

**Schleswig-Holsteinischer Landtag  
Umdruck 18/6260**

Finanzministerium | Postfach 7127 | 24171 Kiel

**Ministerin**

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

21. Juni 2016

**Jahresbericht 2015 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 2015.

Das Kredit- und Zinsmanagement des Landes wurde auch im vergangenen Jahr durch die Nachwirkungen der Finanzkrise geprägt. Die Europäische Zentralbank setzte ihre Niedrigzinspolitik fort und weitete die umfangreichen Interventionsmaßnahmen nochmals aus.

Die Finanzierung des Landeshaushalts konnte zu sehr günstigen Zinskonditionen sichergestellt werden. Die Zinsausgaben lagen in 2015 mit 651 Mio. € noch einmal deutlich unterhalb des Vorjahres (2014: 774 Mio. €). Ergänzend wurde die Strategie der vorzeitigen Zinssicherung der zukünftigen Finanzierungen weiter vorangetrieben. Durch die Sicherungsmaßnahmen hat sich das Potenzial starker Zinsausgabensteigerungen in der mittleren bis langen Frist deutlich reduziert und damit die Planungssicherheit entsprechend erhöht. Über den Stand und die Auswirkungen die Zinssicherungsstrategie wird dem Finanzausschuss zeitgleich gesondert berichtet.

In der Anlage 2 übersende ich eine Übersicht über den Stand der „Allgemeinen Schuldverpflichtungen“ des Landes per Ende 2015. Die Berichterstattung ist ebenfalls jährlich vorgesehen.

Mit freundlichen Grüßen

gez. Monika Heinold

Anlagen

# **Jahresbericht 2015**

für den Aufgabenbereich:

Kredite, Finanzderivate, Schulden  
Kapitel 1116

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

*Referat VI 25*

*Kredit- und Zinsmanagement,  
Schulden- und Derivatverwaltung*

## Inhaltsverzeichnis

<b>Zusammenfassende Kurzdarstellung</b>	<b>I-II</b>
<b>1 Einleitung</b> .....	<b>1</b>
<b>2 Rahmenbedingungen und Planungsgrundlagen</b> .....	<b>1</b>
2.1 Wirtschafts- und Zinsentwicklung.....	1
2.2 Eckdaten der Kreditfinanzierung, Zinsszenarien und strategische Planung .....	3
<b>3 Geschäftsabschlüsse 2015: Volumen und Struktur</b> .....	<b>5</b>
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, Strategie der Zinssicherung.....	8
3.2.1 Ermächtigungen Finanzderivate .....	8
3.2.2 Abschlüsse und Zielsetzungen.....	8
3.2.3 Vorzeitige Auflösung von Finanzderivaten und Umstrukturierungen.....	11
3.3 Kosten-Risiko-Struktur der Kredite und Finanzderivate .....	11
<b>4 Entwicklung der Zinsausgaben, Kennzahlen</b> .....	<b>12</b>
4.1 Haushalt 2015 .....	13
4.2 Wirtschaftlichkeitsvergleich .....	13
4.3 Entwicklung der Risiken .....	13
4.3.1 Zinsänderungsrisiken .....	13
4.3.2 Kreditrisiken aus Finanzderivaten .....	15
4.3.3 Operationelle Risiken .....	15
<b>5 Entwicklung der Schuldverpflichtungen</b> .....	<b>17</b>
5.1 Entwicklung der fundierten Schulden.....	17
5.2 Entwicklung der Kreditmarktschulden .....	19
5.3 Struktur der Wertpapierschulden .....	20
5.4 Gläubigerstruktur der Schuldschein- und Vertragsdarlehen .....	21
5.5 Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden .....	22
5.6 Struktur der Verzinsung .....	23

## **Abbildungsverzeichnis**

Abbildung 1:	Zinsentwicklung am europäischen Geld- und Kapitalmarkt 2015 .....	2
Abbildung 2:	Ermächtigung und Abschlüsse Kredite 2015 .....	5
Abbildung 3:	Kreditbedarf und Kreditabschlüsse in den Monaten 2015 .....	8
Abbildung 4:	Aufteilung Abschlussvolumen Finanzderivate .....	9
Abbildung 5:	Bestandsentwicklung Derivate in 2015 .....	9
Abbildung 6:	Umsetzung der Zinssicherungsstrategie.....	10
Abbildung 7:	Entwicklung Abschlussvolumen Zinsderivate 2000-2015 .....	11
Abbildung 8:	Vertragsbestand Zinsderivate per Stichtag 31.12.....	11
Abbildung 9:	Wirtschaftlichkeitsvorteil 2015.....	13
Abbildung 10:	Veranschlagte Zinsausgaben, Obergrenze für die Schwankungsbreite § 2 (4) HG 2015 .....	15
Abbildung 11:	Veränderung der Schuldenstruktur 2015.....	17
Abbildung 12:	Struktur der Gesamtverschuldung nach Kreditarten.....	18
Abbildung 13:	Entwicklung der Schulden des Länderkernhaushaltes .....	18
Abbildung 14:	Entwicklung der Pro-Kopf-Verschuldung .....	19
Abbildung 15:	Entwicklung der Kreditmarktschulden 2012-2015.....	19
Abbildung 16:	Struktur der Kreditmarktschulden 2010-2015 .....	20
Abbildung 17:	Entwicklung Wertpapiersschulden 2012-2015.....	20
Abbildung 18:	Entwicklung Wertpapiereigenbestand 2012-2015 .....	21
Abbildung 19:	Gläubigerstruktur Schuldschein-/Vertragsdarlehen 2012-2015 .....	22
Abbildung 20:	Fälligkeitsstruktur Kreditmarktschulden per 31.12.2015 .....	23

## Zusammenfassende Kurzdarstellung

### Wirtschafts- und Zinsentwicklung

Die globale Wirtschaft verlor in 2015 an Dynamik und wuchs im Vorjahresvergleich um 2,9% (2014: 3,5%). Im Euroraum belebte sich die Konjunktur relativ deutlich mit einer Steigerungsrates des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 1,7% (2014: 0,9%). In Deutschland blieb die wirtschaftliche Situation stabil mit einer Zunahme des realen BIP von 1,7%.

Die Entwicklung auf dem europäischen Geld- und Kapitalmarkt wurde in 2015 weiterhin durch die expansiven Maßnahmen der Europäischen Zentralbank (EZB) bestimmt. Der kurzfristige 6-Monatssatz sank im Jahresverlauf kontinuierlich bis auf minus 0,04% zum Jahresende und betrug durchschnittlich 0,05% (2014: 0,31%). Der 10-Jahressatz für die Länderfinanzierungen war starken Schwankungen unterworfen und lag im Jahresdurchschnitt bei 0,79% (2014: 1,52%) bzw. zum Jahresende bei 0,91%.

### 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: 3,8 Mrd. €)** wurden wie folgt umgesetzt:

- Den Finanzierungsschwerpunkt bildeten Wertpapieremissionen mit einem Anteil von 72% (2014: 83%). Wie bereits im Vorjahr konzentrierte sich in 2015 die Investorennachfrage auf den Bereich der längeren Laufzeiten und der variablen Verzinsung.
- 31% (2014: 46%) der Finanzierungen tragen eine feste Verzinsung. Der Anteil an variabel verzinslichen Krediten betrug 69% (2014: 54%) und wurde vor dem Hintergrund der bestehenden Zinssicherungen gezielt ausgeweitet.
- Die Durchschnittsrendite der Festzinsdarlehen betrug 0,52% und lag entsprechend des Zinsrückgangs deutlich unterhalb des Vorjahresniveaus (2014: 1,13%). Die Darlehen wurden mit einer relativ langen Durchschnittslaufzeit von 7,5 Jahren (2014: 9,0 Jahre) umgesetzt. Diese betrug für alle Finanzierungen in 2015 7,9 Jahre (2014: 8,5 Jahre).

Das Finanzministerium setzt bereits seit 1992 erfolgreich **Finanzderivate** zur Begrenzung von Zinsänderungsrisiken und zur Optimierung der Kreditkonditionen ein. In 2015 erreichte das **Abschlussvolumen insgesamt 5,5 Mrd. €** (2014: 7,6 Mrd. €). Das im langjährigen Vergleich hohe Volumen war auch in 2015 auf die Strategie der Zinssicherung zurückzuführen. Auf diesen Schwerpunkt entfiel ein Anteil von rd. 84% des gesamten Derivatvolumens.

- Der überwiegende Anteil der Abschlüsse (4,3 Mrd. €, 78%) entfiel marktbedingt aufgrund der Niedrigzinsphase auf Zinsswaps, der Rest auf Zinsoptionen in Form von Zinskorridoren (1,2 Mrd. €, 22%).
- Mit Bezug auf die haushaltsgesetzlichen Ziele des Derivateinsatzes entfiel auf die Begrenzung von Zinsänderungsrisiken ein Anteil von 73% (4,0 Mrd. €) und dementsprechend 27% auf die Optimierung der Kreditkonditionen (1,5 Mrd. €).
- Die gesetzliche Ermächtigung für den Einsatz von Finanzderivaten ist unter § 18 Abs. 6 LHO und § 2 Abs. 4 HG 2015 verankert. Zentraler Aspekt ist der Zeitrahmen von fünf Jahre nach Ablauf des jeweiligen Haushaltsjahres. Dieser betrifft sowohl die Zinssicherungen für die Anschlussfinanzierungen, als auch die Einbeziehung der Finanzderivate in die haushaltsgesetzlich verankerten Obergrenzen für die Schwankungsbreite der Zinsausgaben auf Grundlage der im Haushalt und im Finanzplan veranschlagten Zinsausgaben. Der Haushalt 2015 umfasst somit einen zeitlichen Rahmen bis einschließlich 2020.

## **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 2015 von 3,8 Mrd. € ergeben sich folgende Auswirkungen:

- Der Anteil der variabel abgeschlossenen Zinsverpflichtungen von 69% wurde durch den Einsatz der Finanzderivate deutlich auf 25% reduziert. Der Festzinsanteil lag dementsprechend bei 75% (2014: 65%). Die Erhöhung des variabel verzinslichen Anteils war vor dem Hintergrund anhaltender Niedrigzinsen und der bestehenden Sicherungsgeschäfte – wie in den letzten Jahren – auch in 2015 Teil der Finanzierungsstrategie.
- Die durchschnittliche Laufzeit der Festzinsdarlehen verkürzte sich von 7,5 auf 6,1 Jahre (2014: 7,8 Jahre). Die entsprechende Durchschnittsrendite erhöhte sich von 0,52% auf 1,15% (2014: 1,51%). Der sicherungsbedingte Anstieg der Festsatzrenditen kann durch die gezielte Ausweitung des variablen Anteils zum Teil kompensiert werden.
- Die gesetzlich verankerten Obergrenzen für die Schwankungsbreite der Zinsausgaben betragen im Haushalt 2015 55 Mio. € sowie 90, 90, 100, 100, 110 Mio. € für die Folgejahre bis 2020 (§ 2 Abs. 4 HG 2015). Die Obergrenzen wurden im Haushaltsvollzug in 2015 eingehalten bzw. im Rahmen der Planung und Steuerung der Zinsausgaben in den Folgejahren berücksichtigt.

