 5,01 Jahre. Die durchschnittliche Zinsbindungsfrist, die neben der Laufzeit auch die Struktur der Verzinsung berücksichtigt, lag für die Gesamtverschuldung inklusive Finanzderivate bei 4,97 Jahren.

Zinsszenarien

Für das Kredit- und Zinsmanagement der öffentlichen Hand bilden Szenarien zur Zinsentwicklung (Zinsprognosen) eine wesentliche Grundlage. Mit Blick auf die erwartete Konjunktur- und Kapitalmarktentwicklung werden vom Finanzministerium alternative Zinsszenarien eingesetzt. Ausgangsbasis für die im Haushalt und im Finanzplan veranschlagten Zinsausgaben ist das jeweilige sogenannte Kern-Zinsszenario, dem innerhalb des Prognosespektrums die größte Wahrscheinlichkeit beigemessen wird. Das Kern-Zinsszenario ist auch maßgeblich für die Finanzierungsentscheidungen im Rahmen der Steuerung der Kosten-Risiko-Struktur des Gesamtportfolios. Im Jahresverlauf werden die Zinsszenarien regelmäßig überprüft und bei nachhaltigen Änderungen der Perspektiven entsprechend überarbeitet. Die Zinsänderungsrisiken werden in Form ergänzender Risikopuffer im Rahmen der Ansätze gesondert berücksichtigt (siehe Ziff. 4.3.1).

Die Erstellung und Umsetzung von fundierten Zinsszenarien wird durch verschiedene Maßnahmen gewährleistet: Es wird jährlich im Finanzministerium ein sogenanntes Eckdatengespräch mit den volkswirtschaftlichen Vertretern verschiedener Institutionen (IfW, HSH Nordbank, Bundesbank) zur Konjunktur- und Zinsentwicklung durchgeführt. Daneben werden zur

Evaluierung des Prognosespektrums und zur Steuerung der Zinsänderungsrisiken verschiedene Risiko-Zinsszenarien eingesetzt (siehe Ziff. 4.3.1).

In Ergänzung zur Strategie der Zinssicherung wurde das Projekt „Weiterentwicklung der Zinsausgabensteuerung, Schwerpunkt Risikosteuerung“ initiiert und zu Jahresbeginn 2014 gestartet. Zentraler Gegenstand ist die Modellierung der Zinsausgaben und der entsprechenden Zinsänderungsrisiken über einen langfristigen Horizont. Ziel ist die wissenschaftliche Fundierung, die Erhöhung der Transparenz mit Bezug auf die Entscheidungsfindung sowohl im Bereich der Finanzpolitik als auch in der Finanzierungspraxis des Kredit- und Zinsmanagements. Das Verfahren soll im Finanzministerium mit wissenschaftlicher Unterstützung fortentwickelt und in die bestehenden Prozesse integriert werden.

Strategische Eckpunkte

Auf Basis der Eckdaten der Verschuldung und der Erwartungen zur Wirtschafts- und Zinsentwicklung erfolgt die strategische Planung der Finanzierung. Für das Jahr 2014 waren folgende Eckpunkte relevant:

- Auch in 2014 lag der Finanzierungsschwerpunkt – entsprechend der Marktgegebenheiten - im Bereich der großvolumigen Wertpapieremissionen, für Schleswig-Holstein bis 500 Mio. €, in Form der Länder-Gemeinschaftsemissionen bei mindestens 1 Mrd. €
- Mit Blick auf das Niedrigzinsumfeld einerseits und die geringe Risikotragfähigkeit des Landeshaushalts andererseits wurde die konservative Finanzierungsstrategie, d.h. die Ausschöpfung des am Markt verfügbaren Laufzeitspektrums grundsätzlich beibehalten.
- Auf Basis der Erwartung potenziell länger anhaltender, sehr niedriger Kurzfristzinsen einerseits und unter Berücksichtigung der bis dahin umgesetzten Zinssicherungen andererseits wurde beschlossen, den variabel verzinslichen Anteil an den laufenden Finanzierungen um rd. 20%-Punkte auf einen Anteil von insgesamt ein Drittel zu erhöhen.
- Zentraler Schwerpunkt des Derivateinsatzes war die Umsetzung der Zinssicherungsstrategie unter Einsatz von Finanzderivaten mit Fokus auf die Anschlussfinanzierungen der Jahre 2018/2019. Die Sicherungsquoten der Jahre bis 2017 sollten beibehalten werden.

3 Geschäftsabschlüsse 2014: Volumen und Struktur

3.1 Kredite

3.1.1 Ermächtigungen und Abschlüsse Kredite

Zur Deckung des Finanzbedarfs wurde der im Haushalt 2014 veranschlagte Kreditermächtigungsrahmen wie folgt in Anspruch genommen:

Ermächtigung	Soll 2014 (in Mio. €)	Ist 2014 (in Mio. €)
Nettokreditaufnahme	287,5	212,8
Konjunkturell bedingte Nettokreditaufnahme	0,0	0
Einnahmerest aus dem Vorjahr	50,0	0
Summe Neuverschuldung	337,5	212,8
Anschlusskredite für fällige Altschulden gem. § 2 Abs. 1 HG 2014	3.388,3	3.388,3
Anschlusskredite für außerplanmäßig fällige Schulden gem. § 18 Abs.4 LHO (Umschuldungen)*	269,0	269,0
Finanzierungen im Rahmen der Marktpflege gem. § 18 Abs. 4 LHO *	150,0	150,0
Bruttokreditaufnahme (insgesamt)	4.144,8	4.020,1
Bruttokreditaufnahme (ohne Umschuldungen und Marktpflege)		3.601,1

Abbildung 2: Ermächtigung und Abschlüsse Kredite 2014, * Ermächtigung in Höhe der tatsächliche erforderlichen Beträge

Der im Haushalt 2014 vorgesehene Kreditermächtigungsrahmen (Soll 2014) ist um 124,7 Mio. € unterschritten worden. Davon wurden 74,7 Mio. € als Einnahmerest gebildet und in das Haushaltsjahr 2015 übertragen. Der Einnahmerest aus dem Haushaltsjahr 2013 i.H.v. 50 Mio. € wurde 2014 nicht beansprucht und in Abgang gestellt.

Im Hinblick auf die Abstimmung der Liquiditätsbeschaffung mit dem jeweiligen Haushaltsabschluss sind

- von den im Haushaltsjahr 2014 eingegangenen Einnahmen aus Krediten im Rahmen des Jahresabschlusses 402,4 Mio. € zu Gunsten des Haushaltsjahres 2013,
- von den im Haushaltsjahr 2015 eingegangenen Einnahmen aus Krediten sind im Rahmen des Jahresabschlusses 210,6 Mio. € zu Gunsten des Haushaltsjahres 2014 umgebucht worden.

Für die nachfolgende Darstellung der Abschlussstruktur wird das tatsächlich im Kalenderjahr am Kreditmarkt finanzierte Volumen in Höhe von 4,21 Mrd. € zugrunde gelegt.

3.1.2. Laufzeit- und Zinsbindungsstruktur

Vom Finanzierungsvolumen über insgesamt rd. 4,21 Mrd. € entfielen

- **rd. 1,94 Mrd. € oder 46%** (2013: 64%) **auf Festzinsdarlehen,**
- **rd. 2,27 Mrd. € oder 54%** (2013: 36%) **auf variabel verzinsliche Darlehen.**

Die Darlehen hatten **insgesamt** eine relativ lange **durchschnittliche Laufzeit** von **gut 8,5 Jahren**. Für die **Festzinsdarlehen** errechnete sich eine mit den Nominalvolumina gewichtete **Durchschnittsrendite** von **1,13%** - entsprechend der allgemeinen Zinsentwicklung deutlich unterhalb des Vorjahres (2013: 1,80%) – sowie eine nur geringfügig kürzere **Durchschnittslaufzeit** von **9,0 Jahren** (2013: 9,9 Jahre).

Die Zinsausgaben werden in Schleswig-Holstein unter Kosten-Risiko-Aspekten durch das Zusammenspiel von Finanzierungen und Finanzderivaten gesteuert. Insbesondere die Strategie der Zinssicherung hat einen erheblichen Einfluss. Tragfähige Aussagen zum Kosten- und Risikoprofil der Verschuldung sind nur im Zusammenhang (siehe Ziff. 3.3) möglich.

3.1.3. Kreditarten und Gläubiger

Von den Gesamtabschlüssen im Kreditbereich entfielen

- **82,7% auf Wertpapieremissionen,**
- **17,3% auf Schuldscheindarlehen.**

Die Form der Finanzierung ist stark von der Nachfrage der unterschiedlichen Investorengruppen geprägt und damit Schwankungen unterworfen. Seit der Finanzkrise haben Wertpapiere in Form der Landesschatzanweisungen als Finanzierungsinstrument aufgrund der höheren Liquidität bzw. der Ausrichtung auf Regulierungserfordernisse stark an Bedeutung gewonnen. Der Anteil der Schuldscheinfinanzierungen blieb nach einer deutlichen Belebung in 2013 leicht unter dem Vorjahresniveau. Neben den Versicherungen als traditionelle Käufer treten zeitweise auch Sparkassen als Investoren auf. Aus Sicht des Landes bieten die vergleichsweise kleinteiligen Schuldscheindarlehen Vorteile bezüglich der Risikostreuung und der Flexibilität.

