

Finanzministerium | Postfach 7127 | 24171 Kiel

Staatssekretär

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

Schleswig-Holsteinischer Landtag
Umdruck 19/1499

nachrichtlich:
Frau Präsidentin
des Landesrechnungshofs
Schleswig-Holstein
Dr. Gaby Schäfer
Berliner Platz 2
24103 Kiel

26. Oktober 2018

Bericht der Landesregierung zum Einsatz von Derivaten im Rahmen des Kredit- und Zinsmanagements

Sehr geehrter Herr Vorsitzender,

mit Bezug auf den Antrag der SPD-Fraktion vom 07.09.2018 übersende ich Ihnen den Bericht der Landesregierung zum Einsatz von Derivaten im Rahmen des Kredit- und Zinsmanagements. Ergänzend dazu werden die Inhalte im Rahmen einer kurzen Präsentation dargestellt.

Mit freundlichen Grüßen



Dr. Philipp Nimmermann

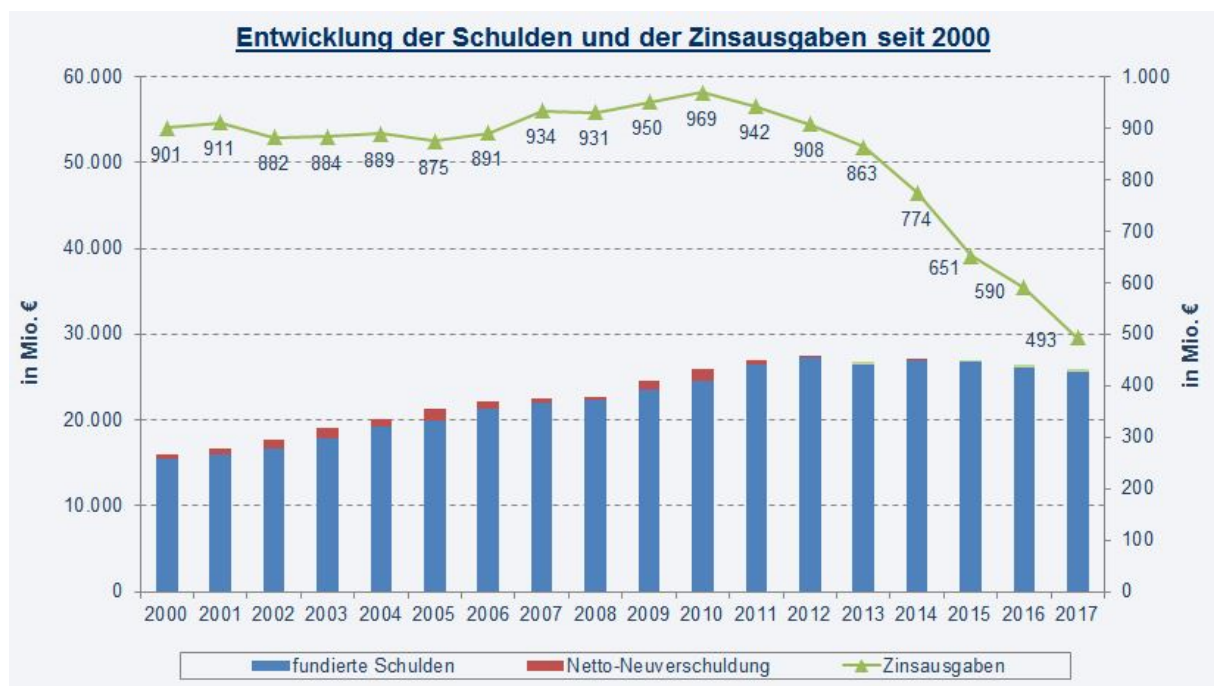
Anlage

Bericht der Landesregierung zum Einsatz von Derivaten im Rahmen des Kredit- und Zinsmanagements

I. Ausgangssituation

Das Land Schleswig-Holstein setzt bereits seit Mitte der 90er Jahre Derivate im Rahmen seines Kredit- und Zinsmanagements ein. Der Derivateinsatz erfolgt auf gesetzlicher Grundlage und dient ausschließlich der Steuerung der Zinsausgaben aus aufgenommenen Krediten. Es wird nicht mit Derivaten gehandelt, um kurzfristig vermeintliche Gewinne zu erwirtschaften, also kein Handelsgeschäft betrieben. Vielmehr werden die Instrumente verwendet, um Zinsänderungsrisiken zu begrenzen und um Zinskonditionen zu optimieren. Der Derivateinsatz beim Land Schleswig-Holstein steht im unmittelbaren Zusammenhang mit der Situation der Verschuldung.

