

Finanzministerium | Postfach 7127 | 24171 Kiel

Ministerin

An den
Vorsitzenden des Finanzausschusses
des Schleswig-Holsteinischen Landtages
Herrn Stefan Weber, MdL
Landeshaus
24105 Kiel

Schleswig-Holsteinischer Landtag
Umdruck19/3044

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

18. Oktober 2019

**Jahresbericht 2018 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 2018.

Eine besondere Herausforderung stellte in 2018 die zusätzliche Kreditaufnahme im Rahmen des Verkaufsprozesses der HSH Nordbank AG dar. Die Zinsausgaben in 2018 lagen - aufgrund der zeitlich verzögerten Auswirkungen der zusätzlichen Verschuldung - mit 462 Mio. € um rd. 30 Mio. € unter denen des Vorjahres. Ergänzend wurde die Strategie der vorzeitigen Zinssicherung der zukünftigen Finanzierungen fortgeführt. Durch die Sicherungsmaßnahmen hat sich das Potenzial starker Zinsausgabensteigerungen in der mittleren bis langen Frist deutlich reduziert und die finanzpolitische Planungssicherheit entsprechend erhöht.

In der Anlage 2 übersende ich eine Übersicht über den Stand der „Allgemeinen Schuldverpflichtungen“ des Landes per Ende 2018. Die Berichterstattung ist ebenfalls jährlich vorgesehen.

Mit freundlichen Grüßen



Monika Heinold

Anlagen

Jahresbericht 2018

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 Ausgangssituation für das Kredit- und Zinsmanagement in 2018	3
3 Geschäftsabschlüsse 2018: Volumen und Struktur	4
3.1 Kredite.....	4
3.1.1 Ermächtigungen und Abschlüsse Kredite.....	4
3.1.2 Laufzeit- und Zinsbindungsstruktur	5
3.1.3 Kreditarten und Gläubiger	5
3.1.4 Zeitliche Deckung des Kreditbedarfs.....	6
3.2 Finanzderivate, Strategie der Zinssicherung.....	7
3.2.1 Ermächtigungen Finanzderivate.....	7
3.2.2 Abschlüsse und Zielsetzungen.....	8
3.2.3 Vorzeitige Auflösung von Finanzderivaten und Umstrukturierungen.....	10
3.3 Kosten-Risiko-Struktur der Kredite und Finanzderivate	10
4 Entwicklung der Zinsausgaben, Kennzahlen	11
4.1 Haushalt 2018	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	14
5 Entwicklung der Schuldverpflichtungen	15
5.1 Entwicklung der fundierten Schulden.....	15
5.2 Entwicklung der Kreditmarktschulden	17
5.3 Struktur der Wertpapiersschulden	18
5.4 Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden	19
5.6 Struktur der Verzinsung	19

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	Zinsentwicklung 2018.....	2
Abbildung 2:	Ermächtigung und Abschlüsse Kredite 2018	4
Abbildung 3:	Kreditbedarf und Kreditabschlüsse in den Monaten 2018.....	7
Abbildung 4:	Aufteilung Abschlussvolumen Finanzderivate.....	8
Abbildung 5:	Bestandsentwicklung Derivate in 2018	8
Abbildung 6:	Umsetzung der Zinssicherungsstrategie.....	9
Abbildung 7:	Entwicklung Abschlussvolumen Zinsderivate 2008-2018.....	10
Abbildung 8:	Vertragsbestand Finanzderivate per Stichtag 31.12.	10
Abbildung 9:	Wirtschaftlichkeitsvorteil 2018	12
Abbildung 10:	Wirtschaftlichkeitsvorteil 2008-2018	13
Abbildung 11:	Veranschlagte Zinsausgaben, Plangrößen § 2 (4) HG 2018	14
Abbildung 12:	Veränderung der Schuldenstruktur 2018.....	15
Abbildung 13:	Struktur der Gesamtverschuldung nach Kreditarten	16
Abbildung 14:	Entwicklung der Schulden des Länderkernhaushaltes beim nichtöffentlichen Bereich.....	16
Abbildung 15:	Entwicklung der Pro-Kopf-Verschuldung	17
Abbildung 16:	Entwicklung der Kreditmarktschulden 2015-2018.....	17
Abbildung 17:	Struktur der Kreditmarktschulden 2012-2018	18
Abbildung 18:	Entwicklung Wertpapiersschulden 2015-2018.....	18
Abbildung 19:	Entwicklung Wertpapiereigenbestand 2015-2018.....	19
Abbildung 20:	Fälligkeitsstruktur Kreditmarktschulden per 31.12.2018.....	19

Zusammenfassende Kurzdarstellung

Wirtschafts- und Zinsentwicklung

In 2018 wuchs die globale Wirtschaft mit leicht abnehmender Dynamik um 3,6% (2017: 3,8%). Im Euroraum kühlte sich die Konjunktur mit einer Steigerungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 1,9% insgesamt ab (2017: 2,3%). Vor allem in Deutschland verlangsamte sich das wirtschaftliche Wachstum mit einer Rate von 1,4% deutlich im Vergleich zum Vorjahr (2017: 2,2%).