## **Entwicklung der Zinsausgaben**

### **Haushalt 2015**

In 2015 betrugen die haushaltsmäßigen Zinsausgaben 651 Mio. € und sanken im Vergleich zum Vorjahr um 122 Mio. €. Das Haushalts-Soll (Nachtrag) von 739 Mio. € wurde deutlich um 88 Mio. € unterschritten. In der günstigen Entwicklung kommen die historisch niedrigen Zinsen zum Ausdruck.

### **Wirtschaftlichkeitsvergleich**

Zur Einschätzung der Wirtschaftlichkeit werden die haushaltsmäßigen Zinsausgaben aus dem Gesamtbestand an Krediten und Finanzderivaten den Zinsausgaben eines Referenzportfolios gegenüber gestellt. Für 2015 errechnete sich ein Wirtschaftlichkeitsvorteil in Höhe von 74 Mio. €. Diese Größe lag aufgrund von Sondereffekten deutlich über der Planzahl von 29 Mio. € und auch über der Vorjahreszahl (2014: rd. 39 Mio. €). Wesentliche Ursache ist das hohe Volumen variabel verzinslicher Anleihen.

### **Struktur der Gesamtverschuldung**

Die konservative Ausrichtung des Kredit- und Zinsmanagements schlägt sich auch in den wesentlichen Kennzahlen zur Gesamtverschuldung per Ende 2015 nieder. Die durchschnittliche Restlaufzeit des gesamten Kreditbestandes verlängerte sich leicht auf 5,27 Jahre (2014: 5,20 Jahre). Die durchschnittliche Zinsbindungsfrist, die neben der Laufzeit auch die Struktur der Verzinsung berücksichtigt, erhöhte sich, ohne Berücksichtigung der Sicherungsderivate mit zukünftigem Startzeitpunkt, ebenfalls auf 4,11 Jahre (2014: 3,91 Jahre). Der Anteil der variablen Zinsverpflichtungen am Gesamtbestand aus Krediten und Finanzderivaten erhöhte sich entsprechend leicht auf 27% (2014: 22%). Insgesamt stellt sich die Kosten-Risiko-Struktur der Verzinsung unter Berücksichtigung der geringen Risikotragfähigkeit des Landeshaushaltes in einem ausgewogenen, nachhaltig stabilen 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 in den „Zusätzlichen Erläuterungen“ im Haushaltsplan (Einzelplan 11, Kapitel 1116) dargestellt. Mit dem Finanzausschuss wurde die regelmäßige Berichterstattung in Form eines Jahresberichts vereinbart.

Die Kernelemente des Kredit- und Zinsmanagements sind im Haushaltsgesetz (§ 3 HG) verankert. Zentrale Ziele sind die Gewährleistung der Liquidität im Landeshaushalt durch Finanzierungen am Kapitalmarkt sowie die Optimierung der Zinsbelastungen aus der Verschuldung. Dies bedeutet aus Landessicht, die Zinsausgaben auch mittel- bis langfristig möglichst niedrig und unter Berücksichtigung der entsprechenden Zinsänderungsrisiken stabil zu halten.

Zur Steuerung der Zinsausgaben unter Ergebnis- (Kosten) und Risiko-Aspekten wird bereits seit Jahren das Portfolioverfahren PERZ-SH eingesetzt. Das vom Land in Zusammenarbeit mit externen Partnern entwickelte Verfahren berücksichtigt sowohl die wissenschaftlichen, kapitalmarkttheoretischen Erkenntnisse als auch praxisbezogenen Erfordernisse des Landes als Dauerschuldner. Entsprechend der Kapitalmarktentwicklung wird das Verfahren fortlaufend aktualisiert.

Der Jahresbericht gibt einen Gesamtüberblick über die Aktivitäten im zurückliegenden Jahr 2015 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 wirtschaftliche Dynamik fiel in 2015 relativ verhalten aus. Die Zinsentwicklung wurde weiterhin von den umfangreichen geldpolitischen Maßnahmen der Zentralbanken dominiert.

#### Wirtschaftsentwicklung 2015

Die globale Wirtschaft verlor in 2015 etwas an Schwung und wuchs mit einem realen Bruttoinlandsprodukt (BIP) von insgesamt 2,9% (2014: 3,5%) nur moderat. Die Expansionsschwäche der Schwellenländer, insbesondere die Rezession in Russland und Brasilien sowie der Konjunkturreinbruch in China, trug zu diesem Effekt bei. Die entwickelten Volkswirtschaften konnten insgesamt einen positiven Beitrag leisten.

Im Euroraum setzte sich die konjunkturelle Erholung insgesamt fort. Neben Deutschland konnten vor allem auch einige der EU-Finanzhilfempfängerländer wie Spanien, Irland und Portugal expandieren. Insgesamt betrug das reale BIP 1,7% (2014: 0,9%). Die Lage auf dem Arbeitsmarkt hat sich entsprechend im Laufe des Jahres moderat verbessert. Die durchschnittliche Arbeitslosenquote sank im Vergleich zum Vorjahr und betrug 10,9% (2014: 11,6%). Der deutliche Rückgang des Ölpreises trug in 2015 zu stetig fallenden Verbraucherpreisen bei. Die Inflationsrate im Euroraum sank im Durchschnitt auf 0% (2014: 0,4%).

In Deutschland blieb die Konjunktur mit einer Steigerung des realen BIP um 1,7% (2014: 1,6%) in 2015 stabil. Trotz einer deutlichen Abschwächung der Auslandsnachfrage ab dem dritten Quartal gingen von den Exporten mit einer Zunahme von 6,5% (2014: 3,7%) insge-

samt positive Impulse aus. Hauptsächlich trug jedoch der private Konsum, unterstützt von sinkenden Energiepreisen und einem freundlichen Arbeitsmarktumfeld, zu dieser Entwicklung bei. Die Arbeitslosenquote erreichte mit durchschnittlich 6,4% (2014: 6,7%) den geringsten Stand seit der Wiedervereinigung. Die Inflation nahm im Jahresverlauf kontinuierlich ab und lag durchschnittlich bei 0,3% (2014: 0,9%).

### Zinsentwicklung 2015

Die expansiven Maßnahmen der Europäischen Zentralbank (EZB) bestimmten in 2015 weiterhin das Geschehen auf dem Geld- und Kapitalmarkt. Während der Trend im Geldmarktbereich stetig abwärts gerichtet war, schwankte das Zinsniveau im längerfristigen Kapitalmarktbereich im Verlauf des Jahres zeitweise erheblich.

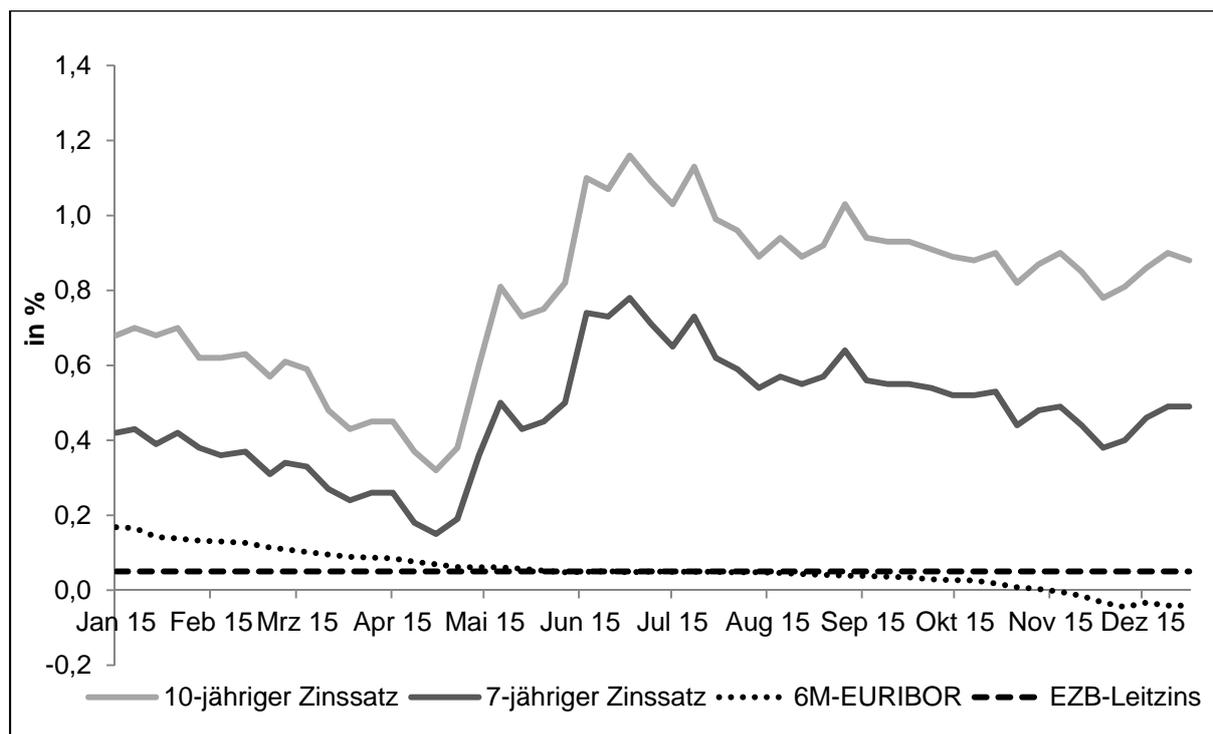


Abbildung 1: Zinsentwicklung am europäischen Geld- und Kapitalmarkt 2015

Aus der Sicht des Landes stellten sich Bedingungen der Refinanzierung auf dem **Geld- und Kapitalmarkt** wie folgt dar:

- Die EZB verstärkte vor dem Hintergrund der schwachen Wirtschaftsentwicklung und der niedrigen Inflationsraten die expansive Geldpolitik. Sie weitete das bestehende Ankaufprogramm im Frühjahr um Euro-Staatsanleihen und Anleihen staatlicher Agencies auf ein monatliches Volumen von insgesamt 60 Mrd. € massiv aus. Im Dezember wurde die Verlängerung des Programmes bis März 2017 beschlossen. Der **Leitzins** blieb im Jahresverlauf unverändert bei **0,05%**.
- Die kurzfristigen Geldmarktzinsen sanken im Jahresverlauf 2015 kontinuierlich. Der **6-Monatstzinssatz** lag ab November im negativen Bereich und erreichte mit -0,04% zum Jahresende erneut ein historisches Zinstief. Im **Durchschnitt** lag er bei **0,05%** und damit deutlich unterhalb des Vorjahrswertes (2014: 0,31%).
- Der Zinssatz für die **10-jährige Laufzeit** war in 2015 starken Schwankungen unterworfen. Zunächst setzte sich der durch die Ankündigung der EZB ausgelöste Trend sinkender Langfristzinsen fort. Ausgehend von 0,68% zu Jahresbeginn erreichte er bis Mitte April ein historisches Tief von 0,32%. Danach erfolgte ein sprunghafter Anstieg binnen weniger Wochen um gut 80 Basispunkte. Zum Jahresende lag der 10-Jahressatz bei 0,91% und im **Durchschnitt** bei **0,79%** (2014: 1,52%).

- Das Land konnte in 2015 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 Basispunkten** im langjährigen Mittel.