Die nachfolgende Übersicht zeigt die langfristige Entwicklung der Verschuldung und der gesamten Zinsausgaben aus Krediten und Finanzderivaten. Einerseits konnte die Verschuldung des Kernhaushalts in den letzten Jahren erfreulicherweise um rd. 1 Mrd. € auf nun rd. 26 Mrd. € zurückgeführt werden. Die Schulden im Zusammenhang mit dem Verkauf der HSH-Nordbank in Höhe von rd. 5 Mrd. € sind dabei nicht berücksichtigt. Aufgrund der Fälligkeiten der bestehenden Schulden müssen jährlich ca. 3 bis 4 Mrd. € am Kapitalmarkt neu finanziert werden. Andererseits haben sich die Zinsausgaben im Zuge der Niedrigzinsphase seit 2011 in etwa halbiert und betragen aktuell rd. 500 Mio. €.

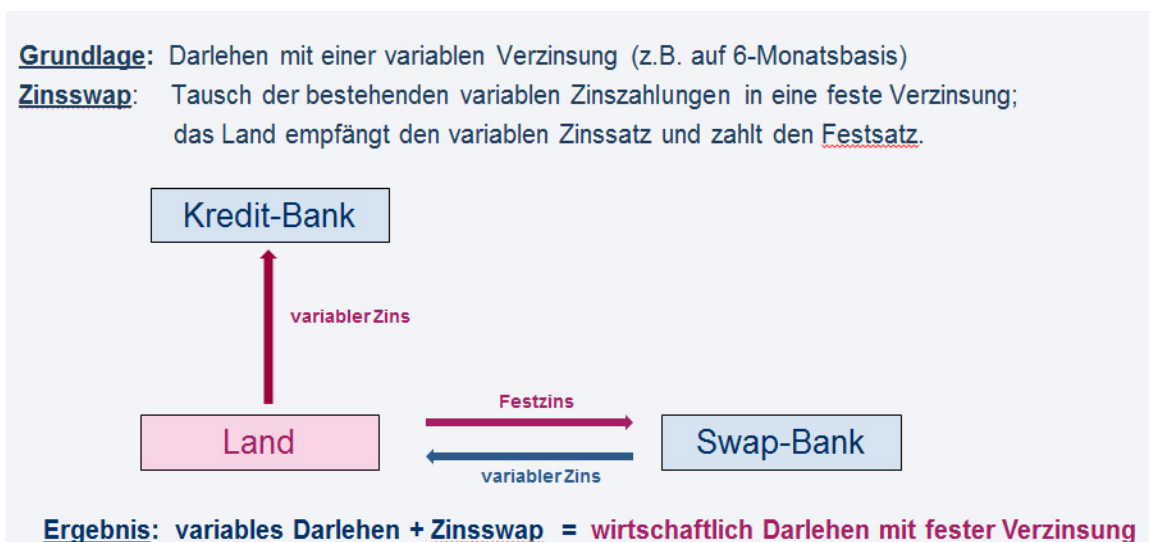


Über das Kredit- und Zinsmanagement des Landes, über die entsprechenden Verfahren zur Steuerung der Zinsausgaben und der Risiken sowie über den Derivateinsatz wird regelmäßig im Finanzausschuss berichtet (zuletzt im Rahmen einer Präsentation und des Jahresberichtes 18/7612 am 2. November 2017).