Die Zinsen auf dem europäischen Geld- und Kapitalmarkt entwickelten sich in 2018 relativ stabil. Der kurzfristige 6-Monatssatz blieb mit durchschnittlich -0,27% nahezu unverändert im Vergleich zum Vorjahr (2017: -0,26%). Der 10-Jahressatz für die Länderfinanzierungen stieg - von geringfügigen Schwankungen begleitet - moderat an und lag im Jahresdurchschnitt bei 0,83% (2017: 0,66%).

Kredit- und Zinsmanagement

Das Kredit- und Zinsmanagement im Finanzministerium ist unter Berücksichtigung der Zinsentwicklung und des Liquiditätsbedarfs darauf ausgerichtet, die Folgekosten aus der Kreditaufnahme unter Abwägung der Zinsänderungsrisiken zu optimieren. Für das Land als Dauerschuldner ist dabei die langfristige Perspektive, d.h. ein Zeitraum von mindestens zehn Jahren einschließlich der Finanzplanung, maßgeblich.

In 2018 wurden **Kreditfinanzierungen** über ein außerordentlich hohes **Gesamtvolumen** von **5,07 Mrd. €** (2017: 2,71 Mrd. €) umgesetzt. Hintergrund war der zusätzliche Liquiditätsbedarf über rd. 2,4 Mrd. € im Zusammenhang mit dem HSH-Verkaufsprozess. Folgende Aspekte sind hervorzuheben:

- Den Finanzierungsschwerpunkt bildeten Wertpapieremissionen mit einem Anteil von 87% (2017: 70%). Der übrige Anteil von 13% entfiel auf Schuldscheindarlehen.
- Vor dem Hintergrund des Niedrigzinsumfelds wurden, wie bereits im Vorjahr, fast ausschließlich Finanzierungen mit einer festen Verzinsung begeben. Der Anteil an variabel verzinslichen Krediten betrug lediglich 0,5% (2017: 1%).
- Die Durchschnittsrendite der Festzinsdarlehen war mit 0,08% historisch niedrig und lag – trotz des moderaten Anstiegs der Kapitalmarktzinsen – leicht unterhalb des Vorjahresniveaus (2017: 0,13%). Die durchschnittliche Laufzeit wurde auf 4,6 Jahre (2017: 7,3 Jahre) verkürzt.

Das Finanzministerium setzt bereits seit 1992 **Finanzderivate** zur Begrenzung von Zinsänderungsrisiken und zur Optimierung der Kreditkonditionen ein. In 2018 betrug das **Abschlussvolumen insgesamt 5,6 Mrd. €** (2017: 3,3 Mrd. €). Mit einem Anteil von rd. 60 % entfiel der größte Teil auf variable Zinsswaps, die jeweils in etwa hälftig im Negativzinsumfeldes zur Kostenoptimierung sowie zur Unterlegung der in 2018 wirksam gewordenen Sicherungsgeschäfte eingesetzt wurden. Ein weiterer Schwerpunkt mit 40% des Abschlussvolumens lag mit Perspektive auf 2023 in der Fortsetzung der Zinssicherungsstrategie.

- Die gesetzliche Ermächtigung für den Einsatz von Finanzderivaten ist in § 18 Abs. 6 LHO verankert. Der Haushalt 2018 umfasst danach einen Zeithorizont für den Derivateinsatz bis einschließlich 2023. Ferner sind die Finanzderivate in die im jeweiligen Haushaltsgesetz verankerten sog. Plangrößen für die gesamten Zinsausgaben und für die darin enthaltenen Zinsänderungsrisiken (§ 2 Abs. 4 HG 2018) einzubeziehen.
- Mit Bezug auf die haushaltsgesetzlichen Ziele des Derivateinsatzes entfiel auf die Begrenzung von Zinsänderungsrisiken ein Anteil von 30% (1,7 Mrd. €) und dementsprechend 70% auf die Optimierung der Kreditkonditionen (3,9 Mrd. €).

Konsolidierte Betrachtung der Kosten und Risiken: Kredit- und Derivatbereich

Eine Beurteilung der Zinsbindungsstruktur unter Kosten-Risiko-Aspekten ist nur im Zusammenhang von Krediten und Finanzderivaten aussagekräftig. Auf Grundlage der entsprechenden Finanzierungen hat die Zinssicherungsstrategie durch Finanzderivate grundsätzlich Auswirkungen auf die Zinsbindungsdauer sowie eine Erhöhung des Festzinsanteils und – aufgrund des zeitlichen Vorlaufs – eine höhere Verzinsung zur Folge. Mit Bezug auf das Kreditvolumen in 2018 von 5,07 Mrd. € und die in 2018 wirksam werdenden Zinssicherungen aus den Vorjahren über 2,2 Mrd. € ergeben sich konkret folgende Finanzierungsstruktur in 2018:

- Vor dem Hintergrund des Niedrigzinsumfelds wurden in 2018 fast ausschließlich Festzinsdarlehen begeben. Unter Berücksichtigung der Finanzderivate erhöhte sich der variable Anteil auf 41% (2017: 8,5%). Hintergrund für den relativ hohen Anteil ist die zielgerichtete Kostenoptimierung mit Bezug auf die zusätzlichen und vorzeitigen Finanzierungen im Rahmen des HSH-Verkaufsprozesses.
- Die durchschnittliche Laufzeit der Darlehen verlängerte sich von 4,6 auf 5,9 Jahre (2017: 5,7 Jahre). Die entsprechende Durchschnittsrendite erhöhte sich von 0,08% in der zusammengefassten Betrachtung aufgrund der Zinssicherungen deutlich auf 1,39% (2017: 1,58%).