Die **Struktur der Zinskurve**, welche die Grundlage für die Optimierung der Zinskosten bildet, schwankte im Jahresverlauf entsprechend des volatilen Kapitalmarktes. Die Differenz zwischen dem langfristigen 10J-Satz und dem kurzfristigen 6-Monatssatz engte sich ausgehend von 51 Basispunkten bis Mitte April auf 25 Basispunkte deutlich ein, stieg danach sprunghaft wieder an und betrug zum Jahresende 95 Basispunkte. Mit durchschnittlich 74 Basispunkten (2014: 121 Basispunkte) lag die Kurvensteilheit deutlich unterhalb des langfristigen Mittels.

## 2.2 Ausgangssituation für das Kredit- und Zinsmanagement in 2015

### Eckdaten der Verschuldung

Zentrale Ausgangsgrößen zu Beginn des Jahres sind der Finanzierungsbedarf, der sich aus dem Gesamthaushalt ergibt, und die Kostenstruktur der bestehenden Kredite und Finanzderivate:

- Insgesamt umfasste der planmäßige Finanzierungsbedarf rd. 4 Mrd. €, wobei 0,25 Mrd. € auf die Neuverschuldung und 3,75 Mrd. € auf Anschlussfinanzierungen entfielen.
- Der Kreditbestand enthielt 78% festverzinsliche und 22% variabel verzinsliche Darlehen. Unter Berücksichtigung des Derivateinsatzes ohne Sicherungsgeschäfte mit zukünftigem Startzeitpunkt veränderten sich die Verzinsungsanteile auf 80% bzw. 20%.
- Die durchschnittliche Restlaufzeit des gesamten Kreditbestandes betrug 5,2 Jahre. Die durchschnittliche Zinsbindungsfrist, in die neben der Laufzeit auch die Struktur der Verzinsung einfließt, betrug für die Gesamtverschuldung unter Berücksichtigung des Derivateinsatzes ohne Sicherungsgeschäfte mit zukünftigem Startzeitpunkt 4,2 Jahre.
- Zu Beginn des Jahres waren bereits jeweils etwa 50% der Anschlussfinanzierungen der Jahre 2015 bis 2019 durch Zinsderivate gesichert.

### Zinsszenarien

Für das Kredit- und Zinsmanagement der öffentlichen Hand bilden Annahmen zur zukünftigen Zinsentwicklung eine wesentliche Grundlage. Vom Finanzministerium werden 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 basiert auf Annahmen zur Konjunktur- und Kapitalmarktentwicklung. Es wird im Rahmen des regelmäßig im Finanzministerium stattfindenden Eckdatengesprächs mit den volkswirtschaftlichen Vertretern verschiedener Institutionen (Bundesbank, Institut für Weltwirtschaft, HSH Nordbank) erstellt.

Ergänzend zum Kern-Zinsszenario werden zwei Risiko-Zinsszenarien zur Ermittlung potenzieller Zinsmehrausgaben eingesetzt (siehe Abschnitt 4.3.1). Hierbei handelt es sich zum einen um ein wissenschaftliches Verfahren unter Verwendung historischer Zinssätze und zum anderen um die sogenannte 1%-Sensitivität, die einen unmittelbaren Zinsanstieg um 1%-Punkt über alle Laufzeiten impliziert. Die Verfahren bzw. die Zinsszenarien werden im Jahresverlauf regelmäßig überprüft und bei nachhaltigen Änderungen der Perspektiven entsprechend überarbeitet.

Das Jahr 2015 stellt bezüglich der Verfahren zur Generierung von Zinsszenarien einen Übergang dar. Das in 2014 im Finanzministerium gestartete Projekt zur Weiterentwicklung der Zinsausgabensteuerung konnte erfolgreich abgeschlossen werden. Nach der Testphase wurde das neue Verfahren mit dem Haushalt 2016 eingeführt. Hierüber ist im Finanzausschuss im September 2015 berichtet worden.

### Strategische Eckpunkte

Auf Basis der Eckdaten der Verschuldung und der Erwartungen zur Wirtschafts- und Zinsentwicklung werden zu Jahresbeginn regelmäßig die strategischen Eckpunkte für das Kredit- und Zinsmanagement erstellt:

- Der Finanzierungsschwerpunkt wurde auch in 2015 im Bereich der großvolumigen Wertpapiere im Bereich der mittleren und längeren Laufzeiten gesehen. Mit Blick auf den bestehenden Sicherungsanteil von 50% wurde der variabel verzinsliche Anteil der zu tätigen Finanzierungen auf etwa 80% festgelegt.
- Insgesamt sollte mit Blick auf das Niedrigzinsumfeld einerseits und die geringe Risikoabsorptionsfähigkeit des Landeshaushalts andererseits die konservative Finanzierungsstrategie fortgesetzt werden. Hierzu gehörten die Ausschöpfung des am Markt verfügbaren Laufzeitspektrums im Rahmen der Finanzierungen und die mittelfristige Beibehaltung eines hohen Festzinsanteils von mindestens 80% an der Gesamtverschuldung.
- Zentraler Schwerpunkt der Zinsausgabensteuerung war die Fortsetzung der Zinssicherungsstrategie unter Einsatz von Finanzderivaten. Mit Blick auf die Erwartung verzögert steigender Zinsen sollten die Sicherungsquoten für die Anschlussfinanzierungen in den Jahren ab 2017 bis 2020 schrittweise auf jeweils 67% erhöht werden. Aufgrund des starken Zinsrückgangs in 2015 sollte der Anteil der Zinsswaps gegenüber den Zinskorridoren erhöht werden.

### 3 Geschäftsabschlüsse 2015: Volumen und Struktur

#### 3.1 Kredite

##### 3.1.1 Ermächtigungen und Abschlüsse Kredite

Zur Deckung des Finanzbedarfs wurde der im Haushalt 2015 veranschlagte Kreditermächtigungsrahmen wie folgt in Anspruch genommen:

<b>Ermächtigung</b>	<b>Soll 2015</b> (in Mio. €)	<b>Ist 2015</b> (in Mio. €)
Nettokreditaufnahme	178,2	0
Konjunkturell bedingte Nettokreditaufnahme	0,0	0
Einnahmerest aus dem Vorjahr	74,6	0
<b>Summe Neuverschuldung</b>	<b>252,8</b>	<b>0</b>
Anschlusskredite für fällige Altschulden gem. § 2 (1) HG 2015	3.748,6	3.654,0
Anschlusskredite für außerplanmäßig fällige Schulden gem. § 18 Abs.4 LHO (Umschuldungen)*	120,0	120,0
Finanzierungen im Rahmen der Marktpflege gem. § 18 Abs. 4 LHO *	50,0	50,0
<b>Bruttokreditaufnahme (insgesamt)</b>	<b>4.171,4</b>	<b>3.824,0</b>
Bruttokreditaufnahme (ohne Umschuldungen und Marktpflege)		3.654,0

Abbildung 2: Ermächtigung und Abschlüsse Kredite 2015, \* Ermächtigung in Höhe der tatsächlich erforderlichen Beträge

Der im Haushalt 2015 vorgesehene Kreditermächtigungsrahmen (Soll 2015) ist um 347,4 Mio. € unterschritten worden. Davon wurden 50 Mio. € als Einnahmerest gebildet und in das Haushaltsjahr 2016 übertragen. Der Einnahmerest aus dem Haushaltsjahr 2014 i.H.v. 74,6 Mio. € wurde 2015 nicht beansprucht und in Abgang gestellt.

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

- von den im Haushaltsjahr 2015 eingegangenen Einnahmen aus Krediten im Rahmen des Jahresabschlusses 210,6 Mio. € zu Gunsten des Haushaltsjahres 2014 und
- von den im Haushaltsjahr 2016 eingegangenen Einnahmen aus Krediten im Rahmen des Jahresabschlusses 250 Mio. € zu Gunsten des Haushaltsjahres 2015 umgebucht worden.

Der Liquiditätsbedarf des Landes für 2015 wurde bis Ende Dezember vollständig gedeckt. Für die nachfolgende Darstellung der Abschlusstruktur wird das tatsächlich im Kalenderjahr am Kreditmarkt finanzierte Volumen in Höhe von 3,78 Mrd. € zugrunde gelegt.

##### 3.1.2. Laufzeit- und Zinsbindungsstruktur

Vom Finanzierungsvolumen über insgesamt rd. 3,78 Mrd. € entfielen

- **rd. 1,18 Mrd. € oder 31%** (2014: 46%) **auf Festzinsdarlehen,**
- **rd. 2,60 Mrd. € oder 69%** (2014: 54%) **auf variabel verzinsliche Darlehen.**

Die mit den Nominalvolumina gewichtete Durchschnittsrendite der Festzinsdarlehen betrug 0,52% und lag entsprechend des allgemeinen Zinsrückgangs deutlich unterhalb des Vorjahresniveaus (2014: 1,13%). Es konnte für diese Darlehen eine relativ lange Durchschnittslaufzeit von 7,5 Jahren (2014: 9,0 Jahre) umgesetzt werden. Die durchschnittliche Laufzeit aller Finanzierungen betrug in 2015 7,9 Jahre (2014: 8,5 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 deshalb nur im Zusammenhang (vgl. Darstellung im Abschnitt 3.3) möglich.

### 3.1.3. Kreditarten und Gläubiger

Dem Trend der vergangenen Jahre folgend entfiel der überwiegende Teil der Finanzierungen auf Wertpapieremissionen:

- **2,72 Mrd. € oder 71,9% (2014: 82,7%) auf Wertpapieremissionen,**
- **1,06 Mrd. € oder 28,1% (2014: 17,3%) auf Schuldscheindarlehen.**

Die Form der Finanzierung ist stark von der Marktentwicklung sowie der Nachfrage der unterschiedlichen Investorengruppen geprägt und damit Schwankungen unterworfen. Insgesamt haben Wertpapiere in Form der Landesschatzanweisungen seit der Finanzkrise als Finanzierungsinstrument aufgrund der höheren Liquidität und der Regulierungsanforderungen seitens der Investoren stark an Bedeutung gewonnen. Jedoch war das Umfeld für Wertpapieremissionen in 2015 aufgrund von Marktverwerfungen und entsprechend hoher Volatilitäten insgesamt vergleichsweise schwierig. Erst im letzten Quartal sorgte die Ankündigung der EZB, das Kaufspektrum des Anleiheprogramms auch auf öffentliche Anleihen auszuweiten, für einen stimulierenden Effekt.

Das Schuldscheingeschäft ist traditionell von Investoren mit längerfristigem Anlagehorizont geprägt und stärker vom Renditeniveau abhängig. Trotz des Zinsrückgangs war in 2015 eine Belebung zu verzeichnen. Fast 75% des Schuldscheinolumens in 2015 betreffen Kredite, die mit Schuldnerkündigungsrechten und einer entsprechend höheren Nominalverzinsung ausgestattet sind und von Versicherungen nachgefragt wurden. Das Land emittierte diese Schuldscheine jeweils in Kombination mit einem kongruenten Zinsswap und realisiert einen Renditevorteil von rd. 10 Basispunkten. Grundsätzlich bieten die vergleichsweise kleinteiligen Schuldscheindarlehen aus Sicht des Landes Vorteile bezüglich der Risikostreuung und der Flexibilität. Obendrein handelt es sich überwiegend um Investoren mit regelmäßigem und langfristigem Anlagehorizont.