Jahr	Wertpapieranteil
2005	26,7%
2006	32,5%
2007	57,9%
2008	78,6%
2009	72,5%
2010	75,0%
2011	84,0%
2012	92,6%
2013	78,6%
2014	82,7%

Die **Wertpapieremissionen von rd. 3,48 Mrd. €** teilen sich auf in:

- 8 Emissionen des Landes SH
(zzgl. 4 Aufstockungen und Verkäufen aus Eigenbestand) rd. 2.880 Mio. €
- 3 Gemeinschaftsemissionen mit weiteren Ländern
(zzgl. einer Aufstockung) rd. 600 Mio. €

Die Begebung eigener Anleihen, jeweils in einer Größenordnung bis 500 Mio. €, bildete auch in 2014 den zentralen Finanzierungsschwerpunkt. So wurden insgesamt 8 Schatzanweisungen des Landes Schleswig-Holstein am Kapitalmarkt platziert, weitere 4 Emissionen des Landes wurden aufgestockt. Die Emissionen wurden nach der Markterkundung gezielt auf die Investorenbedürfnisse ausgerichtet und konnten mit entsprechender Marktakzeptanz zu guten Konditionen platziert werden.

Ein weiterer Teil der Wertpapiere wurde in Form der bewährten Gemeinschaftsemissionen („Länder-Jumbos“) begeben. Die langjährige Strategie, die Abschnitte von jeweils mindestens 1 Mrd. € umfasst, ist am Markt etabliert und für das Land ein Vehikel zur Erschließung neuer Investoren. Alle bisher durch die Agentur Fitch-Ratings bewerteten Länder-Jumbos erhielten jeweils die Bestnote „AAA“. Die durch die Ländergemeinschaft im Zuge eines offenen und transparenten Ausschreibungsverfahrens realisierten Zinskonditionen sind im Vergleich zu 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 und der Einschätzung der Entwicklung der Kapitalmarktzinsen im Jahresverlauf 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. Es ist darauf hinzuweisen, dass sämtliche Finanzierungsentscheidungen im Hinblick auf die vielfältigen, nicht-beeinflussbaren Einflussfaktoren und Parameter naturgemäß unter Unsicherheit zu treffen sind.

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.

Auf der Investorensseite waren nach wie vor großvolumige Landesschatzanweisungen gesucht, in 2014 vorzugsweise mit vergleichsweise längeren Laufzeiten bis zu zehn Jahren sowie mit variabler Verzinsung. Die Gewährleistung der Liquidität und die Orientierung an der Investorennachfrage haben für das Land Schleswig-Holstein grundsätzlich eine hohe Priorität bei der Kreditaufnahme. Darüber hinaus waren für die Finanzierungspraxis 2014 folgende Aspekte von Bedeutung:

- Die Bedarfsspitzen in den Monaten Januar, April/Mai, August und November wurden gezielt entzerrt. Die entsprechenden Kreditaufnahmen wurden planmäßig über die jeweils angrenzenden Monate verteilt.
- Es bestand eine ungewöhnlich hohe Planungsunsicherheit aufgrund der Entwicklung der Steuereinnahmen. Innerhalb des Jahres gab es starke Schwankungen bzw. Abweichungen von den monatlichen Prognosewerten. Letztendlich wurde das prognostizierte Haushaltssoll deutlich unterschritten.
- Im Jahresverlauf waren stetig fallende Zinsen zu verzeichnen. Im Tagesgeldbereich verstärkte sich aufgrund der hohen Liquidität im Markt der Trend negativer Zinsen.

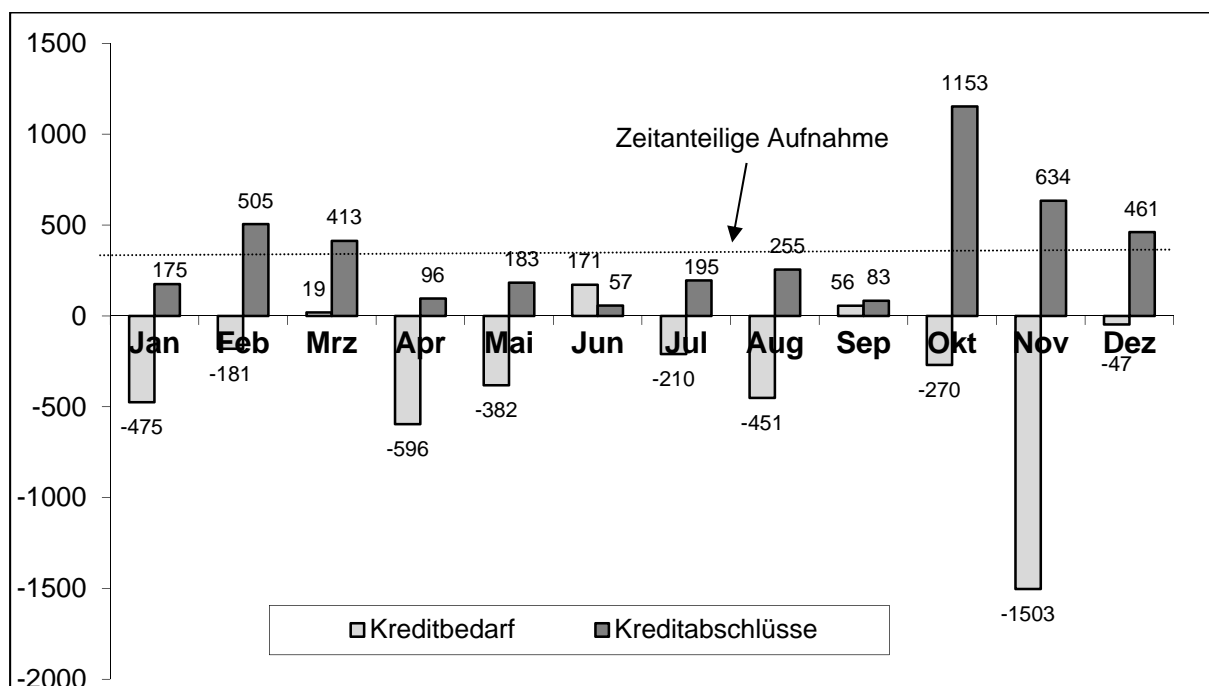


Abbildung 3: Kreditbedarf und Kreditabschlüsse in den Monaten 2014

In der Grafik wurden der Kreditbedarf entsprechend der ursprünglichen Liquiditätsplanung zu Beginn des Jahres und die getätigten Kreditabschlüsse einander gegenüber gestellt. Es wird deutlich, dass sich in 2014 **die Kreditaufnahme grundsätzlich am geplanten Bedarf orientiert hat**. Insgesamt ist eine stärkere zeitliche Streuung der Finanzierungen (und der entsprechenden Fälligkeiten) umgesetzt worden. Aufgrund der Marktbedingungen stetig fallenden Kapitalmarktzinsen sowie der Negativzinsen im Tagesgeld wurde nur mit geringem **zeitlichen Vorlauf** gearbeitet und Finanzierungen in Form von Kassenkrediten kurzfristig in Kauf genommen. Überschüssige Mittel sind am Geldmarkt angelegt worden, die Zahlung von Negativzinsen konnte in 2014 vermieden werden.

Zusammenfassend ist hervorzuheben, dass in 2014 die Liquidität zu jeder Zeit gewährleistet war. Der Kassenkredit ist aufgrund der geschilderten Zusammenhänge nur punktuell und in geringer Höhe in Anspruch genommen worden.

3.2 Finanzderivate, Strategie der Zinssicherung

Das Land Schleswig-Holstein setzt im Rahmen der Kreditfinanzierung bereits seit 1992 Finanzderivate mit dem Ziel ein, Zinsänderungsrisiken zu begrenzen und Kreditkonditionen zu optimieren. Der Einsatz der Instrumente ist seitdem nachweislich erfolgreich.

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 steuern und zielorientiert optimieren.

3.2.1 Ermächtigungen und Abschlüsse Finanzderivate

Notwendige Grundlage für den Einsatz von Finanzderivaten ist eine gesetzliche Ermächtigung. Die Ermächtigung in § 18 Abs. 6 LHO ist mit dem Haushalt 2014 in Abstimmung mit dem Landesrechnungshof in zwei Punkten überarbeitet worden:

- Mit Blick auf die Strategie der Zinssicherung beträgt der Zeitrahmen für den Derivateinsatz auf Anschlusskredite nunmehr fünf Jahre nach Ablauf des jeweiligen Haushaltsjahres (bisher „Finanzplanungszeitraum“).
- Die Zinsausgaben aus Finanzderivaten sind in die haushaltsgesetzlich definierten Obergrenzen für die Zinsänderungsrisiken einzubeziehen (§ 2 Abs. 4 HG, Ziff. 4.3.1.). Der bisherige Ermächtigungsrahmen in Form einer Obergrenze für das Nominalvolumen entfällt.