II. Funktionsweise der Finanzderivate: Steuerung der Zinsausgaben

Der zentrale Vorteil des Einsatzes von Finanzderivaten ist die hohe Flexibilität bezüglich der Steuerung der Zinsausgaben. So können die Zinskonditionen unter Abwägung der Kosten und der Risiken auf Basis der jeweiligen Marktsituation zielgerichtet festgeschrieben werden. Die entsprechenden Vereinbarungen (üblicherweise in Form von sog. Zinsswaps als Standardform) mit den Derivatkontrahenten können unabhängig vom Zeitpunkt der Kreditfinanzierung getroffen werden. So lassen sich die Zinsausgaben des Landes insgesamt, also auch mit Bezug auf die bestehenden und die zukünftig geplanten Kredite entsprechend der finanzpolitischen Möglichkeiten des Landes (sog. Risikotragfähigkeit) steuern. Kurzlaufende Zinsbindungen sind zwar grundsätzlich günstig, aber für das Land als Dauerschuldner mit relativ hohen Zinsänderungsrisiken verbunden. Bei langen Zinsbindungen ist es umgekehrt.

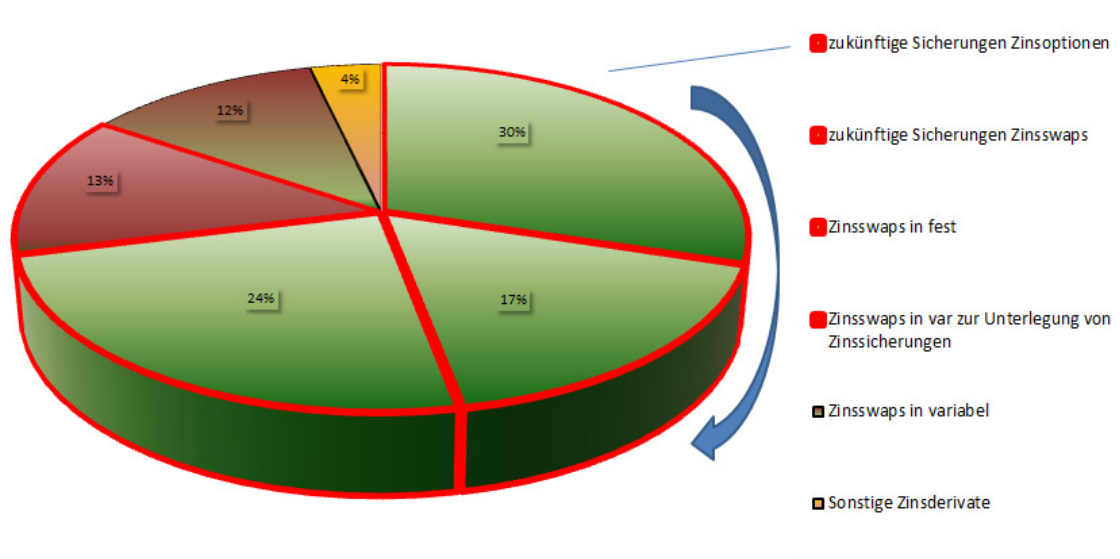
Funktionsweise eines Zinsswaps (Beispiel):



Gegenstand der Derivatvereinbarungen ist der Tausch fester gegen variable Zinszahlungsströme. Der rechnerische Wert der zukünftigen Ein- und der Auszahlungen ist zum Zeitpunkt des Abschlusses gleich hoch, der Wert eines Derivates insgesamt somit null. Im Zuge der Marktveränderungen kommt es – wie bei den Krediten auch – zu rechnerischen Wertveränderungen. Steigt der Marktzins, so gewinnt der vereinbarte Festsatz für das Land an Wert. Sinkt der Marktzins, so sinkt der Wert. Aus Landessicht wesentlich ist, dass es sich um rechnerische Werte, d.h. Momentaufnahmen auf Basis der Marktgegebenheiten zum jeweiligen Bewertungszeitpunkt, handelt. Da das Land keine Handelsgeschäfte betreibt und Zinsderivate ausschließlich im Rahmen der Kreditfinanzierung abgeschlossen werden, steht dem rechnerischen Wert des Derivates ein Gegenwert im Kreditbereich gegenüber. Daher können rechnerische Wertgrößen im Derivatbereich nicht, wie in diversen Veröffentlichungen häufig praktiziert, isoliert betrachtet werden. Erst recht lassen sich auf der Basis keine Handlungsempfehlungen ableiten. Eine realitätsnahe Beurteilung der Höhe der Zinsausgaben ist nur anhand der feststehenden Zahlungen aus Krediten und Derivaten einerseits und der potenziellen Handlungsalternativen unter Berücksichtigung der Risikotragfähigkeit des Landes andererseits möglich.