Die haushaltsgesetzlich verankerte Plangröße für die gesamten Zinsausgaben und die darin enthaltenen Zinsänderungsrisiken wurde für 2018 stets eingehalten. Für die Folgejahre bis 2023 wurden die Plangrößen unter Einrechnung der im Finanzplan enthaltenen Vorsorgepositionen für die HSH-Garantieverpflichtungen im Rahmen der Planung und Steuerung der Zinsausgaben berücksichtigt.

Entwicklung der Zinsausgaben

Haushalt 2018

In 2018 betragen die haushaltsmäßigen Zinsausgaben 462 Mio. € und sanken im Vergleich zum Vorjahr um 31 Mio. €. Auch das Haushalts-Soll von 516 Mio. € wurde deutlich um 54 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 Referenz-Portfolios gegenübergestellt. Für 2018 errechnete sich erstmalig ein Wirtschaftlichkeitsnachteil in Höhe von 10 Mio. €. Wesentliche Ursache ist die Zinssicherungsstrategie. Die entsprechenden Zinsfestschreibungen wurden mit mehrjährigem Vorlauf vorgenommen und führen im anhaltenden Niedrigzinsumfeld zu rechnerisch höheren Ausgaben im Vergleich zum Referenz-Portfolio ohne Zinssicherungen. In den letzten zehn Jahren betrug der durchschnittliche wirtschaftliche Vorteil rd. 50 Mio. € p.a.

Struktur der Gesamtverschuldung

Die Aktivitäten des Kredit- und Zinsmanagements schlagen sich auch in den wesentlichen Kennzahlen zur Gesamtverschuldung per Ende 2018 nieder. Die durchschnittliche Restlaufzeit des gesamten Kreditbestandes verkürzte sich moderat auf 5,07 Jahre (2017: 5,57 Jahre). Die durchschnittliche Zinsbindungsfrist, die neben der Laufzeit auch die Struktur der Verzinsung berücksichtigt, reduzierte sich, ohne Berücksichtigung der Sicherungsderivate mit zukünftigem Startzeitpunkt, ebenfalls auf 3,9 Jahre (2016: 4,4 Jahre). Der Anteil der variablen Zinsverpflichtungen am Gesamtbestand aus Krediten und Finanzderivaten erhöhte sich leicht auf 20% (2017: 16%). 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 mittel- bis langfristig möglichst niedrig sowie unter Berücksichtigung der vorhandenen Zinsänderungsrisiken stabil zu halten.

Im Rahmen der Steuerung der Zinsausgaben unter Kosten-Risiko-Aspekten wird das Portfolioverfahren PERZ-SH eingesetzt. Das vom Land in Zusammenarbeit mit externen Partnern entwickelte Verfahren berücksichtigt sowohl wissenschaftliche und kapitalmarkttheoretische Erkenntnisse als auch praxisbezogene Erfordernisse. Das Verfahren wurde mit wissenschaftlicher Unterstützung mehrfach weiterentwickelt und zuletzt in 2016 um das Risikomodul PRO (Portfolio-Risiko-Optimierung) ergänzt.

Der Jahresbericht gibt einen Gesamtüberblick über die Aktivitäten im zurückliegenden Jahr 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 eingegangen. In Abschnitt 4 finden sich die Erläuterungen zu den Zinsausgaben unter Kosten-Risiko-Aspekten sowie zum Verfahren PERZ PRO. 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 Weltwirtschaft entwickelte sich in 2018 trotz zunehmender geopolitischer und außenwirtschaftlicher Risiken insgesamt solide. Die Zinsentwicklung wurde weiterhin von den umfangreichen geldpolitischen Maßnahmen der Zentralbanken dominiert.

Wirtschaftsentwicklung 2018

Die globale Wirtschaft verlor zwar im Laufe des Jahres 2018 etwas an Schwung, wuchs aber dennoch um insgesamt 3,6% (2017: 3,8%). Während die Wirtschaft in den USA, angetrieben von diversen Konjunkturprogrammen, weiter expandierte, verlangsamte sich die Dynamik im Euroraum, Japan und vor allem in China merklich.