Bestand Finanzderivate per 31.12.13	24.528,7
Fälligkeiten in 2014	- 3.284,5
Neugeschäfte	+7.638,0
<hr/>	
Bestand per 31.12.14	<u>28.882,2</u>

Abbildung 4: Bestandsentwicklung Derivate in 2014

3.2.2 Abschlussstruktur und Zielsetzungen

Im Jahr 2014 wurden Finanzderivate mit einem Volumen von insgesamt 7.638 Mio. € abgeschlossen. In der nachfolgenden Abbildung 5 sind die Abschlussvolumina, aufgeteilt nach Derivatarten und entsprechend den beiden haushaltsgesetzlichen Zielsetzungen „**Begrenzung von Zinsänderungsrisiken**“ und „**Optimierung der Kreditkonditionen**“, dargestellt:

	2014	2013
Abschlussvolumen insgesamt in Mio.€	7.638	8.082
davon		
• Zinsswaps (unbedingte Zinsverpflichtungen)	838 (11%)	1.582 (20%)
• Zinsoptionen (bedingte Zinsverpflichtungen)	6.800 (89%)	6.500 (80%)
Zielsetzungen:		
• Optimierung der Kreditkonditionen (Swaps in variabel, Verkauf von Zinsoptionen)	3.413 (45%)	3.432 (42%)
• Begrenzung von Zinsänderungsrisiken (Swaps in fest, Kauf von Zinsoptionen)	4.225 (55%)	4.650 (58%)

Abbildung 5: Aufteilung Abschlussvolumen Finanzderivate

Strategie der Zinssicherung (7.425 Mio. € bzw. 97% des Derivatvolumens in 2014): Vor dem Hintergrund der Strategie der Zinssicherung wurde in 2014 - wie bereits in 2013 - ein außerordentlich hohes Derivatvolumen abgeschlossen. Die Strategie der Zinssicherung basiert auf einem Kabinettsbeschluss vom Juni 2013. Zentrales Ziel ist die Erhöhung der finanziellen Planungssicherheit unter Beachtung der Konsolidierungserfordernisse. Kernbestandteil ist die vorzeitige Zinsfestschreibung für zukünftige Anschlussfinanzierungen des Landes der Jahre 2015 bis 2018 mit einem jährlichen Anteil von bis zu 67% durch den Einsatz standardisierter Zinsswaps und Zinsoptionen mit Laufzeiten von jeweils mindestens 5 Jahren. Als Umsetzungszeitraum wurde ein Jahr vorgesehen, zudem wurden im Haushalt 2014 zusätzliche Mittel zur Zinssicherung in Höhe von 30 Mio. € bereitgestellt. Zu Beginn 2014 wurde beschlossen, die Strategie für 2019 fortzuführen. Über die Eckpunkte und die Umsetzung wurde bereits mehrfach im Finanzausschuss berichtet (zuletzt im März und Mai 2014, Umdrucke 18/2508 bzw. 18/2730).

Bei den in 2014 abgeschlossenen Zinssicherungen handelt es sich mit einem Anteil von rd. 90% vorwiegend um Zinsoptionen mit Versicherungscharakter in Form sog. Zinskorridore, die jeweils eine Zinsobergrenze und eine Zinsuntergrenze beinhalten. Durch die Finanzderivate in 2014 wurden schwerpunktmäßig Anschlussfinanzierungen in den Jahren 2018 und 2019 über insgesamt 3.675 Mio. € gesichert. Das geringe Restvolumen entfällt auf Anschlussfinanzierungen über 400 Mio. € in 2017.

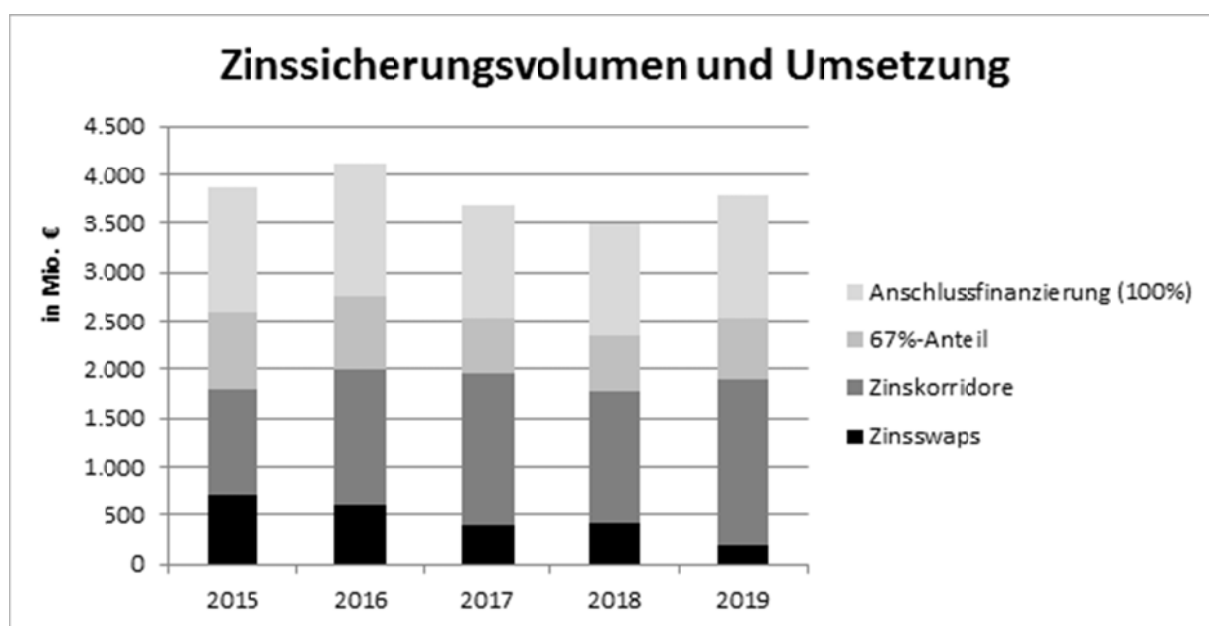


Abbildung 6: Zinssicherungsvolumen und Umsetzung Stand 31.12.2014

Die Übersicht zeigt die geplanten Sicherungsvolumina in den einzelnen Jahren und den Stand der Umsetzung per 31.12.2014. Insgesamt wurde bereits ein zukünftiges Kreditvolumen von 9,425 Mrd. € vorzeitig abgesichert. Entsprechend der planerischen Eckpunkte betrifft der überwiegende Teil in Höhe von 7,1 Mrd. € (knapp 75%) die sog. Zinskorridore. Die Zinsuntergrenzen tragen erheblich zur Kostenreduzierung bei. So konnte der Prämienaufwand für die Sicherungen in 2014 auf knapp 20 Mio. € reduziert werden. Ohne eine Untergrenze hätten 90 Mio. € an Sicherungskosten aufgewendet werden müssen.

Es ist zu beachten, dass sich die Volumina der geplanten Anschlussfinanzierungen in den einzelnen Jahren entsprechend der teilweise noch ausstehenden, marktabhängigen Finanzierung im Vollzug verändern können.

Restgröße Derivate (213 Mio. € bzw. knapp 3% des Derivatvolumens in 2014): Ein Teilvolumen in Höhe von 63 Mio. € steht in unmittelbarem Zusammenhang mit einzelfallbezogenen, investorengerechten Finanzierungen. In den konkreten Fällen wurden von Versicherungen langfristige Festsatzdarlehen mit Schuldnerkündigungsrechten nachgefragt. Durch den zeitgleichen und kongruenten Abschluss eines Zinsswaps trägt das Land im wirtschaftlichen Zusammenhang eine konventionelle variable Verzinsung mit einem Zinsvorteil. Die Versicherungen sind für die Länder bedeutende Investoren im Bereich der Schuldscheindarlehen.

Das Restvolumen über insgesamt 150 Mio. € betrifft Gegengeschäfte zu bestehenden Derivaten. Die für das Land günstige Marktlage wurde gezielt zur vorzeitigen Risikobegrenzung für einen Teil (100 Mio. €) bzw. für die gesamte Laufzeit (50 Mio. €) der jeweiligen Geschäfte genutzt. Eine ergänzende Erläuterung findet sich im Folgeabschnitt 3.2.3.

Die **Abschlussvolumina für die Derivatarten im Zeitraum 2000 – 2014** und die **Entwicklung des Gesamtbestandes** sind in den nachfolgenden Abbildungen dargestellt.