<b>Jahr</b>	<b>Wertpapieranteil</b>
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%
2015	71,9%

Die **Wertpapieremissionen von rd. 2,72 Mrd. €** teilen sich auf in:

- 4 Emissionen des Landes SH  
(zzgl. 2 Aufstockungen und Verkäufen aus Eigenbestand) rd. 2.083 Mio. €
- 3 Gemeinschaftsemissionen mit weiteren Ländern rd. 638 Mio. €

Die Begebung eigener Anleihen bildete auch in 2015 den zentralen Finanzierungsschwerpunkt. So wurden insgesamt vier Schatzanweisungen des Landes Schleswig-Holstein am Kapitalmarkt platziert, darüber hinaus wurden zwei bestehende Emissionen aufgestockt. Die Emissionen wurden jeweils nach einer Phase der Markterkundung gezielt auf die Investorenbedürfnisse ausgerichtet und konnten allesamt zu guten Konditionen platziert werden.

Ein weiterer Teil der Wertpapiere wurde in Form der bewährten Gemeinschaftsemissionen („Länder-Jumbos“) begeben. Die Ländergemeinschaft ist mittlerweile eine Daueremittentin, deren regelmäßige Emissionen mit einem AAA-Rating im Jumboformat (Mindestgröße von 1 Mrd. €) einen prominenten Platz im Markt für Staatsanleihen einnehmen. Im Zuge der Platzierungen wird regelmäßig ein breites Investoreninteresses erreicht. In 2015 wurden drei Festzinsanleihen mit Laufzeiten von 5 und 10 Jahren platziert.

### 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. Eine Überbrückung der Liquiditätsspitzen erfolgt durch die kurzfristige Aufnahme bzw. Finanzierung am Geldmarkt.

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 stetig aktualisiert und konkretisiert. Für eine gezielte Planung der Kreditfinanzierung ist regelmäßig ein Vorlauf von mehreren Monaten erforderlich.

Auf der Investoreenseite waren in 2015 nach wie vor verstärkt großvolumige Landesschatzanweisungen gesucht. Die Gewährleistung der Liquidität und die Orientierung an der Investorennachfrage zur zinsgünstigen Finanzierung haben für das Land Schleswig-Holstein grundsätzlich eine hohe Priorität. Darüber hinaus waren für die Finanzierungspraxis 2015 folgende Aspekte von Bedeutung:

- Die Bedarfsspitzen in den Monaten Januar, April und Oktober wurden gezielt entzerrt. Die entsprechenden Kreditaufnahmen wurden planmäßig über die jeweils angrenzenden Monate verteilt.
- Es bestand eine hohe Planungsunsicherheit aufgrund der Entwicklung der Steuereinnahmen und der Ausgaben im Flüchtlingsbereich.
- Im Jahresverlauf waren die Kapitalmarktzinsen stark schwankend. Markant waren vor allem die starke Absenkung im ersten Quartal und der Zinssprung bis zur Jahresmitte. Am Geldmarkt waren aufgrund der expansiven Geldpolitik der EZB ab Ende April die Zinssätze durchgängig im negativen Bereich.

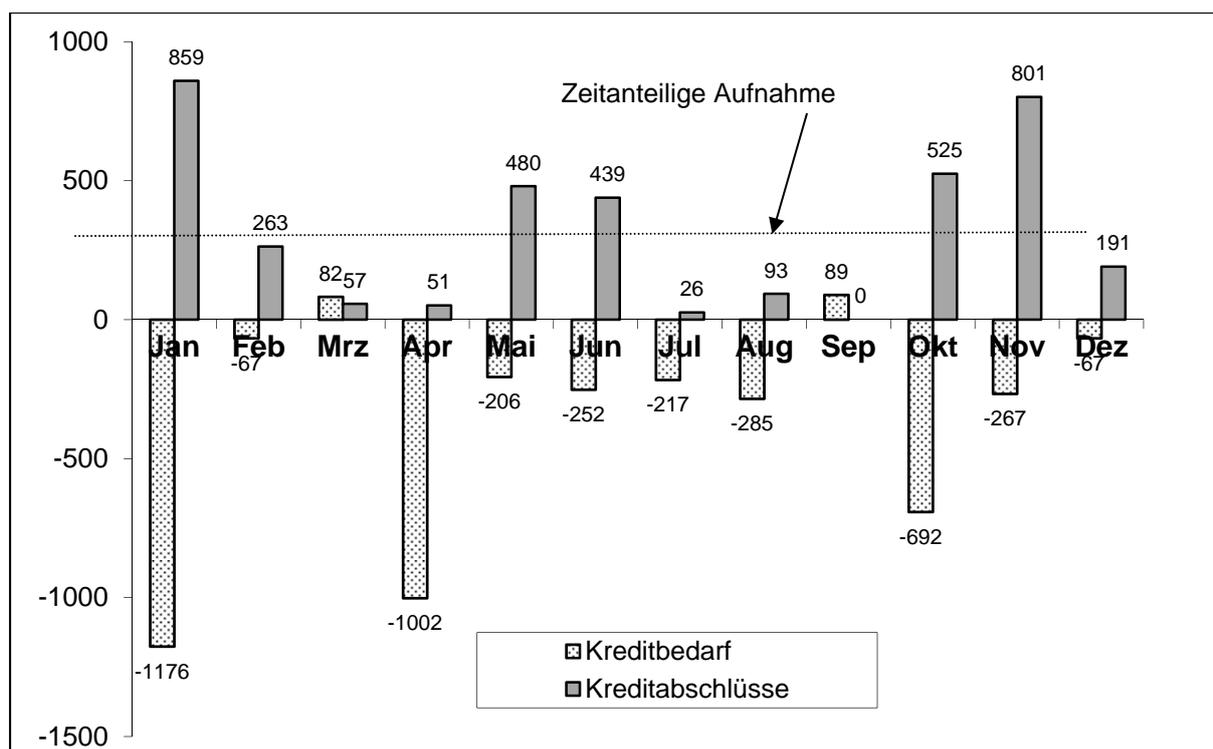


Abbildung 3: Kreditbedarf und Kreditabschlüsse in den Monaten 2015

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 **die Kreditaufnahme in 2015 grundsätzlich am geplanten Bedarf orientiert hat**. Insgesamt ist eine stärkere zeitliche Streuung der Finanzierungen (und der entsprechenden Fälligkeiten) umgesetzt worden. Aufgrund der Marktbedingungen stark schwankender Kapitalmarktzinsen sowie der Negativzinsen im Tagesgeld wurde ein geringer **zeitlicher Vorlauf** angestrebt und kurzfristige Finanzierungsspitzen in Form von Kassenkrediten gedeckt. Überschüssige Mittel sind am Geldmarkt angelegt worden, die Zahlung von Negativzinsen konnte auch in 2015 vermieden werden.

Zusammenfassend ist hervorzuheben, dass in 2015 die Liquidität zu jeder Zeit gewährleistet war. Der Kassenkredit ist aufgrund der geschilderten Zusammenhänge punktuell 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 nachweislich erfolgreich.

Finanzderivate sind das zentrale Instrument zur zielorientierten Steuerung der Zinsausgaben unter Kosten-Risiko-Aspekten. So können die vereinbarten Zinsverpflichtungen aus der laufenden Kreditaufnahme und den bestehenden Altschulden auch nachträglich entsprechend den Erwartungen wirtschaftlich geändert werden. Ferner ist es möglich, bereits im Voraus die Verzinsung zukünftiger Anschlussfinanzierungen zu sichern.

#### 3.2.1 Ermächtigungen Finanzderivate

Grundlage für den Einsatz von Finanzderivaten sind die Ermächtigungen in § 18 Abs. 6 LHO sowie in § 2 und 3 des jeweiligen Haushaltsgesetzes. Die Rahmenvorgaben sind in Abstimmung mit dem Landesrechnungshof mit dem Haushalt 2014 teilweise überarbeitet worden:

- Mit Blick auf die Strategie der Zinssicherung beträgt der Zeiträumen für den Derivateinsatz für Anschlusskredite fünf Jahre nach Ablauf des Haushaltsjahres.
- Zur Begrenzung der Zinsänderungsrisiken sind für das Haushaltsjahr sowie für die folgenden fünf Jahre auf Grundlage eines standardisierten Risiko-Zinsszenarios jährliche Obergrenzen mit Bezug auf die Schwankungsbreite der Zinsausgaben abzuleiten und im Haushaltsgesetz zu verankern.
- Die Zinsausgaben aus Finanzderivaten sind in die haushaltsgesetzlich definierten Obergrenzen für die Zinsänderungsrisiken einzubeziehen.

Eine zusammenhängende Darstellung der Zinsänderungsrisiken aus Krediten und Finanzderivaten unter Bezug auf die haushalterischen Vorgaben findet sich unter Abschnitt 4.3.1.

### 3.2.2 Abschlüsse und Zielsetzungen

Im Jahr 2016 wurden Finanzderivate mit einem Volumen von insgesamt 5.487 Mio. € abgeschlossen. In der nachfolgenden Abbildung sind die Abschlussvolumina, aufgeteilt nach Derivatarten und entsprechend den beiden haushaltsgesetzlichen Zielsetzungen „**Begrenzung von Zinsänderungsrisiken**“ und „**Optimierung der Kreditkonditionen**“, dargestellt:

	<b>2015</b>	2014
<b>Abschlussvolumen insgesamt in Mio.€</b>	<b>5.487</b>	7.638
Davon		
• <b>Zinsswaps</b> (unbedingte Zinsverpflichtungen)	<b>4.287</b> (78%)	838 (11%)
• <b>Zinsoptionen</b> (bedingte Zinsverpflichtungen)	<b>1.200</b> (22%)	6.800 (89%)
<b>Zielsetzungen:</b>		
• <b>Optimierung der Kreditkonditionen</b> (Swaps in variabel, Verkauf von Zinsoptionen)	<b>1.487</b> (27%)	3.413 (45%)
• <b>Begrenzung von Zinsänderungsrisiken</b> (Swaps in fest, Kauf von Zinsoptionen)	<b>4.000</b> (73%)	4.225 (55%)

Abbildung 4: Aufteilung Abschlussvolumen Finanzderivate

Der Gesamtbestand der Finanzderivate entwickelte sich in 2015 wie folgt:

<b>Bestand Finanzderivate per 31.12.14</b>	<b>28.882,2</b>
Fälligkeiten in 2015	- 3.762,0
Neugeschäfte	+5.487,0
<b>Bestand per 31.12.15</b>	<b><u>30.607,2</u></b>

Abbildung 5: Bestandsentwicklung Derivate in 2015

**Strategie der Zinssicherung für die Jahre ab 2018 (4,6 Mrd. € bzw. 83,8% des Derivatvolumens):** Der Schwerpunkt des Derivateinsatzes lag auch in 2015 in der Ausweitung der Zinssicherungsstrategie unter Nutzung des günstigen Marktumfeldes. Die Grundsatzentscheidung basiert auf einem Kabinettsbeschluss vom Juni 2013. Zentrales Ziel war und ist die Erhöhung der finanziellen Planungssicherheit im Bereich der Zinsausgaben unter Beachtung der Konsolidierungserfordernisse, der geringen Risikotragfähigkeit und der weiteren finanziellen Risiken des Landes. In der Umsetzung wurden zunächst große Teile der Zinsbelastungen aus zukünftigen Anschlussfinanzierungen der Jahre 2015 bis 2018 und danach auch für die zwei Folgejahre durch Einsatz standardisierter Zinsswaps und Zinsoptionen mit Laufzeiten von jeweils mindestens 5 Jahren vorzeitig festgeschrieben. Über die Zinssicherungsstrategie wurde bereits mehrfach im Finanzausschuss berichtet. Abbildung 6 zeigt den

Stand der Zinssicherungen der Anschlussfinanzierungen per Jahresende unter Berücksichtigung der in 2015 getätigten Neugeschäfte.