Im Euroraum kühlte sich die Konjunktur, vor allem aufgrund nachlassender außenwirtschaftlicher Impulse, im Jahresverlauf deutlich ab. Die Wachstumsrate des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) betrug 1,9% (2017: 2,3%). Die Lage auf dem Arbeitsmarkt entwickelte sich trotz verlangsamter Dynamik positiv. Die durchschnittliche Arbeitslosenquote betrug 8,2% (2017: 9,1%). Die Verbraucherpreise stiegen im Verlauf des Jahres energiepreisbedingt kräftig an, lagen phasenweise über der Zielmarke der Europäischen Zentralbank (EZB) und erreichten im Durchschnitt im Euroraum 1,8% (2017: 1,5%).

Nach einem dynamischen Start schwächte sich auch die Konjunktur in Deutschland in der zweiten Jahreshälfte ab. Insgesamt betrug die Steigerungsrate des realen BIP 1,4% (2017: 2,2%). Die Auslandsnachfrage sank mit einer Exportquote von 2,2% im Vergleich zum Vorjahr deutlich (2017: 5,3%). Der Arbeitsmarkt entwickelte sich mit einer Arbeitslosenquote von 5,2%

(2017: 5,7%) nach wie vor positiv. Die Verbraucherpreise zogen zur Jahresmitte an und lagen im Durchschnitt bei 1,9% (2017: 1,8%).

Zinsentwicklung 2018

Die Zinsen auf dem europäischen Geld- und Kapitalmarkt bewegten sich in 2018 ohne nennenswerte Ausschläge insgesamt seitwärts.

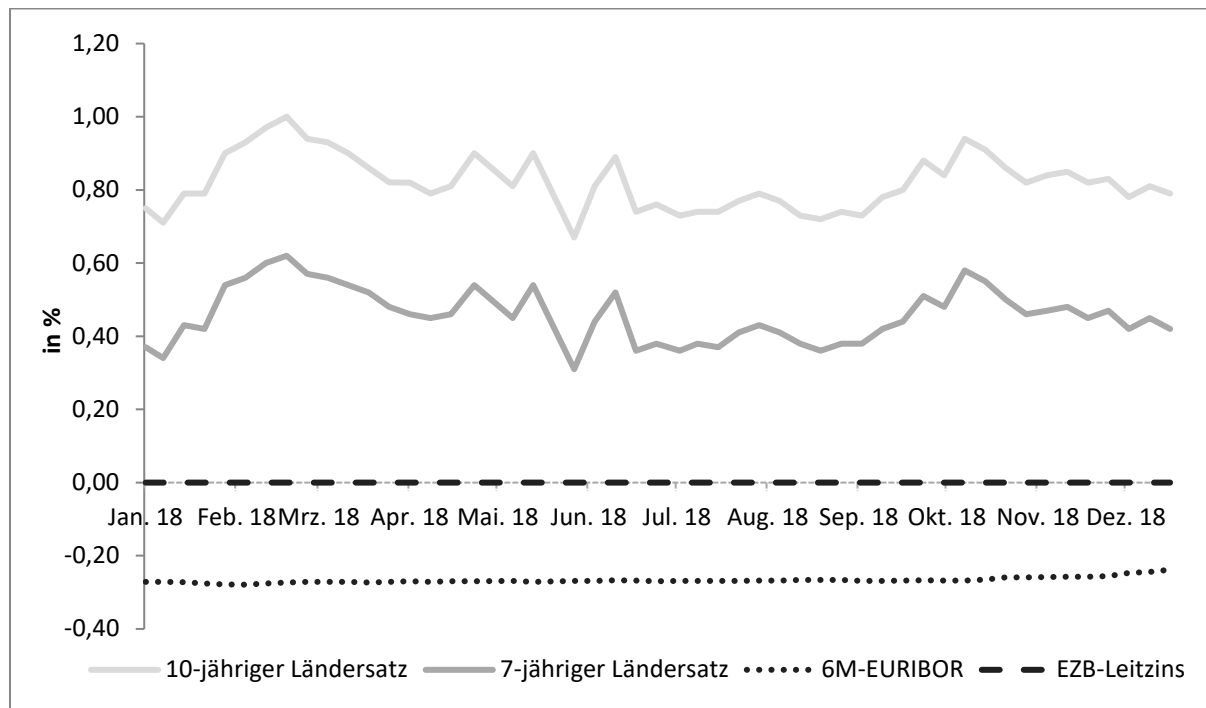


Abbildung 1: Zinsentwicklung 2018

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

- Die EZB reduzierte ihr Anleihekaufprogramm schrittweise (von Januar bis September auf monatlich 30 Mrd. € und ab Oktober auf 15 Mrd. €) und beendete es schließlich zum Jahresende. Damit wurde der erste Schritt in Richtung Ausstieg aus der expansiven Geldpolitik vollzogen. Der **Leitzins** blieb unverändert bei **0,0%**.
- Die kurzfristigen Geldmarktzinsen bewegten sich im Jahresverlauf 2018 kaum. Der **6-Monatszinssatz** lag weiterhin deutlich im negativen Bereich und betrug zum Jahresende -0,24%. Der **Jahresdurchschnitt** blieb insgesamt im Vergleich zum Vorjahr mit **-0,27%** nahezu unverändert (2017: -0,26%).
- Der Zinssatz für die **10-jährige Laufzeit** erhöhte sich im Vergleich zum Vorjahr moderat und betrug im **Durchschnitt 0,83%** (2017: 0,66%). Mit einer Spanne von 0,67% bis 1,0% war die Schwankungsbreite vergleichsweise gering.
- Folglich blieb die **Struktur der Zinskurve** im Verlauf des Jahres relativ stabil. Die Differenz zwischen dem 10-Jahres- und dem 6-Monatssatz lag durchschnittlich bei 123 Basispunkten (2017: 98 Basispunkte) und entsprach damit dem langfristigen Mittel.
- Die Zinsdifferenz zum Bund lag mit durchschnittlich **rd. 44 Basispunkten** für die 10-jährige Laufzeit leicht oberhalb des langjährigen Mittels.