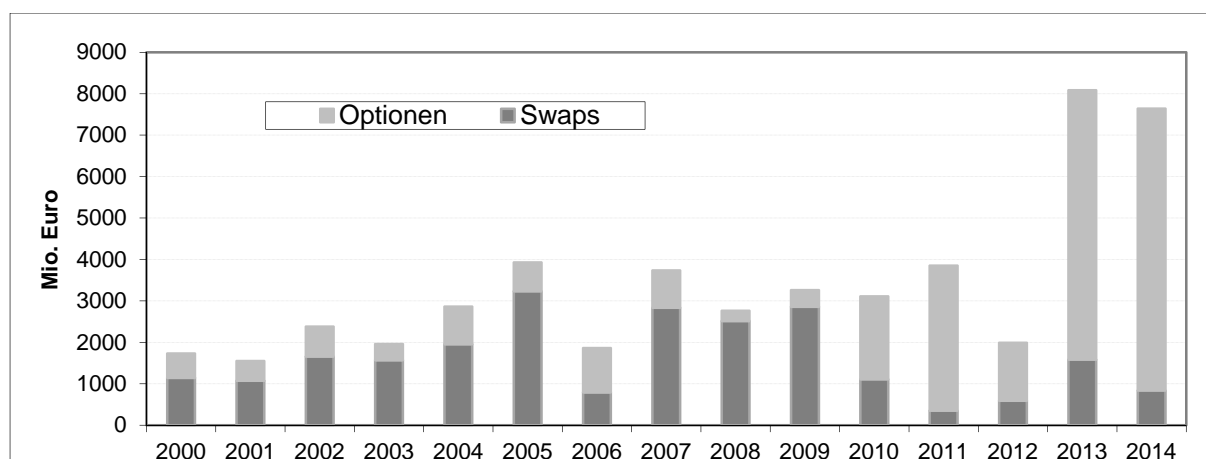


Abbildung 7: Entwicklung Abschlussvolumen Zinsderivate 2000-2014

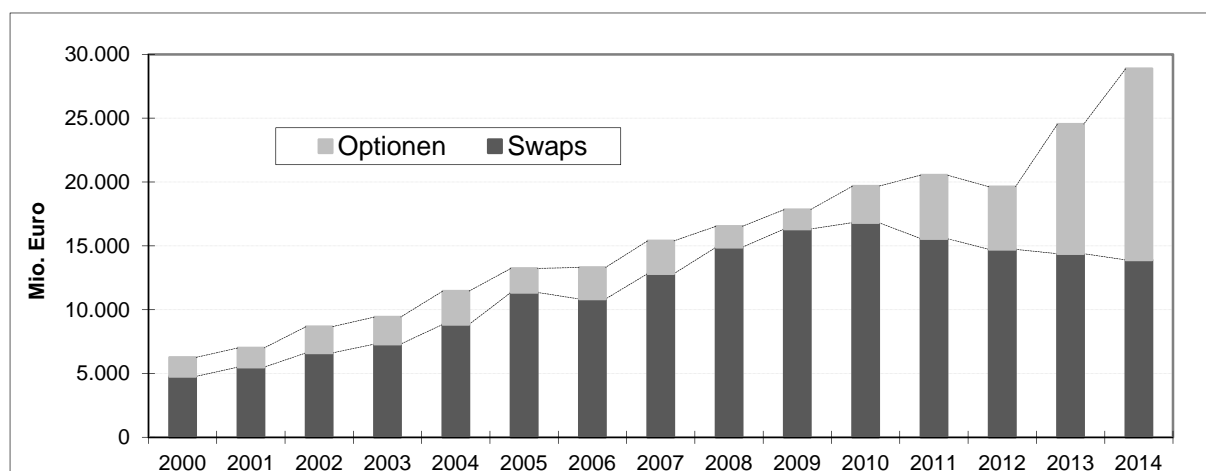


Abbildung 8: Vertragsbestand Zinsderivate per Stichtag 31.12.

3.2.3 Vorzeitige Auflösung von Finanzderivaten und Umstrukturierungen

Mit Bezug auf die Voten zu den Bemerkungen 2000 des LRH (Drucksache 15/436) stellt das Finanzministerium im Jahresbericht pflichtgemäß die Höhe der vorzeitig aufgelösten Derivatgeschäfte und die zeitliche Verteilung der Zahlungen auf die einzelnen Haushaltsjahre gesondert dar.

In 2014 wurden insgesamt 8 Finanzderivate aus 2011 über ein Gesamtvolumen von 750 Mio. € vorzeitig aufgelöst bzw. durch ein Gegengeschäft wirtschaftlich neutralisiert. Das Gegengeschäft (50 Mio. €) wurde vorgenommen, da mit dem bestehenden Vertragspartner keine wirtschaftlich vertretbare Einigung erzielt werden konnte.

Der Zusammenhang stellt sich aus der Sicht des Landes wie folgt dar: In 2011 wurden im Zuge damaliger Zinssicherungsgeschäfte (Zinskorridore) in einer günstigen Marktphase alternativ Untergrenzen mit Bezug auf die Inflationsrate abgeschlossen. Durch den Verkauf dieser Untergrenzen konnten die Kosten der Zinsversicherungen (Obergrenzen) vollständig gedeckt werden. Die Zinsgrenzen sind bislang nicht wirksam geworden. Das Land konnte sich inzwischen sehr günstig am Markt refinanzieren. Im Zuge der Marktentwicklung und im Zeitablauf betrugen die Rückkaufwerte nur noch gut ein Viertel der ursprünglichen Werte (2011: Einnahme 14,4 Mio. € vs. 2014: Ausgabe 4 Mio. €).

3.3 Zinsbindungs- und Kostenstruktur der Kredite und Finanzderivate

Eine Gesamtbeurteilung der Zinsbindungs- und damit der Kostenstruktur unter wirtschaftlichen Aspekten ist nur im Zusammenhang von Krediten und Finanzderivaten sinnvoll und aussagekräftig.

Mit Bezug auf das **gesamte Finanzierungsvolumen des Jahres 2014 von über rd. 4,2 Mrd. €** verändert sich die Zinsbindungs- bzw. Kostenstruktur durch den Einsatz der Finanzderivate wie folgt:

- deutlich höherer Anteil der festen Verzinsung von 65 % (ohne Finanzderivate 46 %),
- Verkürzung der Festsatzbindung auf 7,8 Jahre (ohne Finanzderivate 9 Jahre),
- höhere Festsatzverzinsung von 1,51% (ohne Finanzderivate 1,13%).

Die Auswirkungen auf die Kostenstruktur stehen im Zusammenhang mit der konservativen Finanzierungsstrategie des Landes, insbesondere mit den umfänglichen Sicherungsmaßnahmen im Derivatbereich. Ein Hintergrund ist die krisenbedingte, ungewöhnlich starke Investorennachfrage im Bereich der eher langlaufenden Floater-Emissionen. Auf Grundlage der entsprechenden Finanzierungen und der konservativen Strategiewahl beinhalten die in den letzten Jahren abgeschlossenen Finanzderivate schwerpunktmäßig eine feste Zinsbindung, eine mittlere Laufzeit und – auch aufgrund des zeitlichen Vorlaufs – eine höhere Verzinsung.

Im Vergleich zum Vorjahr ist in 2014 der festverzinsliche Anteil an den Finanzierungen mit 65% deutlich gesunken (2013: 95%). Die entsprechende Zinsbindung ist in etwa gleich geblieben (2013: 8 Jahre). Die durchschnittlichen Festsätze liegen mit 1,51% (2013: 2,25%) marktbedingt auf historisch niedrigem Niveau. Die Berücksichtigung der Festsatzderivate führt zwar zu einem Anstieg um rd. 0,38%-Punkten (2013: 0,44%-Punkte). Allerdings ist darauf hinzuweisen, dass die gezielte Ausweitung des variabel verzinslichen Finanzierungsanteils in 2014 auf gut ein Drittel diese Mehrkosten fast vollständig kompensiert. Im Gesamtzusammenhang aller Verpflichtungen beträgt die Gesamtrendite in 2014 rd. 1,1%.

Unter Bezugnahme auf die ursprünglich geplanten, strategischen Eckdaten 2014 (Abschnitt 2.2) ist hervorzuheben, dass die zentralen Punkte zur Finanzierung sowie zur Kosten- und Risiko-Struktur der Verzinsung umgesetzt werden konnten.

4 Entwicklung der Zinsausgaben, Kennzahlen

Im Rahmen der Portfoliosteuerung der Zinsausgaben unter Kosten-Risiko-Aspekten werden vergleichende Betrachtungen in zweifacher Hinsicht vorgenommen. Zum einen werden die Zinsausgaben im Vollzug mit Bezug auf die im Haushalt und im Finanzplan veranschlagten Zinsausgaben gesteuert. Zum anderen werden wirtschaftliche Vergleichsgrößen für den Aufgabenbereich ermittelt und in den „Zusätzlichen Erläuterungen zum Kapitel 1116“ dargestellt. Die im Rahmen des Kredit- und Zinsmanagements zu berücksichtigenden Risiken sind in Abschnitt 4.3 beschrieben.

Grundsätzlich ist das Kredit- und Zinsmanagement im Haushaltsvollzug von der dynamischen Konjunktur- und Kapitalmarktentwicklung geprägt. Bei der Würdigung der Soll-Ist- bzw. Wirtschaftlichkeitsvergleiche ist zu berücksichtigen, dass die Erstellung der planerischen Grundlagen mit großem zeitlichen Vorlauf und unter entsprechend hoher Unsicherheit erfolgt. Die Abweichungen zwischen Soll- und Ist-Zahlen können deshalb beträchtliche Größenordnungen erreichen. Das Zahlenmaterial für den Haushalt 2014 wurde letztmalig im Herbst 2013 aktualisiert.

4.1 Haushalt 2014

Die haushaltsmäßigen Zinsausgaben (Maßnahmengruppen 01 und 02 im Kapitel 1116) in 2014 betragen 773,5 Mio. € und unterschritten damit das Haushalts-Soll von 908,5 Mio. € deutlich um 135 Mio. €. Im Vergleich zum Vorjahr sanken die Zinsausgaben um 90 Mio. € (2013: 862,5 Mio. €). Ursächlich für diese sehr positive Entwicklung waren das anhaltend niedrige Zinsniveau sowie die darauf ausgerichteten Maßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements. Auch die in 2013 erzielte Netto-Tilgung von Kreditmarktschulden lt. amtlicher Schuldenstatistik in Höhe von 542 Mio. € (295 Mio. € in haushalterischer Abgrenzung) wirkt sich nachhaltig positiv aus.

4.2 Wirtschaftlichkeitsvergleich

Zur Betrachtung der Wirtschaftlichkeit werden die im Haushalt veranschlagten Zinsausgaben aus dem Gesamtbestand an Krediten und Finanzderivaten den Zinsausgaben eines vorgegebenen Referenz-Portfolios gegenüber gestellt.

Die Zinsausgaben des Ist- und Plan-Portfolios beziehen sich auf die am Kapitalmarkt finanzierten Kredite und Finanzderivate (Maßnahmengruppe 01 im Kapitel 1116). Rücklagenbewegungen bleiben, soweit sie nicht der periodengerechten Abgrenzung der Zinsbestandteile dienen, unberücksichtigt. Das Referenz-Portfolio enthält ausschließlich Festsatzdarlehen mit einer Laufzeit zwischen 1 und 10 Jahren, die entsprechend der Fälligkeiten zu Marktkonditionen refinanziert werden. Die Durchschnittslaufzeit der beträgt hierbei gut 7 Jahre. Die durchschnittliche Zinsbindung des Referenz-Portfolios beträgt 4,72 Jahre.