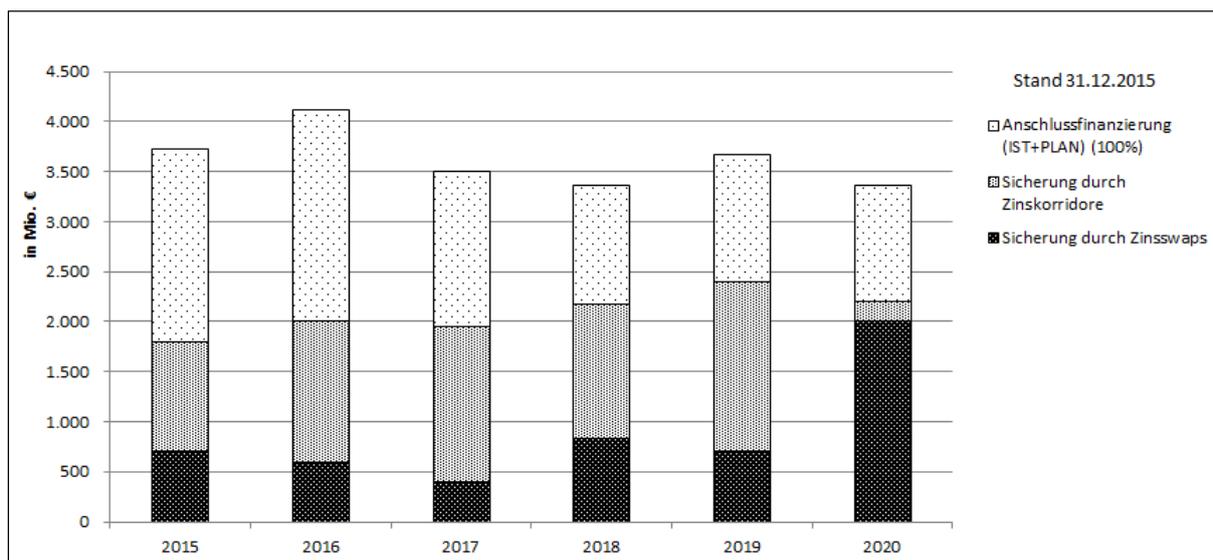


Abbildung 6: Umsetzung der Zinssicherungsstrategie

Im Verlauf 2015 wurde mit Blick auf die längerfristigen Risiken zunächst schwerpunktmäßig für das Jahr 2020 ein Volumen von 2,2 Mrd. € fast ausschließlich durch Zinsswaps zinsgesichert. Im Zuge der sehr günstigen Entwicklung der Terminalsätze konnte ein außerordentlich niedriger Festsatz von durchschnittlich 1,13% sowie eine längere Laufzeit von im Durchschnitt fast zehn Jahren umgesetzt werden. Weitere Zinsswaps in Höhe von insgesamt 0,9 Mrd. € wurden zur schrittweisen Ausweitung der Sicherungsanteile für die Jahre 2018/19 getätigt. Die entsprechenden Festsätze liegen bei einer zehnjährigen Laufzeit im Durchschnitt unter 1,5%. Für die Jahre bis 2017 sind in 2015 bewusst keine weiteren Zinssicherungen umgesetzt worden. Insgesamt sind mittlerweile in den Jahren 2016/17 jeweils rd. 50% und in den Jahren 2018 bis 2020 jeweils rd. 65% der planmäßigen Anschlussfinanzierungen zinsgesichert. 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.

Im Zusammenhang mit der Strategie stehen auch die seit Mitte Oktober getätigten Zinssicherungsgeschäfte, die sich auf bestehende variabel verzinsliche Finanzierungen in Höhe von insgesamt 900 Mio. € beziehen und die Laufzeit ab 2019 betreffen (500 Mio. € entfallen auf Zinsswaps, 400 Mio. € auf Zinsoptionen). Die Kredite sind in den Vorjahren aufgrund der günstigen Nachfragebedingungen mit längeren Laufzeiten von im Durchschnitt gut 8 Jahren als die zugrundeliegenden Zinssicherungen abgeschlossen worden. Durch die ergänzenden Zinssicherungen wird das erhöhte Zinsänderungsrisikopotenzial nach Fälligkeit der laufenden Zinssicherungen ab 2019 geglättet.

**Kongruente Swaps im Zusammenhang mit einzelnen Finanzierungen (887 Mio. €, 16,2%):** Neben den Zinssicherungsgeschäften wurden Zinsswaps getätigt, die im unmittelbaren Zusammenhang mit Kreditabschlüssen in 2015 stehen und der Steuerung des variabel verzinslichen Anteils dienen. Der überwiegende Teil (787 Mio. €) bezieht sich auf zeitgleich und kongruent abgeschlossene langlaufende Schuldscheindarlehen mit Schuldnerkündigungsrechten (Ziff. 3.1.3). Das Land realisiert mit den gezielt von Versicherungen und Pensionskassen nachgefragten Finanzierungen und den ergänzenden Zinsswaps in variabel Zinsvorteile von rd. 10 Basispunkten für mindestens 10 Jahre.

Die Abschlussvolumina für die Derivatarten im Zeitraum 2000 – 2015 und die Entwicklung des Gesamtbestandes sind in den nachfolgenden Abbildungen dargestellt.

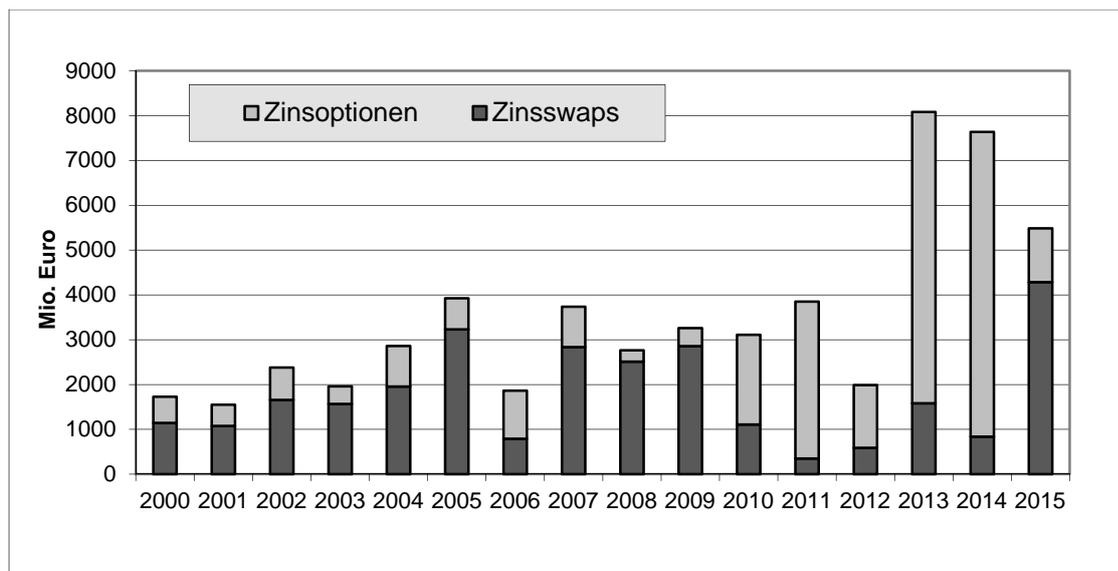


Abbildung 7: Entwicklung Abschlussvolumen Finanzderivate 2000-2015

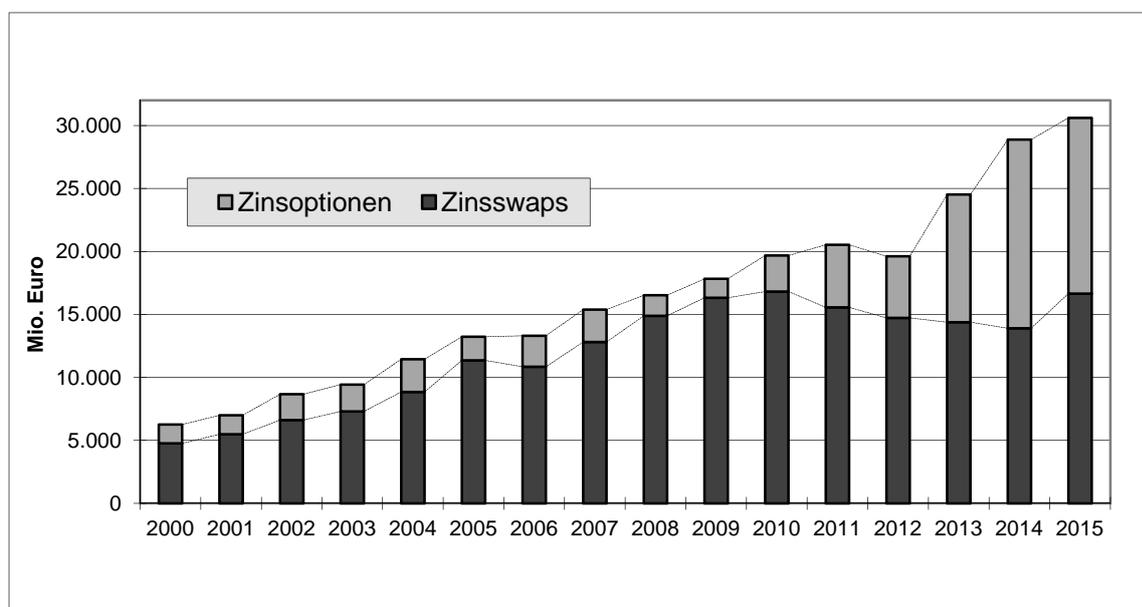


Abbildung 8: Vertragsbestand Finanzderivate per Stichtag 31.12.

### 3.2.3 Vorzeitige Auflösung von Finanzderivaten und Umstrukturierungen

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

In 2015 wurde ein Finanzderivat mit wiederkehrenden Optionsrechten aus 2005 über ein Gesamtvolumen von 35 Mio. € gegen eine Prämienzahlung in Höhe von 30 T€ vorzeitig aufgelöst. Ziel war die Nutzung der günstigen Marktlage zur Portfoliobereinigung. Insgesamt verbleibt für das Land ein Zinskostenvorteil in Höhe von gut 1,3 Mio. €.

### 3.3 Kosten-Risiko-Struktur der Kredite und Finanzderivate

Eine Gesamtbeurteilung der Kosten-Risiko-Struktur ist nur im Zusammenhang von Krediten und Finanzderivaten sinnvoll und aussagekräftig.

Mit Bezug auf das **gesamte Finanzierungsvolumen des Jahres 2015 von rd. 3,8 Mrd. €** verändert sich die Zinsbindungs- bzw. Kosten-Risiko-Struktur durch den Einsatz der Finanzderivate wie folgt:

- deutlich höherer Anteil der festen Verzinsung von 75 % (ohne Finanzderivate 31 %),
- Verkürzung der Laufzeit der Festsatzverpflichtungen auf 6,1 Jahre (ohne Finanzderivate 7,5 Jahre),
- höhere Festsatzrendite von 1,15% (ohne Finanzderivate 0,52%).