2.2 Ausgangssituation für das Kredit- und Zinsmanagement in 2018

Eckdaten der Verschuldung

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

- Der geplante Finanzierungsbedarf beinhaltet ausschließlich Anschlussfinanzierungen und betrug unter Berücksichtigung einer Nettotilgung von 160 Mio. € zu Jahresbeginn rd. 2,7 Mrd. €. Im Zuge des Verkaufsprozesses der HSH-Nordbank konkretisierte sich bereits in den ersten Monaten ein zusätzlicher Finanzierungsbedarf von 2,95 Mrd. €.
- Der Kreditbestand über rd. 25,97 Mrd. € enthielt 70% festverzinsliche und 30% variabel verzinsliche Darlehen. Unter Berücksichtigung des Derivateinsatzes lag der festverzinsliche Anteil bei 84%.
- Die durchschnittliche Restlaufzeit des gesamten Kreditbestandes betrug 5,6 Jahre. Die durchschnittliche Zinsbindungsfrist, in die neben der Laufzeit auch die Struktur der Verzinsung einfließt, lag für die Gesamtverschuldung unter Berücksichtigung des Derivateinsatzes bei 4,4 Jahren. Die Zinssicherungsgeschäfte mit zukünftigem Startzeitpunkt sind dabei nicht berücksichtigt.
- Zu Beginn des Jahres waren bereits über 70% der Anschlussfinanzierungen in 2018 sowie jeweils 50 bis 60% der Jahre 2019 bis 2022 durch Finanzderivate gesichert. Unter Berücksichtigung des zusätzlichen Finanzierungsbedarfes für die HSH-Garantieverpflichtungen reduzierten sich die entsprechenden Sicherungsquoten auf 40 bis 50%.

Zinsszenarien

Für das Kredit- und Zinsmanagement der öffentlichen Hand bilden Annahmen zur zukünftigen Zinsentwicklung eine wesentliche Grundlage. Das Finanzministerium setzt wissenschaftlich fundierte Verfahren zur Steuerung der Zinsausgaben unter Kosten-Risiko-Aspekten ein. Die Kernelemente sind im Haushaltsgesetz § 3 Abs. 3 festgeschrieben.

Ausgangsbasis für die im Haushalt und im Finanzplan veranschlagten Zinsausgaben ist das sogenannte Kern-Zinsszenario. Dieses basiert auf Annahmen zur Konjunktur- und Kapitalmarktentwicklung und wird im Rahmen des regelmäßig im Finanzministerium stattfindenden Eckdatengesprächs mit den volkswirtschaftlichen Vertretern verschiedener Institutionen (Bundesbank, Institut für Weltwirtschaft, HSH Nordbank) erstellt.

Auf Grundlage des Kern-Zinsszenarios werden mit Hilfe des Risikomodells PRO unter Einsatz einer Vielzahl möglicher Zinsszenarien das Spektrum der Zinsausgaben und die entsprechenden Zinsänderungsrisiken abgeleitet (Erläuterung im Abschnitt 4.3.1).

Strategische Eckpunkte

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

- Der Finanzierungsschwerpunkt wurde auch in 2018 im Bereich der großvolumigen Wertpapiere im Laufzeitsegment von 2 bis 10 Jahren gesehen. Mit Blick auf die Unterlegung des großen Umfangs an bestehenden Zinssicherungen wurde planerisch ein hoher Anteil von Finanzierungen mit einer kurzen Zinsbindung von etwa 75% avisiert.
- Im Zuge des deutlich erhöhten HSH-Finanzierungsbedarfes verlagerte sich der Strategieschwerpunkt. Kernziel war die marktschonende Beschaffung der außerordentlich hohen Liquidität unter Berücksichtigung der Unsicherheit des Zahlungszeitpunktes.
- Im Hinblick auf das Niedrigzinsumfeld und die geringe finanzielle Risikotragfähigkeit des Landeshaushalts sollte die konservative Strategieausrichtung der letzten Jahre beibehalten werden. Hierzu zählte insbesondere die Fortsetzung der Zinssicherungsstrategie.