	Soll 2014	Ist 2014
Zinsausgaben Referenz-Portfolio in Mio. €	964,35	812,27
Zinsausgaben Ist- und Plan-Portfolio in Mio. € (Kapitel 1116, Maßnahmengruppe 01)	917,62	773,03
Wirtschaftlichkeitsvorteil 2014	46,73	39,25

Abbildung 9: Wirtschaftlichkeitsvorteil 2014

Für 2014 ergibt sich ein Wirtschaftlichkeitsvorteil in Höhe von 39,25 Mio. € (2013: 70,22 Mio. €). Grundsätzlich reduziert sich der Wirtschaftlichkeitsvorteil im Zuge der konservativen Finanzierungsstrategie und der entsprechenden Verlängerung der Zinsbindung, insbesondere durch die umfänglichen Maßnahmen zur Zinssicherung. Die ursprüngliche Planzahl von 46,73 Mio. € wurde leicht unterschritten.

4.3 Entwicklung der Risiken

Das Finanzministerium orientiert sich bei der Steuerung der Risiken des Kredit- und Zinsmanagements grundsätzlich an den Regelungen der Bankenaufsicht. 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 Risiken in allen Kategorien eingesetzt.

4.3.1 Zinsänderungsrisiken

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

Zinsänderungsrisiken bestehen, weil die künftige Entwicklung der Kreditmarktzinsen nicht mit Sicherheit vorausgesagt werden kann. Aus der Sicht des Landes Schleswig-Holstein beinhalten **Zinsänderungsrisiken potenzielle Mehrausgaben, die aus einem unerwarteten Anstieg der Kreditmarktzinsen resultieren**. 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 Zeitablauf steigt bei sonst gleichbleibenden Bedingungen das Zinsänderungsrisikopotenzial, weil die Unsicherheit größer wird. Im zeitlichen Verlauf des Haushaltsvollzuges reduziert sich das Risikopotenzial hingegen, weil die unsicheren Zahlungen durch Zinsfeststellungen und Abschlüsse mit einer festen Zinsbindung konkretisiert werden.

Zentrale Bezugsgröße für die Steuerung und Begrenzung der Zinsänderungsrisiken in Schleswig-Holstein ist die **haushaltsgesetzlich verankerte Obergrenze für die Schwankungsbreite der Zinsausgaben** (§ 2 Abs. 4 HG). Die Obergrenze ist eine wesentliche finanzpolitische Rahmenvorgabe für den Haushaltsvollzug und bildet eine Teilsumme der Ansätze im Haushalt und in der Finanzplanung.

Die geringe Risikotragfähigkeit des Landeshaushalts sowie die erhöhte Verbindlichkeit und der verlängerte Betrachtungshorizont der Planansätze im Zuge der Konsolidierungserfordernisse der Schuldenbremse führten ab 2013 schrittweise zu einer Weiterentwicklung der Zinsausgabensteuerung im Finanzministerium:

- Mit dem Haushalt 2014 wurden die **haushaltsgesetzlichen Grundlagen** (§ 18 Abs. 6 LHO, § 2 Abs. 4 HG, § 3 Abs. 3 HG) überarbeitet und mit dem Landesrechnungshof abgestimmt. Kernelement ist hierbei – entsprechend der Neufassung der Ermächtigung für den Derivateinsatz im Zuge der Zinssicherungsstrategie - die Ausweitung des Zeitraums der Festschreibung von jährlichen Obergrenzen für die Zinsänderungsrisiken um weitere fünf Jahre, d.h. für den Haushalt 2014 der Zeitraum bis einschließlich 2019.
- Parallel zur Implementierung der Zinssicherungsstrategie wurde das **Projekt „Weiterentwicklung der Zinsausgabensteuerung, Schwerpunkt Risikosteuerung“** initiiert und zu Jahresbeginn 2014 gestartet. Zentraler Gegenstand ist die Modellierung der Zinsausgaben und der entsprechenden Zinsänderungsrisiken über einen langfristigen Horizont (Ziff. 2.2 „Zinsszenarien“).

Bis zum Abschluss des Projekts werden zur Ermittlung und Steuerung der Zinsänderungsrisiken im Finanzministerium zwei standardisierte Risiko-Zinsszenarien eingesetzt. Die entsprechenden Berechnungen erfolgen mit Hilfe des Portfolioverfahrens PERZ SH.

- **Wissenschaftliches Verfahren Comforts**

Dieses Risiko-Zinsszenario wird nach einem standardisierten, stochastischen Verfahren auf der Basis der historischen Zinssätze (Zinskurven seit 1987 mit fortlaufender Aktualisierung) abgeleitet. Das Risiko-Zinsszenario beinhaltet die Aussage, dass die errechneten Zinssätze mit einer Wahrscheinlichkeit von 90% im Durchschnitt eines Planungszeitraums von 5 Jahren – Zeitraum der mittelfristigen Finanzplanung des Landes – nicht überschritten werden. Das Verfahren wurde in Zusammenarbeit mit dem Institut für Statistik und Ökonometrie der Universitäten Kiel und München entwickelt. Die fortlaufende Evaluierung und Pflege des Verfahrens wird durch eine vertragliche Vereinbarung mit dem Entwickler gewährleistet. Das Risiko-Zinsszenario wird im Rahmen der internen Steuerung bereits seit 2005 eingesetzt.

- **Risiko-Zinsszenario entsprechend der „1%-Sensitivität“:**

Dieses Szenario geht von einem unmittelbaren Zinsanstieg um einen Prozent-Punkt über alle Laufzeiten aus. Die entsprechende Zinsmatrix ergibt sich pauschal durch einen 1%-Punkt-Zuschlag über alle Stützpunkte des Kern-Zinsszenarios (sog. 1%-Sensitivität). Die Berechnung und Darstellung des Zinsmehrausgabenpotenzials entsprechend der 1%-Sensitivität hat den Vorteil der Einfachheit und der weitgehenden Unabhängigkeit vom jeweiligen Zinsniveau. Das Szenario wurde erstmalig im Haushalt 2014 als Grundlage für die Festlegung der haushaltsgesetzlich definierten jährlichen Obergrenzen für die Schwankungsbreite der Zinsausgaben (§ 2 Abs. 4 HG) verwendet.

Die im Haushalt 2014 und in der Finanzplanung veranschlagten Zinsausgaben enthielten dementsprechend folgende Risikopuffer für die Zinsänderungsrisiken:

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Zinsausgaben in Mio. €	909	870	900	960	990	1020
Obergrenze für die Schwankungsbreite (Risikopuffer) in Mio. €	50	80	100	120	140	165

Abbildung 10: Veranschlagte Zinsausgaben, Obergrenze für die Schwankungsbreite § 2 (4) HG 2014

Die im Haushalt 2014 ausgewiesenen Obergrenzen für die Schwankungsbreite der Zinsausgaben (§ 2 Abs. 4 HG 2014) wurden im Haushaltsvollzug in 2014 stets eingehalten und im Rahmen der Planung und Steuerung der Zinsausgaben in den Folgejahren bis einschließlich 2019 berücksichtigt.

4.3.2 Kreditrisiken aus Finanzderivaten

Durch den Einsatz von Finanzderivaten nimmt das Land angesichts der ausstehenden Forderungen aus Zinszahlungen auch eine Gläubigerposition ein und trägt damit ein entsprechendes Kreditrisiko.

Der Einsatz der Finanzderivate ist in Schleswig-Holstein ein zentraler Bestandteil der zielorientierten Zinsausgabensteuerung und insbesondere ein unverzichtbares Instrument zur Umsetzung der Zinssicherungsstrategie. Bereits in 2012 wurde im Hinblick auf die zukünftigen Regulierungserfordernisse damit begonnen, konzeptionelle Grundlagen für marktgängige Verfahren zur beidseitigen Besicherung der Derivatgeschäfte zu entwickeln. Die beidseitige Besicherung ist eine wesentliche Voraussetzung für die Umsetzung der Zinssicherungsstrategie. Folgende Kernelemente sind auf der Basis der haushaltsgesetzlichen Ermächtigung ab 2013 wesentlich:

- Zweiseitige Besicherung der Kreditrisiken in Form von Barsicherheiten mit wöchentlichem Ausgleich der gegenseitigen Verpflichtungen,

- Kontrahentenbezogene Besicherung aller Derivatgeschäfte unter Einbeziehung der Bestände,
- Erarbeiten des Prozesses und Erstellen der vertraglichen Grundlagen,
- Unterstützung des Sicherheitenmanagements durch einen externen Partner, insbesondere bezüglich der IT-seitigen Bewertung und Abstimmung der Einzelgeschäfte mit den Kontrahenten.

Auf Basis des Konzepts wurde das Besicherungsverfahren in 2013 schrittweise eingeführt und 2014 weiter ausgebaut. Finanzderivate werden seitdem ausschließlich auf Basis von Besicherungsvereinbarungen, sog. Collateralverträgen, mit dem jeweiligen Kontrahenten abgeschlossen. Bis zum Jahresende 2014 ist mit insgesamt 15 Geschäftspartnern eine entsprechende Besicherungsvereinbarung geschlossen worden. Damit waren bis zu diesem Zeitpunkt bereits über 86% des gesamten Vertragsvolumens an Finanzderivaten besichert. Die Einbeziehung des restlichen Derivatvolumens aus der Zeit vor 2013 ist mangels entsprechender Bereitschaft der betreffenden Banken bislang noch nicht gelungen.