Die Auswirkungen auf die Kosten-Risiko-Struktur stehen im Zusammenhang mit der konservativen Finanzierungsstrategie des Landes, insbesondere mit den umfänglichen Sicherungsmaßnahmen im Derivatbereich. Die in den letzten Jahren abgeschlossenen Sicherungsderivate beinhalten im Kern eine feste Zinsbindung, eine mittlere Laufzeit und – auch aufgrund des zeitlichen Vorlaufs – eine höhere Verzinsung.

Der starke Einfluss der Zinssicherungsstrategie kommt u.a. auch dadurch zum Ausdruck, dass der festverzinsliche Anteil am Finanzierungsvolumen in 2015 in der zusammengefassten Betrachtung mit 75% etwas höher liegt als im Vorjahr (2014: 65%), obwohl 69% der Kredite eine variable Verzinsung tragen (2014: 54%). Hintergrund ist, dass für fast 50% der Anschlussfinanzierungen in 2015 vorzeitige Zinssicherungen bestanden (2014: knapp 20%). Eine weitere Auswirkung im Jahresvergleich ist die Verkürzung der Laufzeit der Festsatzverpflichtungen auf 6,1 Jahre (2014: 7,8 Jahre). Bemerkenswert ist, dass die durchschnittlichen Festsätze auch unter Berücksichtigung des hohen Anteils der Sicherungsderivate noch einmal relativ deutlich auf 1,15% (2014: 1,51%) gesunken sind. Der in diesen Zahlen enthaltene, sicherungsbedingte Anstieg -von 0,52% auf 1,15%- ist allerdings in 2015 auf 0,63%-Punkte angewachsen (2014: 0,38%-Punkte). Im Zusammenhang ist darauf hinzuweisen, dass der variabel verzinsliche Finanzierungsanteil in den letzten Jahren angesichts der anhaltenden Niedrigzinsphase einerseits und der Begrenzung des Zinsausgabepotenzials durch die Sicherungsderivate in der mittleren Frist andererseits gezielt erhöht worden ist. So betrug der entsprechende Anteil am jeweiligen Finanzierungsvolumen unter Berücksichtigung der Finanzderivate in 2013 noch 5%, in 2014 bereits 35% und in 2015 nun 25%. Durch diese Finanzierungen kann in der Niedrigzinsphase ein Teil der sicherungsbedingten Mehrkosten kompensiert werden.

Unter Bezugnahme auf die planerischen Eckwerte zu Jahresbeginn 2015 (Abschnitt 2.2) ist hervorzuheben, dass die zentralen Punkte zur Finanzierung (Wertpapiere mit mittlerer bis langer Laufzeit, großer Anteil variabler Zinsverpflichtungen) sowie zur Kosten- und Risiko-Struktur der Verzinsung (Fortführung Zinssicherungen für die Jahre 2017-2020) umgesetzt worden sind.

#### **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 zeitlichem Vorlauf und unter entsprechend hoher Unsicherheit erfolgt. Die Abweichungen zwischen Soll- und Ist-Zahlen können deshalb beträchtliche Größenordnungen erreichen. Das Zahlenmaterial für den Haushalt 2015 wurde zuletzt im Rahmen des Nachtrags im Sommer 2015 aktualisiert.

## 4.1 Haushalt 2015

Die haushaltsmäßigen Zinsausgaben (Maßnahmengruppen 01 und 02 im Kapitel 1116) in 2015 betragen 651,3 Mio. € und unterschritten damit das Haushalts-Soll von 739,4 Mio. € (Nachtrag) deutlich um 88 Mio. €. Im Zuge des Nachtrags waren die Ansätze für die Zinsausgaben bereits um 36 Mio. € reduziert worden. Im Vergleich zum Vorjahr sanken die Zinsausgaben um 122 Mio. € (2014: 773,5 Mio. €). Ursächlich für diese sehr positive Entwicklung waren das anhaltend niedrige Zinsniveau sowie die darauf ausgerichteten Maßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements.

## 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 gesamten Zinsausgaben des Ist- und Plan-Portfolios beziehen sich auf die am Kapitalmarkt finanzierten Kredite und Finanzderivate (Maßnahmengruppe 01 und 02 im Kapitel 1116) inklusive Rücklagenbewegungen. 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.

	<b>Soll 2015</b>	<b>Ist 2015</b>
<b>Zinsausgaben Referenz-Portfolio</b> in Mio. €	<b>778</b>	<b>725</b>
<b>Zinsausgaben Ist- und Plan-Portfolio</b> in Mio. €	<b>739</b>	<b>651</b>
<b>Wirtschaftlichkeitsvorteil 2015</b>	<b>29</b>	<b>74</b>

Abbildung 9: Wirtschaftlichkeitsvorteil 2015

Für 2015 ergibt sich ein Wirtschaftlichkeitsvorteil in Höhe von 74 Mio. € (2014: 39 Mio. €). Die ursprüngliche Planzahl von 29 Mio. € wurde somit deutlich überschritten. Die wesentliche Ursache liegt in dem verhältnismäßig hohen Volumen variabel verzinslicher Anleihen in 2015. Zur Vermeidung von Negativzinszahlungen wurden die Anleihen mit einem hohen Kuponaufschlag und einem entsprechenden Aufgeld (Agio) ausgestattet.

## 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 der gesamten zinsausgaben 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 schrittweise zu einer Weiterentwicklung der Zinsausgabensteuerung im Finanzministerium:

- In Abstimmung mit dem Landesrechnungshof, wurden mit dem Haushalt 2014 die **haushaltsgesetzlichen Grundlagen** (§ 18 Abs. 6 LHO, § 2 Abs. 4 HG, § 3 Abs. 3 HG) überarbeitet und der Zeitraum für die Festschreibung der jährlichen Obergrenzen für die Zinsänderungsrisiken um weitere fünf Jahre erweitert (Ziff. 3.2.1 „Ermächtigungen Finanzderivate“).
- Das parallel zur Implementierung der Zinssicherungsstrategie in 2014 initiierte **Projekt „Weiterentwicklung der Zinsausgabensteuerung, Schwerpunkt Risikosteuerung“** wurde nach Entwicklung des Risikomoduls PERZ PRO und einer Evaluationsphase im Laufe des Jahres 2015 erfolgreich abgeschlossen. Zentraler Gegenstand ist die Modellierung der Zinsausgaben und der entsprechenden Zinsänderungsrisiken über einen langfristigen Horizont (Ziff. 2.2 „Zinsszenarien“). Das Verfahren wird mit dem Haushalt 2016 in den Echtbetrieb überführt.

In 2015 wurden zur Ermittlung und Steuerung der Zinsänderungsrisiken im Finanzministerium zwei standardisierte Risiko-Zinsszenarien eingesetzt. Die entsprechenden Berechnungen erfolgten 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 ausgehend vom Kern-Zinsszenario aus. 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 und auch in 2015 aufgrund der Besonderheiten der Zinsentwicklung (Negativzinsumfeld) als Grundlage für die Festlegung der haushaltsgesetzlich definier-

ten jährlichen Obergrenzen für die Schwankungsbreite der Zinsausgaben (§ 2 Abs. 4 HG) verwendet.

Die im Haushalt 2015 und in der Finanzplanung veranschlagten Zinsausgaben enthielten dementsprechend folgende Obergrenzen für die Schwankungsbreite (Zinsänderungsrisiken):

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Zinsausgaben in Mio. €	739	900	960	990	1020	1080
Obergrenze für die Schwankungsbreite in Mio. €	55	90	90	100	100	110

Abbildung 10: Veranschlagte Zinsausgaben, Obergrenze für die Schwankungsbreite § 2 (4) HG 2015

Die im Haushalt 2015 ausgewiesenen Obergrenzen für die Schwankungsbreite der Zinsausgaben wurden entsprechend der Ermächtigung im Haushaltsvollzug 2015 auf Basis der veranschlagten Zinsausgaben eingehalten sowie im Rahmen der Planung und Steuerung der Zinsausgaben in den Folgejahren bis einschließlich 2020 entsprechend 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 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 danach weiter ausgebaut. Finanzderivate werden seitdem ausschließlich auf Basis von Besicherungsvereinbarungen, sogenannten Collateralverträgen, mit dem jeweiligen Kontrahenten abgeschlossen. Bis zum Jahresende 2015 ist mit insgesamt 16 Geschäftspartnern eine entsprechende Besicherungsvereinbarung getroffen worden. Damit sind bereits rd. 90% des gesamten Vertragsvolumens an Finanzderivaten besichert. Die Einbeziehung des restlichen Derivatvolumens aus der Zeit vor 2013 ist mangels entsprechender Bereitschaft der betreffenden Banken leider 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 Unange-**

**messenheit 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 Schuldverpflichtungen

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 27,11 Mrd. € um 0,15 Mrd. € auf 26,95 Mrd. € verringert. Dies entspricht einer Reduktion um 0,56% (2014: Anstieg um 1,46%). Der überwiegende Teil der Schulden wurde am Kreditmarkt finanziert. Auf die Schulden bei den öffentlichen Haushalten (Bund) entfällt mit 0,24 Mrd. € nur ein Bruchteil, der entsprechend der planmäßigen Tilgung weiter rückläufig ist.

In Abbildung 11 ist die umfassende Schuldenstruktur detailliert mit den Änderungen gegenüber dem Vorjahr dargestellt. Die Aufteilung auf die Kreditarten Ende 2015 wird in Abbildung 12 visualisiert.

SCHULDENSTRUKTUR 01.01.2015 bis 31.12.2015				
Schuldenarten	Stand am 31.12.2014 Euro	Aufnahmen + Zugänge 01.01. bis 31.12.2015 Euro	Tilgungen + Abgänge 01.01. bis 31.12.2015 Euro	Stand am 31.12.2015 Euro
<b>1. Wertpapierschulden</b>				
Landesschatzanweisungen Euro	14.359.350.088	2.728.137.276	2.346.875.000	14.740.612.364
Landesschatzanweisungen Fremdwährung	170.427.024	0	0	170.427.024
<b>Summe 1. Wertpapierschulden</b>	<b>14.529.777.112</b>	<b>2.728.137.276</b>	<b>2.346.875.000</b>	<b>14.911.039.388</b>
<b>2. Schuldschein- und Vertragsdarlehen</b>				
Kreditinstitute	5.907.293.737	571.000.000	1.169.684.476	5.308.609.261
Sonstiger inländischen Bereich	6.247.789.691	985.500.000	834.112.919	6.399.176.772
Sonstiger ausländischer Bereich	80.000.000	2.000.000	60.000.000	22.000.000
Sonstiger öffentlicher Bereich	80.000.000	50.000.000	60.000.000	70.000.000
<b>Summe 2. Schuldschein/Vertragsdarlehen</b>	<b>12.315.083.428</b>	<b>1.608.500.000</b>	<b>2.123.797.395</b>	<b>11.799.786.033</b>
<b>Summe 1. + 2. Kreditmarktschulden</b>	<b>26.844.860.540</b>	<b>4.336.637.276</b>	<b>4.470.672.395</b>	<b>26.710.825.421</b>
<b>3. Schulden bei öffentlichen Haushalten</b>				
Bund (Wohnungsbau/Sonstige)	261.001.574	0	18.886.643	242.114.931
<b>Summe 3. Schulden beim Bund</b>	<b>261.001.574</b>	<b>0</b>	<b>18.886.643</b>	<b>242.114.931</b>
<b>Summe 1+2+3 Schulden Gesamt (Fundierte Schulden)</b>	<b>27.105.862.114</b>	<b>4.336.637.276</b>	<b>4.489.559.038</b>	<b>26.952.940.352</b>

Abbildung 11: Veränderung der Schuldenstruktur 2015



Abbildung 12: Struktur der Gesamtverschuldung nach Kreditarten

Die folgenden Abbildungen zeigen auf, wie das statistische Bundesamt die **Schulden je Einwohner** errechnet. Berechnungsgrundlage ist die Größe „Schulden des Länderkernhaushaltes im nicht-öffentlichen Bereich“, eine Teilgröße der fundierten Schulden zuzüglich Kassenkredite und erhaltene Barsicherheiten von Kreditinstituten (vgl. Abbildung 13). Die fundierten Schulden entsprechen in der Veröffentlichung des Statistischen Bundesamtes den Schulden des Länderkernhaushaltes im öffentlichen und nicht-öffentlichen Bereich ohne Kassenkredite und erhaltene Barsicherheiten (vgl. Fachserie 14 Reihe 5 des Statistischen Bundesamtes „Schulden der öffentlichen Haushalte“).