3. Geschäftsabschlüsse 2018: Volumen und Struktur

3.1 Kredite

3.1.1 Ermächtigungen und Abschlüsse Kredite

Zur Deckung des Finanzbedarfs wurde der im Haushalt 2018 (2. Nachtrag) veranschlagte Kreditermächtigungsrahmen wie folgt in Anspruch genommen:

Ermächtigung	Soll 2018 (in Mio. €)	Ist 2018 (in Mio. €)
Nettokreditaufnahme	2.789,8	1.915,8
Anschlusskredite für fällige Altschulden gem. §2(1) HG 2018	2.886,1	2.886,1
Anschlusskredite für zusätzliche Tilgungen § 18 Abs.4 LHO (Umschuldungen)*	60,0	60,0
Finanzierungen im Rahmen der Marktpflege gem. § 18 Abs. 4 LHO *	0,0	0,0
Einnahmerest aus dem Vorjahr	50,0	0,0
Bruttokreditaufnahme (insgesamt)	5.785,9	4.861,9
Bruttokreditaufnahme (ohne Umschuldungen und Marktpflege)		4.801,9

Abbildung 2: Ermächtigung und Abschlüsse Kredite 2018, * Ermächtigung in Höhe der tatsächlich erforderlichen Beträge

Der im Haushalt 2018 vorgesehene Kreditermächtigungsrahmen (Soll 2018) ist um 924 Mio. € unterschritten worden. Davon wurden 50 Mio. € als Einnahmerest gebildet und in das Haushaltsjahr 2019 übertragen. Der Einnahmerest aus dem Haushaltsjahr 2017 i.H.v. 50 Mio. € wurde 2018 nicht beansprucht und in Abgang gestellt.

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

- von den im Haushaltsjahr 2018 eingegangenen Einnahmen aus Krediten im Rahmen des Jahresabschlusses 467,2 Mio. € zu Gunsten des Haushaltsjahres 2017 und
- von den im Haushaltsjahr 2019 eingegangenen Einnahmen aus Krediten im Rahmen des Jahresabschlusses 261,6 Mio. € zu Gunsten des Haushaltsjahres 2018 umgebucht worden.

Für die nachfolgende Darstellung der Abschlussstruktur wird das im Kalenderjahr am Kreditmarkt finanzierte Volumen in Höhe von 5,07 Mrd. € (2017: 2,71 Mrd. €) zugrunde gelegt. Im Rahmen der Darstellung ist zu berücksichtigen, dass die konkrete Umsetzung in 2018 stark vom zusätzlichen Liquiditätsbedarf im Zusammenhang mit dem Verkaufsprozess der HSH Nordbank geprägt war.

Einerseits wurde bereits im ersten Quartal eine entsprechende Erhöhung der Kreditermächtigung um 2,95 Mrd. € vorbereitet und im Zuge eines Nachtrags zum Haushalt im Mai verabschiedet. Andererseits waren sowohl die Höhe als auch der Zeitpunkt des Bedarfes im Hinblick auf die laufenden Verkaufsverhandlungen unsicher. Der tatsächliche Zusatzbedarf konkretisierte sich mit rd. 2,4 Mrd. € am Jahresende. Der Gesamtbedarf wurde mit Bezug auf den langfristig wichtigen Kapitalmarktauftritt des Landes marktschonend, d.h. frühzeitig, in zeitlicher Streuung und relativ kleinen Losgrößen unter Nutzung der jeweiligen Marktopportunitäten, am Kapitalmarkt umgesetzt.

3.1.2. Laufzeit- und Zinsbindungsstruktur

Wie bereits im Vorjahr wurden auch in 2018 nahezu ausschließlich Darlehen mit einer festen Verzinsung begeben. Variabel verzinsliche Darlehen haben im Zuge der anhaltenden Negativzinsen insbesondere aus Investorensicht deutlich an Attraktivität verloren. Die Durchschnittslaufzeit der in 2018 getätigten Finanzierungen wurde verkürzt und betrug knapp 4,6 Jahre (2017: 7,3 Jahre). Die volumengewichtete **Durchschnittsrendite** lag – trotz des leichten Anstiegs der Kapitalmarktzinsen – historisch niedrig bei **0,08%** (2017: 0,13%).

Die Zinsausgaben werden in Schleswig-Holstein unter Kosten-Risiko-Aspekten durch das Zusammenspiel von Finanzierungen und Finanzderivaten gesteuert. 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

Von den Gesamtab schlüssen im Kreditbereich entfielen

- **87,3% auf Wertpapieremissionen,**
- **12,7% auf Schuldscheindarlehen.**

Die Form der Finanzierung ist stark von der Nachfrage der unterschiedlichen Investorengruppen geprägt und damit Schwankungen unterworfen. Insgesamt haben Wertpapiere in Form der Landesschatzanweisungen seit der Finanzkrise insbesondere aufgrund der regulatorischen Anforderungen, deutlich an Bedeutung gewonnen. Das Anleihekaufprogramm der EZB, das schwerpunktmäßig öffentliche Anleihen umfasst, sorgte weiterhin für einen starken, stimulierenden Effekt in diesem Segment.