4.3.3 Operationelle Risiken

In Anlehnung an die Regelungen der Bankenaufsicht (Basel) 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 umfassendes Regelwerk für das Kredit- und Zinsmanagement erarbeitet und mit dem Landesrechnungshof abgestimmt. Die Richtlinien beinhalten die beim Land eingesetzten Verfahren zur Steuerung der Ergebnisse und der wesentlichen Risikokategorien. Sie werden fortlaufend aktualisiert.

5 Entwicklung der Gesamtverschuldung

Der folgende Abschnitt enthält eine zusammenfassende Darstellung mit den wesentlichen Eckdaten der Gesamtverschuldung des Landes. Die Betrachtung der Schuldverpflichtungen bezieht sich sowohl auf die entsprechenden Aktivitäten des Kredit- und Zinsmanagements (Kreditmarktschulden) als auch auf die Verschuldung im öffentlichen Bereich, um die Schulden des Länderkernhaushaltes analog zu der Veröffentlichung der Schulden öffentlicher Haushalte durch das Statistische Bundesamt (Finanzen und Steuern – Fachserie 14 Reihe 5) stichtagsbezogen zum Ende des Kalenderjahres darzustellen.

5.1 Entwicklung der fundierten Schulden

In der nach der Schuldenstatistik des Statistischen Bundesamtes für die Staatlichen Haushalte üblichen Abgrenzung (Stichtag 31.12.) hat sich der Schuldenstand der Fundierten Schulden in Schleswig-Holstein von 26,72 Mrd. € um 0,39 Mrd. € auf nunmehr 27,11 Mrd. € erhöht. Dies entspricht einem Anstieg um 1,46% (2013: Rückgang um 1,72%). Der überwiegende Teil der Schulden wurde am Kreditmarkt aufgenommen. Auf die Schulden bei den öffentlichen Haushalten (Bund) entfällt mit 0,26 Mrd. € nur ein Bruchteil, der entsprechend der planmäßigen Tilgung weiter rückläufig ist.

SCHULDENSTRUKTUR 01.01.2014 bis 31.12.2014				
Schuldenarten	Stand am 31.12.2013 Euro	Aufnahmen + Zugänge 01.01. bis 31.12.2014 Euro	Tilgungen + Abgänge 01.01. bis 31.12.2014 Euro	Stand am 31.12.2014 Euro
1. Wertpapierschulden				
Landesschatzanweisungen Euro	13.482.712.628,90	3.483.922.721,65	2.607.285.262,52	14.359.350.088,03
Landesschatzanweisungen Fremdwährung	170.427.023,62	0,00	0,00	170.427.023,62
Summe 1. Wertpapierschulden	13.653.139.652,52	3.483.922.721,65	2.607.285.262,52	14.529.777.111,65
2. Schuldschein- und Vertragsdarlehen				
Kreditinstitute*)	6.105.849.510,97	869.000.000,00	1.067.555.774,15	5.907.293.736,82
Sonstiger inländischen Bereich	6.546.215.347,30	474.000.000,00	772.425.655,61	6.247.789.691,69
Sonstiger ausländischer Bereich	75.000.000,00	5.000.000,00	0,00	80.000.000,00
Sonstiger öffentlicher Bereich	60.000.000,00	20.000.000,00	0,00	80.000.000,00
Summe 2. Schuldschein/Vertragsdarlehen	12.787.064.858,27	1.368.000.000,00	1.839.981.429,76	12.315.083.428,51
Summe 1. + 2. Kreditmarktschulden	26.440.204.510,79	4.851.922.721,65	4.447.266.692,28	26.844.860.540,16
3. Schulden bei öffentlichen Haushalten				
Bund (Wohnungsbau/Sonstige)	280.601.004,66	0,00	19.599.430,98	261.001.573,68
Summe 3. Schulden beim Bund	280.601.004,66	0,00	19.599.430,98	261.001.573,68
Summe 1+2+3 Schulden Gesamt (Fundierte Schulden)	26.720.805.515,45	4.851.922.721,65	4.466.866.123,26	27.105.862.113,84

Abbildung 11: Veränderung der Schuldenstruktur 2014, *) incl. GVB- und LVSH-Darlehen

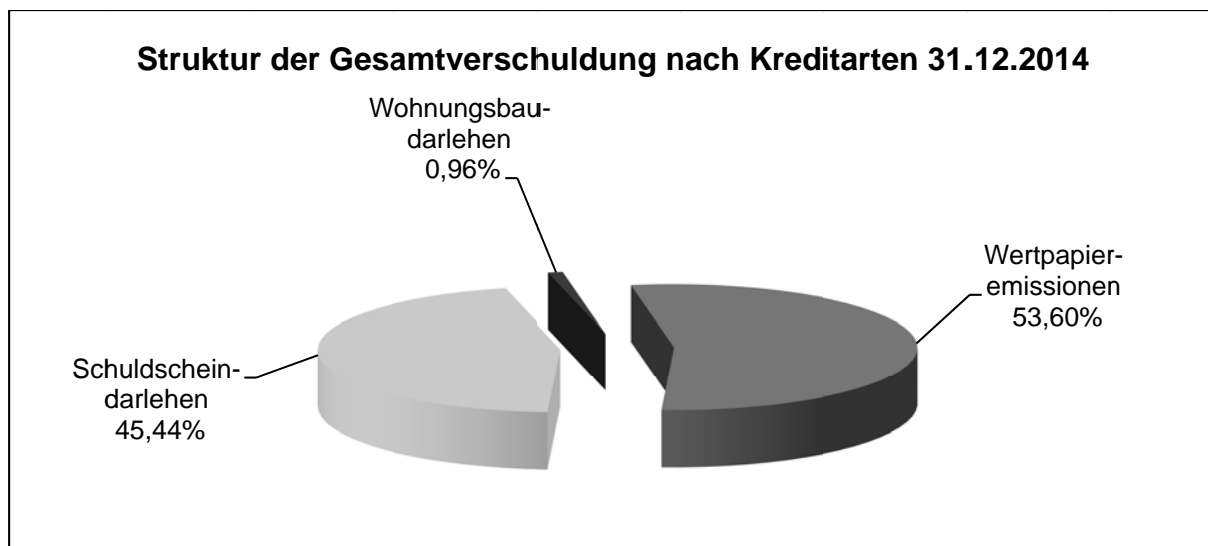


Abbildung 12: Struktur der Gesamtverschuldung nach Kreditarten

Die nachfolgenden Übersichten zeigen die Berechnung der Schulden des Länderkernhaushaltes im nicht-öffentlichen Bereich sowie die Schulden pro Einwohner für die Jahre 2013 und 2014. Die gesamten fundierten Schulden entsprechen der Veröffentlichung des Statistischen Bundesamtes den Schulden des Länderkernhaushaltes im öffentlichen und nicht-öffentlichen Bereich (vgl. Fachserie 14 Reihe 5 des Statistischen Bundesamtes „Schulden der öffentlichen Haushalte“). Bezugsgröße für die Berechnung der Schulden je Einwohner ist die Einwohnerzahl per 30.06.2014 auf Grundlage des Zensus 2011. Des Weiteren verwendet das statistische Bundesamt zur Ermittlung der Pro-Kopf-Verschuldung die Schulden des Länderkernhaushaltes im nicht-öffentlichen Bereich, eine Teilgröße der (gesamten) fundierten Schulden.

Stand jeweils auf den 31.12.	2013	2014
Fundierte Schulden	26.720.805.515,45	27.105.862.113,84
abzüglich (2.) Schuldschein- und Vertragsdarlehen beim sonstigen öffentlichen Bereich	60.000.000,00	80.000.000,00
abzüglich (3.) Schulden beim Bund	280.601.004,66	261.001.573,68
plus Kassenkredite im nicht-öffentlichen Bereich	0,00	40.000.000,00
Schulden des Länderkernhaushaltes beim nicht-öffentlichen Bereich	26.380.204.510,79	26.804.860.540,16

Abbildung 13: Entwicklung der Schulden des Länderkernhaushaltes

	Stand 31.12.2012 Euro	Stand 31.12.2013 Euro	Stand 31.12.2014 Euro
Schulden des LänderkernHH beim nicht-öffentl. Bereich	26.936.540.871	26.380.204.511	26.804.860.540
Einwohnerzahl SH (30.06. VJ)	2.803.356	2.808.169	2.820.713
Pro-Kopf-Verschuldung	9.608,68	9.394,09	9.502,87
nachrichtlich:			
Entwicklung (gesamte) Fundierte Schulden	27.294.549.480	26.720.805.515	27.105.862.114
Einwohnerzahl SH (30.06. VJ) auf Grundlage des Zensus	2.803.356	2.808.169	2.820.713
Pro-Kopf-Verschuldung	9.736,38	9.515,38	9.609,58

Abbildung 14: Entwicklung der Pro-Kopf-Verschuldung

Der Anstieg der Schulden im Berichtsjahr 2014 hat zu einer Erhöhung der Pro-Kopf-Verschuldung von 9.394,09 € um 108,78 € auf 9.502,87 € geführt.

5.2 Entwicklung der Kreditmarktschulden

Zu den Kreditmarktschulden zählen Wertpapierschulden (ohne Wertpapiere des Landes im Eigenbestand) sowie Schuldschein- und Vertragsdarlehen. Nicht einbezogen sind Schulden bei öffentlichen Haushalten, kreditähnliche Rechtsgeschäfte, Kassenverstärkungskredite sowie Bürgschaften, Garantien und sonstige Gewährleistungen.