III. Einsatzbereiche beim Land Schleswig-Holstein

Das Land hält aktuell (Stand 24.10.2018) 346 Derivate über ein Nominalvolumen von insgesamt knapp 33,5 Mrd. €. Der Vertragsbestand setzt sich folgendermaßen zusammen:



Insgesamt wird deutlich, dass rd. 84% der Geschäfte im Zusammenhang mit der sog. Zinssicherungsstrategie des Landes stehen. Im Folgeabschnitt werden die wesentlichen Aspekte zur Umsetzung dieser Strategie erläutert. Die übrigen Zinsderivate betreffen in Höhe von 12% Zinsswaps in eine variable Verzinsung aus den Jahren vor 2013 sowie in Höhe von rd. 4% Zinsderivate, die mit dem Ziel der Umstrukturierung bestehender Geschäfte eingesetzt wurden. Von den Letztgenannten beinhaltet ein Anteil von $\frac{3}{4}$ kein Zinsrisiko mehr.

Strategie der Zinssicherung durch Zinsderivate:

Vor dem Hintergrund der finanziellen Situation des Landes einerseits und des Trends niedriger Zinsen andererseits wurde von der Landesregierung bereits in 2013 eine Strategie der Zinssicherung beschlossen. In die entsprechende Grundsatzentscheidung wurden alle im Landtag vertretenen Parteien und auch der Landesrechnungshof eingebunden.

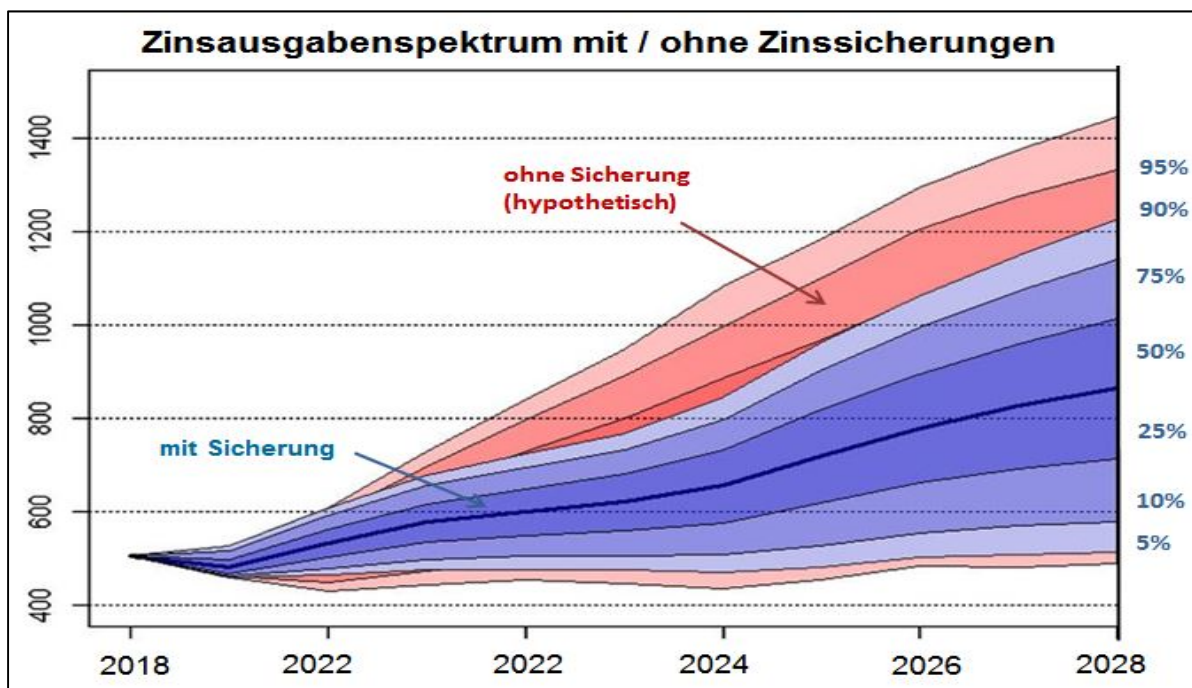
Kernaspekt ist die vorzeitige Festschreibung der Zinskonditionen für die planmäßigen Finanzierungen in späteren Jahren mit einem Anteil von jeweils mindestens 50%. Die zielgerichtete Umsetzung der Sicherung in dem angestrebten Umfang erfordert den Einsatz von Zinsderivaten. Konkret handelt es sich um standardisierte Zinsswaps und Zinsoptionen. Beispielsweise kann im aktuellen Marktumfeld durch einen sog. Zinsswap ein Zinssatz in Höhe von 1,75% für eine zehnjährige Finanzierung in 2023 festgeschrieben werden. Damit gibt das Land zwar –wie bei jedem Festsatzdarlehen– die Möglichkeit auf, von niedrigeren bzw. gleichbleibenden Zinsen in den Jahren ab 2023 zu profitieren, erhält aber die notwendige finanzpolitische Planungssicherheit. Die weitere beim Land praktizierte Form der Zinssicherung ist der Abschluss von Zinsoptionen. Diese wirken wie eine Versicherung und werden nur im Falle eines Zinsanstiegs wirksam. Folglich kann das Land im Zuge der entsprechen-