Stand jeweils auf den 31.12.	2013	2014	2015
<b>Fundierte Schulden</b>	<b>26.720.805.515</b>	<b>27.105.862.114</b>	<b>26.952.940.352</b>
abzüglich (2.) Schuldschein- und Vertragsdarlehen beim sonstigen öffentlichen Bereich	60.000.000	80.000.000	70.000.000
abzüglich (3.) Schulden beim Bund	280.601.005	261.001.574	242.114.931
plus Kassenkredite im nicht-öffentlichen Bereich	0	40.000.000	0
plus erhaltene Barsicherheiten <sup>1)</sup>		179.400.000	197.000.000
<b>Schulden des Länderkernhaushaltes beim nicht-öffentlichen Bereich</b>	<b>26.380.204.511</b>	<b>26.984.260.540</b>	<b>26.837.825.421</b>

<sup>1)</sup> Erhaltene Barsicherheiten von Kreditinstituten. Demgegenüber stehen geleistete Barsicherheiten i. H. v. 311,4 Mio. EUR (2014) und 283,6 Mio. EUR (2015), die in der Vermögensübersicht des jeweiligen Stichtages ausgewiesen werden.

Abbildung 13: Entwicklung der Schulden des Länderkernhaushaltes beim nichtöffentlichen Bereich

Bezugsgröße für die Berechnung der **Schulden je Einwohner** ist die Einwohnerzahl per 30.06.2015 auf Grundlage des Zensus 2011. Die Entwicklung der sogenannten Pro-Kopf-Verschuldung für die Jahre 2013 bis 2015 ist in Abbildung 14 dargestellt.

	Stand 31.12.2013 Euro	Stand 31.12.2014 Euro	Stand 31.12.2015 Euro
<b>Schulden des LänderkernHH beim nicht-öffentl. Bereich</b>	<b>26.380.204.511</b>	<b>26.984.260.540</b>	<b>26.837.825.421</b>
<b>Einwohnerzahl SH (30.06. VJ) auf Grundlage des Zensus</b>	<b>2.808.169</b>	<b>2.820.713</b>	<b>2.841.016</b>
<b>Pro-Kopf-Verschuldung</b>	<b>9.394</b>	<b>9.566</b>	<b>9.447</b>
nachrichtlich:			
Entwicklung Fundierte Schulden	26.720.805.515	27.105.862.114	26.952.940.352
Einwohnerzahl SH (30.06. VJ) auf Grundlage des Zensus	2.808.169	2.820.713	2.841.016
Pro-Kopf-Verschuldung	9.515	9.610	9.487

Abbildung 14: Entwicklung der Pro-Kopf-Verschuldung

Die Pro-Kopf-Verschuldung per 31.12.2014 weicht vom letzten Jahresbericht ab, weil das statistische Bundesamt seitdem die erhaltenen Barsicherheiten von Kreditinstituten zusätzlich in der Berechnungsgrundlage (Schulden des Länderkernhaushaltes beim nichtöffentlichen Bereich) berücksichtigt. Die ausführliche Darstellung der Berechnungen zur Pro-Kopf-Verschuldung dient dazu, die vom statistischen Bundesamt veröffentlichten Zahlen nachzuvollziehen und angemessen in unserem Berichtswesen wiederzugeben.

## 5.2 Entwicklung der Kreditmarktschulden

Zu den Kreditmarktschulden zählen Wertpapiersschulden (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 Wertpapiersschulden am Vertragsbestand der Kreditmarktschulden kontinuierlich erhöht. Hintergrund ist die geänderte Finanzierungspraxis entsprechend der Investorennachfrage (siehe Ziffer 3.1). Am Ende des Berichtsjahres betrug der Anteil der Wertpapiersschulden an den Kreditmarktschulden 55,82 % (2014: 54,12%).

	2012 in vollen Euro	2013 in vollen Euro	2014 in vollen Euro	2015 in vollen Euro
<b>Summe Kreditmarkt-schulden</b>	<b>26.981.540.871</b>	<b>26.440.204.511</b>	<b>26.844.860.540</b>	<b>26.710.825.421</b>
davon				
<b>Wertpapiersschulden</b>	<b>13.447.206.673</b>	<b>13.653.139.653</b>	<b>14.529.777.112</b>	<b>14.911.039.388</b>
Anteil an den Kreditmarkt-schulden in %	49,84%	51,64%	54,12%	55,82%
<b>Schuldschein-/Vertragsdarlehen</b>	<b>13.534.334.198</b>	<b>12.787.064.858</b>	<b>12.315.083.429</b>	<b>11.799.786.033</b>
Anteil an den Kreditmarkt-schulden in %	50,16%	48,36%	45,88%	44,18%

Abbildung 15: Entwicklung der Kreditmarktschulden 2012-2015

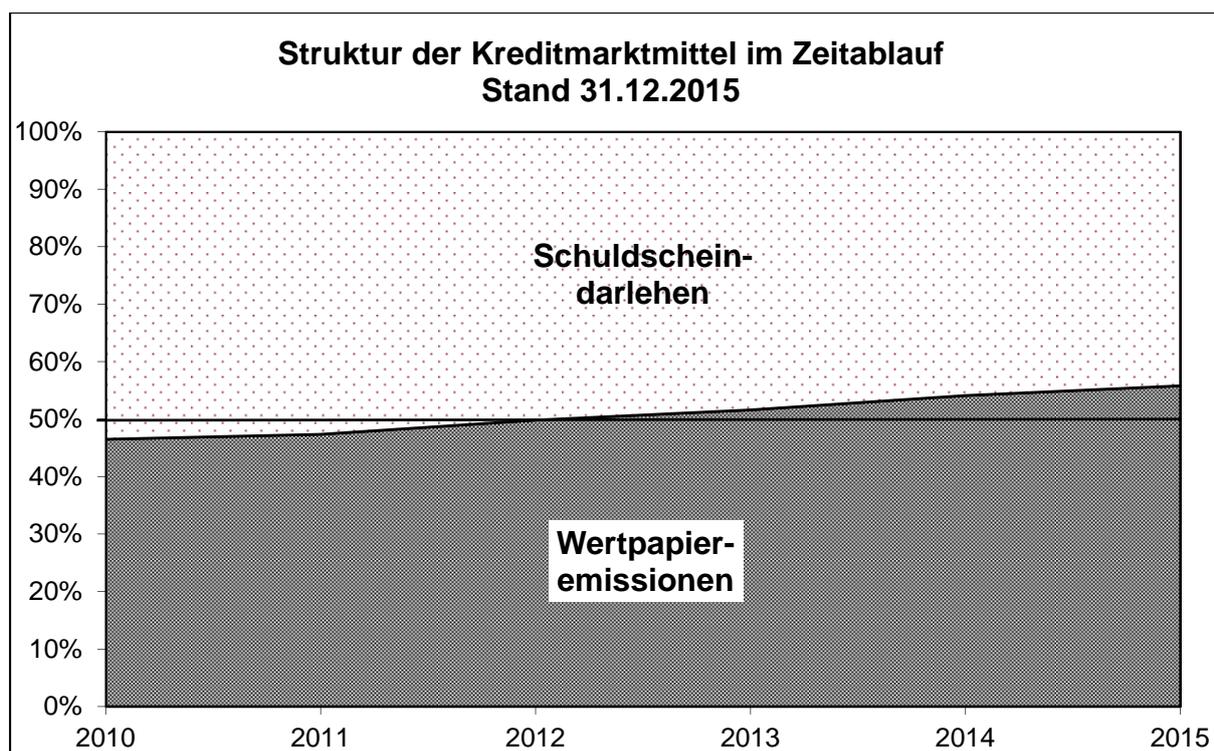


Abbildung 16: Struktur der Kreditmarktschulden 2010-2015

### 5.3 Struktur der Wertpapierschulden

Die Wertpapierschulden lassen sich in vier Ausgestaltungsformen einteilen. Bei 71,6% der Wertpapierschulden trat das Land Schleswig-Holstein als Alleinemittent auf. Der Anteil der festverzinslichen Euro-Landesschatzanweisungen lag am Ende des Berichtsjahres mit 26,7% deutlich unter dem Vorjahresanteil (2014: rd. 32%). Dementsprechend hat sich der Anteil der variabel verzinslichen Euro Landesschatzanweisungen auf 43,8% (2014: 37,7%) erhöht. Das Marktsegment der Euro-Gemeinschaftsemissionen - inklusive der bislang einzigen Bund-Länder-Anleihe -, die bislang ausschließlich mit einer festen Verzinsung emittiert worden sind, ist für das Land mit einem Anteil von 28,4% (2014: 29,2%) weiterhin sehr bedeutend. Die Emissionen in fremder Währung, die regelmäßig um einen kongruenten Swap in eine konventionelle Euro-Verzinsung ergänzt werden, haben nach wie vor einen sehr geringen Anteil von 1,1 % an den Wertpapierfinanzierungen des Landes.

	2012	2013	2014	2015
	in vollen Euro	in vollen Euro	in vollen Euro	in vollen Euro
<b>Entwicklung Wertpapierschulden</b>	<b>13.447.206.673</b>	<b>13.653.139.652</b>	<b>14.529.777.112</b>	<b>14.911.039.388</b>
Euro- LSA SH- Festsatz	4.364.654.649	4.143.302.366	4.647.225.088	3.987.862.363
Euro- LSA SH – variabler Zinssatz	4.675.000.000	4.932.285.263	5.475.000.000	6.525.000.000
Fremdwährung LSA SH - Festsatz	170.427.024	170.427.024	170.427.024	170.427.025
Euro-Gemeinschaftsemissionen- Festsatz	4.237.125.000	4.407.125.000	4.237.125.000	4.227.750.000
<b>Nachrichtlich</b>				
Stückzahlen	75 Stück	77 Stück	77 Stück	74 Stück

Abbildung 17: Entwicklung Wertpapierschulden 2012-2015

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 in Kooperation mit der Bundesbank durchgeführt. Ergänzend werden die Eigenbestände zur Anlage der Mittel der Versorgungsrücklagen Schleswig-Holsteins und anderer Länder genutzt. Zum Ende des Berichtsjahres 2015 wurde bei 10 Emissionen ein Wertpapiereigenbestand von insgesamt rd. 63 Mio. € ausgewiesen.