Im Laufe der letzten Jahre hat sich der Anteil der Wertpapierschulden am Vertragsbestand der Kreditmarktschulden deutlich erhöht. Hintergrund ist die geänderte Finanzierungspraxis entsprechend der Investorennachfrage (siehe Ziffer 3.1). Am Ende des Berichtsjahres beträgt der Anteil der Wertpapierschulden an den Kreditmarktschulden 54,12 % (2013: 51,64%).

	2011 in vollen Euro	2012 in vollen Euro	2013 in vollen Euro	2014 in vollen Euro
Summe Kreditmarkt- schulden	26.656.577.754	26.981.540.871	26.440.204.511	26.844.860.540
davon				
Wertpapierschulden	12.630.037.265	13.447.206.673	13.653.139.653	14.529.777.112
Anteil an den Kreditmarkt- schulden in %	47,38%	49,84%	51,64%	54,12%
Schuldschein- /Vertragsdarlehen	14.026.540.489	13.534.334.198	12.787.064.858	12.315.083.429
Anteil an den Kreditmarkt- schulden in %	52,62%	50,16%	48,36%	45,88%

Abbildung 15: Entwicklung der Kreditmarktschulden 2011-2014

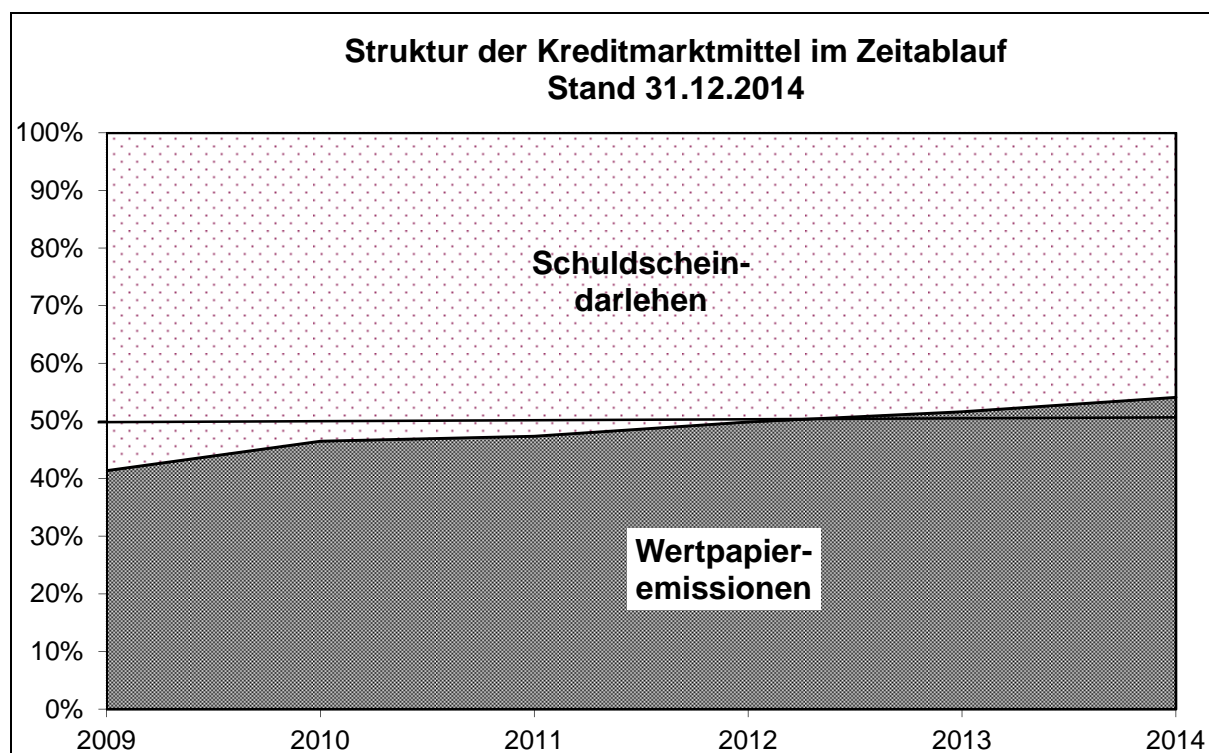


Abbildung 16: Struktur der Kreditmarktschulden 2009-2014

5.3 Struktur der Wertpapierschulden

Die Wertpapierschulden lassen sich in vier Ausgestaltungsformen einteilen. Bei knapp 70% der Wertpapierschulden tritt das Land Schleswig-Holstein als Alleinemittent auf. Der Anteil der Euro-Landesschatzanweisungen mit einem Festsatz liegt am Ende des Berichtsjahres mit 32% etwas über dem Vorjahresanteil (2013: 30,3%). Der Anteil der variabel verzinslichen Euro Landesschatzanweisungen hat sich ebenfalls auf nunmehr 37,7% (2013: 36,1%) erhöht. Das Marktsegment der Euro-Gemeinschaftsemissionen - enthält auch die Bundesländer-Anleihe -, die bislang ausschließlich mit einer festen Verzinsung emittiert worden sind, bleibt für das Land mit einem Anteil von 29,2% (2013: 32,3%) bedeutend. Die Emissionen in fremder Währung, für die regelmäßig ein kongruenter Swap in eine konventionelle Euro-Verzinsung abzuschließen ist, haben weiterhin nur einen sehr geringen Anteil von 1,2 % an den Wertpapierfinanzierungen des Landes SH.

	2011 Euro	2012 Euro	2013 Euro	2014 Euro
Entwicklung Wertpapierschulden	12.630.037.265	13.447.206.673	13.653.139.653	14.529.777.112
Euro- LSA SH- Festsatz	4.306.068.574	4.364.654.649	4.143.302.366	4.647.225.088
Euro- LSA SH – variabler Zinssatz	4.000.000.000	4.675.000.000	4.932.285.263	5.475.000.000
Fremdwährung LSA SH - Festsatz	170.427.024	170.427.024	170.427.024	170.427.024
Euro-Gemeinschaftsemissionen- Festsatz	4.153.541.667	4.237.125.000	4.407.125.000	4.237.125.000
Stückzahlen (nachrichtlich)	66 Stück	75 Stück	77 Stück	77 Stück

Abbildung 17: Entwicklung Wertpapierschulden 2011-2014

Hinzuweisen ist in diesem Zusammenhang auf den Eigenbestand an Wertpapieren, den das Land zu Zwecken der Marktpflege hält. Das Verfahren zur Unterstützung des regelmäßigen Kapitalmarktauftritts hat sich langjährig bewährt und wird durch die Bundesbank durchgeführt. Ergänzend werden die Eigenbestände zur Anlage der Mittel der Versorgungsrücklagen Schleswig-Holsteins und anderer Länder genutzt. Zum Ende des Berichtsjahres 2014 wurde bei 10 Emissionen ein Wertpapiereigenbestand von insgesamt rd. 154 Mio. € ausgewiesen.

Entwicklung	2011 Euro	2012 Euro	2013 Euro	2013 Euro
Wertpapier-Eigenbestand	74.556.411	170.970.336	62.697.634	153.774.912

Abbildung 18: Entwicklung Wertpapiereigenbestand 2011-2014

5.4 Gläubigerstruktur der Schuldschein- und Vertragsdarlehen

Neben Wertpapierschulden werden Darlehen gegen Schuldscheine aufgenommen. Die Schuldurkunde wird auf einen Gläubiger ausgestellt. Die Übertragung erfolgt durch Abtretung. Im Gegensatz zu den Wertpapierschulden ist es bei den Schuldschein- und Vertragsdarlehen immer möglich, darzustellen, wer aktuell als Gläubiger des Landes eingetragen ist.

	2011 in vollen Euro	2012 in vollen Euro	2013 in vollen Euro	2014 in vollen Euro
Kredite Kreditinstituten	6.543.712.223	6.503.118.850	6.105.849.511	5.927.293.737
Hypothekenbanken	1.935.090.781	1.753.903.083	1.392.690.391	1.183.160.976
Landesbanken	1.594.600.921	1.699.600.921	1.784.810.490	1.702.810.490
Banken mit Sonderaufgaben	1.244.617.171	1.480.211.495	1.405.284.037	1.233.241.408
Sparkassen	582.500.000	538.500.000	563.500.000	776.500.000
Private Geschäftsbanken	450.903.350	296.903.351	254.564.594	466.580.863
Auslandsbanken	380.000.000	355.000.000	325.000.000	305.000.000
Genossenschaftsbanken	281.000.000	314.000.000	315.000.000	195.000.000
Bausparkassen	75.000.000	65.000.000	65.000.000	65.000.000
Kredite inländischen Bereich	7.253.828.266	6.906.215.347	6.546.215.347	6.247.789.692
Versicherungsgesellschaften	6.044.805.682	5.784.692.763	5.517.692.764	5.184.267.108
Pensionskassen	592.000.000	555.500.000	515.500.000	540.500.000
Versorgungswerke	569.000.000	449.000.000	374.000.000	384.000.000
Zusatzversorgungseinrichtungen	12.022.584	86.022.584	86.022.584	86.022.584
Kapitalanlagegesellschaften	10.000.000	0	0	0
Sonstiger inländischer Bereich	10.000.000	15.000.000	28.000.000	28.000.000
Sonstige finanzielle Unternehmen	16.000.000	16.000.000	25.000.000	25.000.000
Kredite öffentlicher Bereich	149.000.000	45.000.000	60.000.000	60.000.000
Zusatzversorgungseinr.(öffentlich)	89.000.000	15.000.000	30.000.000	30.000.000
öffentliche Sonderrechnungen	60.000.000	30.000.000	30.000.000	30.000.000
Gemeinden/GV	0	0	0	0
Verbundene Unternehmen	0	0	0	0
Kredite ausländischer Bereich	80.000.000	80.000.000	75.000.000	80.000.000
Ausländische Nichtbanken	80.000.000	80.000.000	75.000.000	80.000.000
Ges. Schuldschein/Vertragsdarlehen	14.026.540.489	13.534.334.198	12.787.064.858	12.315.083.429
nachrichtlich				
Stückzahlen	631 Stück	612 Stück	796 Stück	792 Stück