Das **Schuldscheingeschäft** (Volumen **0,64 Mrd. €**) zeigte sich in 2018 umsatzschwächer als im Vorjahr. Die Nachfrage konzentrierte sich auf – aus Landessicht unter Kostenaspekten unattraktive – Schuldscheine mit Laufzeiten von über zehn Jahren aus dem Bereich der Pensionskassen und Versicherungen. Den Abschlusschwerpunkt in 2018 bildete ein Schuldschein mit 4-jähriger Laufzeit in Höhe von 500 Mio. €. Darüber hinaus wurden 10 Schuldscheine (insgesamt 117 Mio. €) im 5- bis 10-jährigen Laufzeitsegment sowie ein Schuldschein in Höhe von 25 Mio. € mit 30-jähriger Laufzeit und einem Schuldnerkündigungsrecht begeben. Aus Sicht des Landes bieten die vergleichsweise kleinteiligen Schuldscheindarlehen Vorteile bezüglich Risikostreuung und Flexibilität.

Jahr	Wertpapieranteil
2008	78,6%
2009	72,5%
2010	75,0%
2011	84,0%
2012	92,6%
2013	78,6%
2014	82,7%
2015	71,9%
2016	89,7%
2017	69,5%
2018	87,3%

Der überwiegende Teil des außerordentlich hohen Finanzierungsvolumens in 2018 wurde in Form von **Wertpapieremissionen** umgesetzt. Auf Grundlage der bestehenden Zinssicherungen und der anhaltenden Niedrigzinsphase wurden die Emissionen kostengünstig, überwiegend mit kurzer Laufzeit sowie in kleineren Abschnitten platziert.

Die Abschlüsse im Wertpapierbereich von rd. 4,43 Mrd. € besteht im Kern aus **8 Emissionen des Landes Schleswig-Holstein über insgesamt 4 Mrd. €**. Die Hälfte der Anleihen (2 Mrd. €) wurde im Laufzeitsegment bis zu 3 Jahren begeben. Konkret handelt es sich um eine unterjährige Anleihe über 500 Mio. € sowie 3 Anleihen mit 1,5- bis 3-jähriger Laufzeit über insgesamt 1,5 Mrd. €. Im 4- bis 6-jährigen Laufzeitsegment betrug das Emissionsvolumen 1,5 Mrd. €, bestehend aus 3 Anleihen über jeweils 500 Mio. € mit Fälligkeiten in 4½, 5 und 6 Jahren. Schließlich platzierte das Land eine 10jährige Emission über 500 Mio. €.

Darüber hinaus hat sich das Land Schleswig-Holstein auch in 2018 an den beiden **Gemeinschaftsemissionen mit weiteren Ländern (sog. „Länderjumbos“)** über jeweils 1 Mrd. € beteiligt. Die beiden Länderjumbos wurden als Festzinsanleihen mit Laufzeiten von 7 bzw. 10 Jahren begeben. Der Landesanteil betrug insgesamt 425 Mio. €. Die bereits langjährige Strategie der Ländergemeinschaftsanleihen ist am Markt gut etabliert. Alle bisher durch die Agentur Fitch-Ratings bewerteten Länderjumbos erhielten jeweils die Bestnote „AAA“. Die durch die Ländergemeinschaft 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 grundsätzlich angestrebt, die Darlehen möglichst in günstigen Kapitalmarktphasen aufzunehmen. Eine Überbrückung der Liquiditätsspitzen erfolgt durch die kurzfristige Finanzierung am Geldmarkt.

Zu Beginn des Jahres wird vom Finanzministerium auf Basis des Haushaltssolls eine Liquiditätsplanung erstellt. Die Verteilung auf die Monate erfolgt gemäß der Ist-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.

In 2018 bestand mit Bezug auf den Verkauf der HSH Nordbank planmäßig ein außerordentlich hoher Finanzierungsbedarf von insgesamt 5,8 Mrd. € (Abschnitt 3.1.1). Vor dem unsicheren Hintergrund bezüglich der Höhe und des Zeitpunkts der Zahlungen gestaltete sich die Liquiditätsplanung grundsätzlich schwierig. Im Hinblick auf die Finanzierungspraxis in 2018 sind folgende Aspekte erwähnenswert:

- Im ersten Halbjahr bestand aufgrund der positiven Entwicklung der Steuereinnahmen ein vergleichsweise geringer, regulärer Finanzierungsbedarf. Aufgrund der Fälligkeitsstruktur bestanden Bedarfsspitzen in den Monaten Juli, August und November.
- Ab Mai bis August wurden sukzessive die Finanzierungen des Zusatzbedarfes umgesetzt. Die überschüssige Liquidität wurde – entsprechend des voraussichtlichen Verkaufstermins der HSH Nordbank – rollierend am Geldmarkt angelegt. Im Ergebnis konnte die Zahlung von Negativzinsen vermieden werden (Abschnitt 3.3).
- Die Auszahlung des HSH-Zusatzbedarfes konkretisierte sich im Verlauf des letzten Quartals zeitlich auf Ende November sowie der Höhe nach auf rd. 2,4 Mrd. € aufgrund der Berücksichtigung des Verkaufspreises.
- Die Steuereinnahmen entwickelten sich im Gesamtjahr positiv und lagen insgesamt um 321 Mio. € über dem Soll.
- Die Entwicklung der Kapitalmarktzinsen hatte angesichts der Seitwärtsentwicklung und aufgrund der außerordentlichen Faktoren in 2018 nur einen nachgeordneten Einfluss auf den zeitlichen Finanzierungsprozess.