<b>Entwicklung</b>	<b>2012</b> Euro	<b>2013</b> Euro	<b>2014</b> Euro	<b>2015</b> Euro
<b>Wertpapier-Eigenbestand</b>	170.970.336	62.697.634	153.774.912	63.137.636

Abbildung 18: Entwicklung Wertpapiereigenbestand 2012-2015

## 5.4 Gläubigerstruktur der Schuldschein- und Vertragsdarlehen

Regelmäßig werden auch Darlehen gegen Schuldscheine aufgenommen. Die Schuldurkunde wird auf einen Gläubiger ausgestellt. Die Übertragung erfolgt durch Abtretung. Vertragsdarlehen unterscheiden sich von Schuldscheindarlehen hauptsächlich in der Zins- und Tilgungsstruktur. Im Gegensatz zu den Wertpapierschulden ist bei den Schuldschein- und Vertragsdarlehen nachvollziehbar, wer aktuell als Gläubiger des Landes eingetragen ist.

	2012 in vollen Euro	2013 in vollen Euro	2014 in vollen Euro	2015 in vollen Euro
<b>Kredite Kreditinstituten</b>	<b>6.503.118.850</b>	<b>6.105.849.511</b>	<b>5.927.293.737</b>	<b>5.308.609.261</b>
Hypothekenbanken	1.753.903.083	1.392.690.391	1.183.160.976	1.015.524.580
Landesbanken	1.699.600.921	1.784.810.490	1.702.810.490	1.307.245.896
Banken mit Sonderaufgaben	1.480.211.495	1.405.284.037	1.233.241.408	1.300.822.515
Sparkassen	538.500.000	563.500.000	776.500.000	689.000.000
Private Geschäftsbanken	296.903.351	254.564.594	466.580.863	466.016.269
Auslandsbanken	355.000.000	325.000.000	305.000.000	280.000.000
Genossenschaftsbanken	314.000.000	315.000.000	195.000.000	175.000.000
Bausparkassen	65.000.000	65.000.000	65.000.000	75.000.000
<b>Kredite inländischen Bereich</b>	<b>6.906.215.347</b>	<b>6.546.215.347</b>	<b>6.247.789.692</b>	<b>6.399.176.772</b>
Versicherungsgesellschaften	5.784.692.763	5.517.692.764	5.184.267.108	5.407.654.189
Pensionskassen	555.500.000	515.500.000	540.500.000	457.500.000
Versorgungswerke	449.000.000	374.000.000	384.000.000	414.000.000
Zusatzversorgungseinrichtungen	86.022.584	86.022.584	86.022.584	92.022.583
Kapitalanlagegesellschaften	0	0	0	0
Sonstiger inländischer Bereich	15.000.000	28.000.000	28.000.000	28.000.000
Sonstige finanzielle Unternehmen	16.000.000	25.000.000	25.000.000	0
<b>Kredite öffentlicher Bereich</b>	<b>45.000.000</b>	<b>60.000.000</b>	<b>60.000.000</b>	<b>70.000.000</b>
Zusatzversorgungseinr.(öffentlich)	15.000.000	30.000.000	30.000.000	70.000.000
öffentliche Sonderrechnungen	30.000.000	30.000.000	30.000.000	0
Gemeinden/GV	0	0	0	0
Verbundene Unternehmen	0	0	0	0
<b>Kredite ausländischer Bereich</b>	<b>80.000.000</b>	<b>75.000.000</b>	<b>80.000.000</b>	<b>22.000.000</b>
Ausländische Nichtbanken	80.000.000	75.000.000	80.000.000	22.000.000
<b>Ges. Schuldschein/Vertragsdarlehen</b>	<b>13.534.334.198</b>	<b>12.787.064.858</b>	<b>12.315.083.429</b>	<b>11.799.786.033</b>
nachrichtlich				
Stückzahlen	612 Stück	796 Stück	792 Stück	787 Stück

Abbildung 19: Gläubigerstruktur Schuldschein- und Vertragsdarlehen 2012-2015

## 5.5 Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden

Die nachstehende Grafik zeigt die Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden des Landes per Ende des Haushaltsjahres 2014 und deren Veränderung durch die Abschlüsse im Haushaltsjahr 2015. Unter Verzicht auf kurzfristige Kostenvorteile hat das Finanzministerium das am Markt verfügbare Laufzeitspektrum ausgeschöpft. Der überwiegende Anteil (79%) der Finanzierungen wurde im Laufzeitbereich von 5-10 Jahren abgeschlossen. Das Restvolumen wurde durch Schuldscheindarlehen mit überlangen Laufzeiten ab 20 Jahren finanziert. Diese Schuldscheine tragen eine investorspezifische Ausstattung und sind durch kongruente Zins-swaps in eine konventionelle variable Verzinsung ergänzt worden (Ziff. 3.1.3 und 3.2.2). Die Durchschnittslaufzeit aller Neufinanzierungen in 2015 beträgt rd. 8 Jahre. Die Liquidität ist somit für einen relativ langen Zeitraum gesichert. Durch die weiteren Abschlüsse in den nächsten Jahren wird sich das jetzt noch niedrige Tilgungsvolumen ab dem Jahr 2025 deutlich erhöhen und damit die Entwicklung der Fälligkeitsstruktur verstetigen.

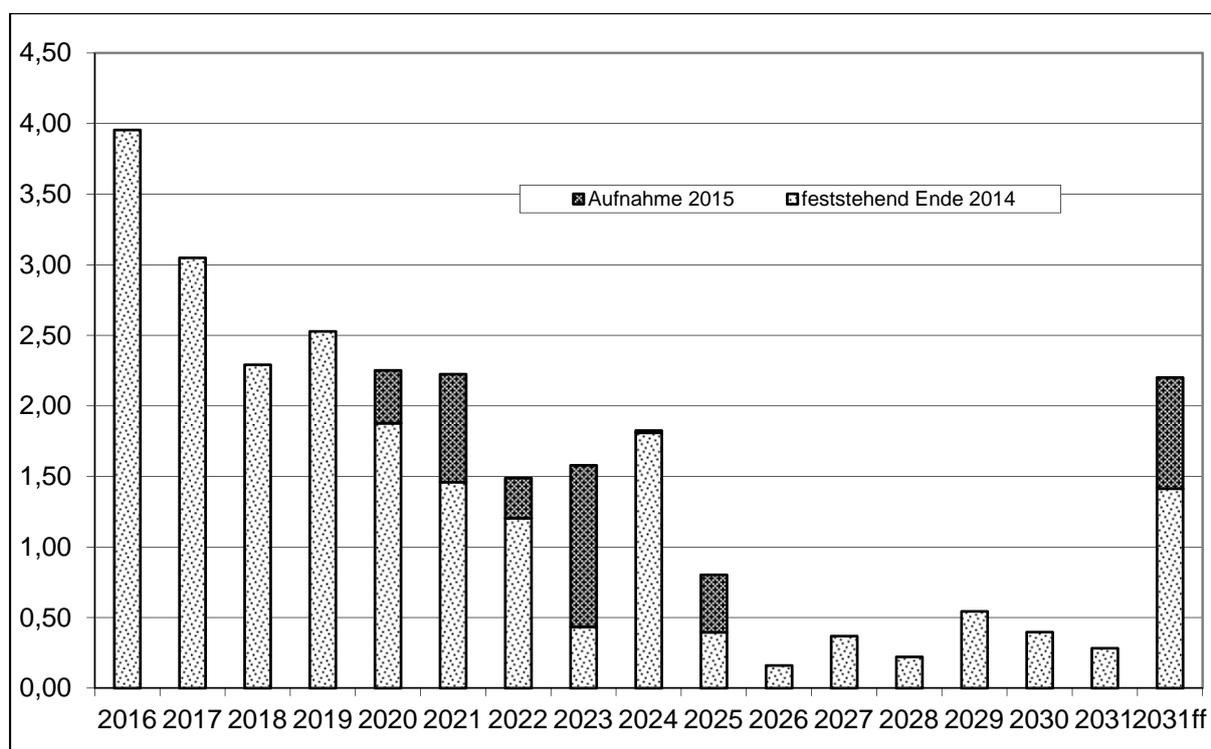


Abbildung 20: Fälligkeitsstruktur Kreditmarktschulden per 31.12.2015

## 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. 26,7 Mrd. € zum Jahresende 2015 ergeben sich im Vergleich folgende Aussagen:

- Der Bestand der Kreditmarktschulden zum 31.12.2015 teilte sich auf in 73% (2014: 78%) festverzinsliche und 27% (2014: 22%) variabel verzinsliche Verpflichtungen. Unter Berücksichtigung der Derivate (ohne Sicherungsderivate mit zukünftigem Startzeitpunkt) erhöhte sich der feste Anteil auf 79% (2014: 82%).
- Die durchschnittliche Restlaufzeit des gesamten Kreditbestandes hat sich per Ende 2015 auf 5,27 Jahre im Vergleich zum Vorjahr leicht verlängert (2014: 5,20 Jahre). Insgesamt

konnte die sich im Zeitablauf verringernde Restlaufzeit im Bestand durch die Laufzeit der Neugeschäfte von durchschnittlich gut 7,5 Jahren kompensiert werden.

- Die durchschnittliche Zinsbindungsdauer, die Laufzeit- und die Verzinsungsstruktur in einer Größe kombiniert sowie die Finanzderivate (ohne Sicherungsgeschäfte mit zukünftigem Startzeitpunkt) berücksichtigt, erhöhte sich entsprechend auf 4,11 Jahre zum Jahresende 2015 (2014: 3,91 Jahre).

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 2015 – 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 Risikotragfähigkeit des Landeshaushalts in einem ausgewogenen, nachhaltig stabilen Verhältnis dar.

## Stand der „Allgemeinen Schuldverpflichtungen“ des Landes Schleswig-Holstein

### Schuldenstand

Der Schuldenstand entsprechend der Jahresschuldenstatistik zum Stichtag 31.12.2015

1. Schulden aus Kreditmarktmitteln	26.710,83 Mio. €
davon	
1.1 Wertpapierschulden*)	
Landesschatzanweisungen (Euro)	14.740,61 Mio. €
Landesschatzanweisungen (Fremdwährung)	170,43 Mio. €
1.2 Schuldschein- und Vertragsdarlehen beim nichtublichen Bereich	
bei Kreditinstituten	5.308,61 Mio. €
beim sonstigen inländischen Bereich	6.399,18 Mio. €
beim sonstigen ausländischen Bereich	22,00 Mio. €
1.3 Schuldschein- und Vertragsdarlehen beim üblichen Bereich	
beim sonstigen üblichen Bereich	70,00 Mio. €
 2. Schulden bei üblichen Haushalten beim Bund (Wohnungsbau und Sonstige)	 242,11 Mio. €
 <b>Fundierte Schulden am 31.12.2015</b>	 <b><u>26.952,94 Mio. €</u></b>

**Die fundierten Schulden am Ende des  
Haushaltsjahres 2015** betragen in Abgrenzung  
zum Schuldenstand lt. Jahresschuldenstatistik

**27.202,96 Mio. €**

abzüglich

Schuldenaufnahme für das Haushaltsjahr 2015  
mit einer Valuta im Jahr 2016

250,02 Mio. €

**26.952,94 Mio. €**

\*) Schuldenstand um den Eigenbesitz des Landes an Wertpapieren (Schatzanweisungen)  
in Höhe von 63,1 Mio. € vermindert.