Abbildung 19: Gläubigerstruktur Schuldschein- und Vertragsdarlehen 2011-2014

5.5 Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden

Die nachstehende Grafik zeigt die Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden des Landes per Ende des Haushaltsjahres 2013 und deren Veränderung durch die Abschlüsse im Haushaltsjahr 2014. Unter Verzicht auf kurzfristige Kostenvorteile hat das Finanzministerium das am Markt verfügbare Laufzeitspektrum ausgeschöpft. Der überwiegende Anteil (96,3%) wurde im Bereich 5-10 Jahren abgeschlossen. Das Restvolumen wurde durch Schuldscheindarlehen mit überlangen Laufzeiten ab 20 Jahren finanziert. Der überwiegende Teil beinhaltet ein Kündigungsrecht frühestens nach zehn Jahren und ist durch kongruente Zinsswaps in eine variable Verzinsung ergänzt worden (Ziff. 3.2.2). Diese Darlehen werden hauptsächlich aus der Versicherungsbranche nachgefragt. Die Durchschnittslaufzeit aller Neuabschlüsse beträgt gut 8,5 Jahre. Die Liquidität ist somit für einen relativ langen Zeitraum gebunden.

Durch die weiteren Abschlüsse in den nächsten Jahren wird sich das jetzt noch niedrige Tilgungsvolumen ab dem Jahr 2020 deutlich erhöhen und damit die Entwicklung der Fälligkeitsstruktur verstetigen.

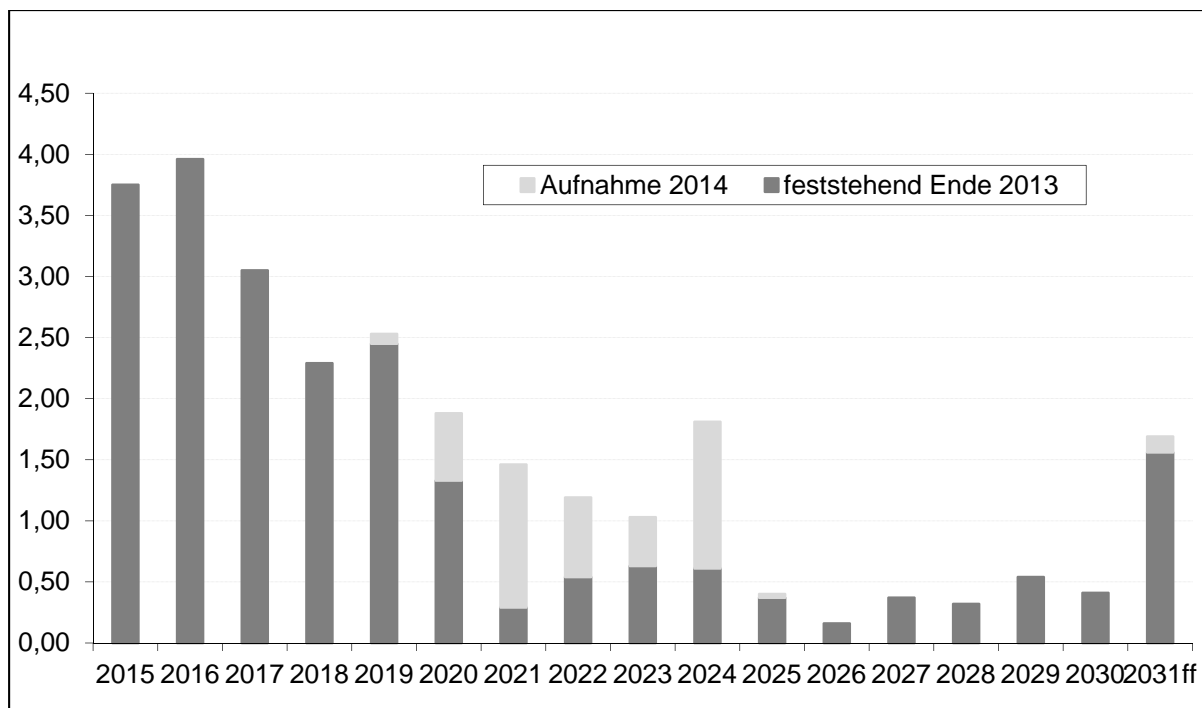


Abbildung 20: Fälligkeitsstruktur Kreditmarktschulden per 31.12.2014

5.6 Struktur der Verzinsung

Das Land Schleswig-Holstein betreibt im Rahmen des Portfoliokonzepts eine gezielte Steuerung der gesamten Zinsausgaben aus Krediten und Finanzderivaten unter Kosten-Risiko-Aspekten. Seit Jahren werden die wesentlichen Kennziffern zur Charakterisierung der Verzinsungsstruktur des Landes veröffentlicht. Mit Bezug auf die gesamten Kreditmarktschulden in Höhe von rd. 26,8 Mrd. € zum Jahresende 2014 werden nachfolgend der Anteil an festen und variablen Finanzierungen, die durchschnittliche Restlaufzeit sowie die durchschnittliche Zinsbindungsfrist betrachtet:

- Der Bestand der Kreditmarktschulden zum 31.12.2014 teilte sich auf in 78% (2013: 79%) festverzinsliche und 22% (2013: 21%) variabel verzinsliche Verpflichtungen. Unter Einrechnung aller Derivate erhöhte sich der feste Anteil auf 91% (2013: 88%). Werden zur Vergleichbarkeit per Stichtag die Sicherungsderivate mit zukünftigem Startzeitpunkt herausgerechnet, ergab sich ein Festsatzanteil von 82%.
- Die durchschnittliche Restlaufzeit des gesamten Kreditbestandes hat sich per Ende 2014 auf 5,20 Jahre bemerkenswert verlängert (2013: 5,01 Jahre). Insgesamt konnte die sich im Zeitablauf verringernde Restlaufzeit im Bestand durch die relativ lange Laufzeit der Neugeschäfte von insgesamt gut 8,5 Jahren überkompensiert werden.
- Die durchschnittliche Zinsbindungsdauer, die Laufzeit- und die Verzinsungsstruktur in einer Größe kombiniert sowie die Finanzderivate berücksichtigt, erhöhte sich unter dem Einfluss des sehr hohen Anteils der Zinssicherungsgeschäfte deutlich auf 5,99 Jahre zum Jahresende 2014 (2013: 4,97Jahre).

Die Kennzahlen bringen die umfangreichen Maßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements zur mittel- bis langfristigen Optimierung der Zinskostenstruktur zum Ausdruck. Im Umfeld historischer Niedrigzinsen wurde mit Bezug auf die geringe Risikotragfähigkeit des Landeshaushalts auch in 2014 – wie bereits in den letzten Jahren – eine konservative Finanzierungsstrategie mit einer tendenziell längeren Kapital- bzw. Zinsbindung umgesetzt. Insgesamt stellt sich die Kosten-Risiko-Struktur der Verzinsung unter Berücksichtigung der Risikoabsorptionsfähigkeit des Landeshaushaltes in einem ausgewogenen Verhältnis dar.

Stand der „Allgemeinen Schuldverpflichtungen“ des Landes Schleswig-Holstein

Schuldenstand

Der Schuldenstand entsprechend der Jahresschuldenstatistik zum Stichtag 31.12.2014

1. Schulden aus Kreditmarktmitteln	26.844,86 Mio. €
davon	
1.1 Wertpapierschulden*)	
Landesschatzanweisungen (Euro)	14.359,35 Mio. €
Landesschatzanweisungen (Fremdwährung)	170,43 Mio. €
1.2 Schuldschein- und Vertragsdarlehen beim nichtublichen Bereich	
bei Kreditinstituten	5.907,29 Mio. €
beim sonstigen inländischen Bereich	6.247,79 Mio. €
beim sonstigen ausländischen Bereich	80,00 Mio. €
1.3 Schuldschein- und Vertragsdarlehen beim üblichen Bereich	
beim sonstigen üblichen Bereich	80,00 Mio. €
 2. Schulden bei üblichen Haushalten beim Bund (Wohnungsbau und Sonstige)	 261,00 Mio. €

Fundierte Schulden am 31.12.2014 **27.105,86 Mio. €**

**Die fundierten Schulden am Ende des
Haushaltsjahres 2014** betragen in Abgrenzung
zum Schuldenstand lt. Jahresschuldenstatistik **27.316,43 Mio. €**

abzüglich
Schuldenaufnahme für das Haushaltsjahr 2014
mit einer Valuta im Jahr 2015 210,57 Mio. €

27.105,86 Mio. €

*) Schuldenstand um den Eigenbesitz des Landes an Wertpapieren (Schatzanweisungen)
in Höhe von 153,8 Mio. € vermindert.