den zukünftigen Finanzierungen ggf. von niedrigen Zinsen profitieren. Wie bei Versicherungen üblich fallen für die Zinsoptionen Prämienzahlungen an. Zur Sicherung eines Finanzierungsvolumens von knapp 10 Mrd. € wurden bislang rd. 43 Mio. € für Prämien ausgegeben.

Bei einem Zinsausgabenvolumen von rd. 6-7 Mrd. € innerhalb des Sicherungszeitraums von üblicherweise 10 Jahren ist der entsprechende Aufwand (unter 1%) vergleichsweise gering.

Schleswig-Holstein hat inzwischen jeweils etwa 40 bis 50% der planmäßigen Anschlussfinanzierungen bis einschließlich 2023 durch Zinsderivate gesichert. Hierbei sind die zusätzlichen in den Kernhaushalt zu überführenden Schulden in Zusammenhang mit der HSH-Nordbank in Höhe von knapp 5 Mrd. € bereits berücksichtigt. Insgesamt wurden in etwa hälftig Zinsswaps und Zinsoptionen in der beschriebenen Form eingesetzt.

Die Grafik aus dem aktuellen Finanzplan verdeutlicht die Auswirkungen der Strategie unter der Annahme verschiedener Zinsszenarien: Einerseits wurde die potenzielle Schwankungsbreite der Zinsausgaben für den Fall steigender Zinsen in etwa halbiert. Andererseits wurden auch die Möglichkeiten, von weiter sinkenden Zinsausgaben zu profitieren, reduziert. Schleswig-Holstein hat sich frühzeitig für das notwendige Maß an Planungssicherheit für die zukünftigen Haushalte entschieden.



Abschließend ist darauf hinzuweisen, dass im Rahmen des Einsatzes von Finanzderivaten aufgrund der gegenseitigen Forderungen für das Land ein Kreditrisiko besteht. So kann sich die Bonität des Kontrahenten während der Vertragslaufzeit –bis hin zum Ausfall– verschlechtern. Unter Berücksichtigung der regulatorischen Erfordernisse nach der Finanzkrise werden in Schleswig-Holstein seit 2013 die Kontrahentenrisiken regelmäßig rechnerisch ermittelt und entsprechende Barsicherheiten hinterlegt. Unter Berücksichtigung der gesamten, seit Mitte der 90er Jahre abgeschlossenen Zinsderivate ist inzwischen faktisch der gesamte Bestand (rd. 99%) des Landes entsprechend abgesichert.