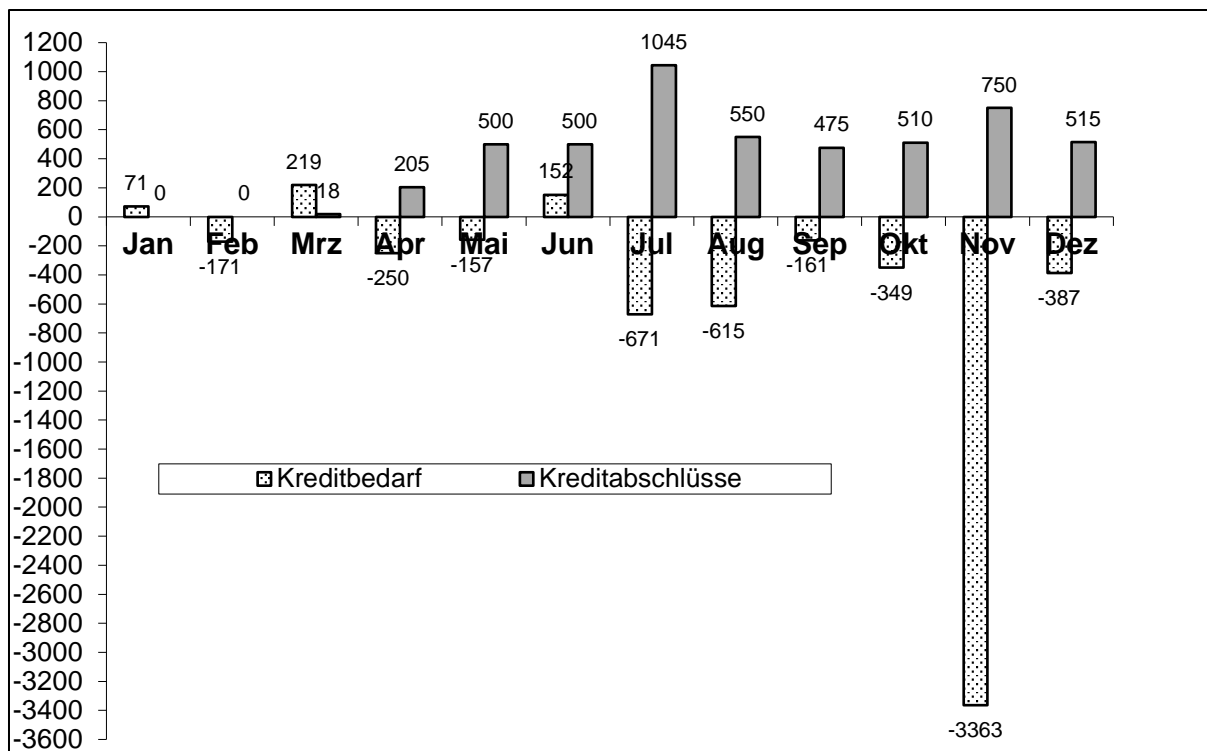


Abbildung 3: Kreditbedarf und Kreditabschlüsse in den Monaten 2018

In der Grafik wurden der Kreditbedarf entsprechend der ursprünglichen Liquiditätsplanung zu Beginn des Jahres und die getätigten Kreditabschlüsse einander gegenübergestellt.

Es wird deutlich, dass sich **die Kreditaufnahme in 2018 grundsätzlich am geplanten Bedarf orientiert hat. Zudem wurde mit zeitlichem Vorlauf schrittweise Vorsorge für die Zahlung der HSH-Verpflichtungen getroffen.** Insgesamt ist –trotz der schwierigen planerischen Bedingungen– eine ausgewogene zeitliche Streuung der Finanzierungen (und der entsprechenden Fälligkeiten in der Folge) umgesetzt worden. Zusammenfassend ist hervorzuheben, dass auch in 2018 die Liquidität zu jeder Zeit gewährleistet war.

3.2 Finanzderivate, Strategie der Zinssicherung

Das Kredit- und Zinsmanagement im Finanzministerium setzt im Rahmen der Kreditfinanzierung bereits seit 1992 Finanzderivate mit dem Ziel ein, Zinsänderungsrisiken zu begrenzen und Kreditkonditionen zu optimieren.

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 Haushaltsgesetzes. Folgende Aspekte sind hervorzuheben:

- Im Rahmen der Kreditfinanzierung darf das Finanzministerium ergänzende derivative Finanzgeschäfte zur Optimierung der Kreditausgaben aus den Kreditmarktschulden und zur Begrenzung von Zinsänderungsrisiken abschließen.

- Mit Blick auf die Strategie der Zinssicherung beträgt der Zeitrahmen für den Derivateinsatz für Anschlusskredite fünf Jahre nach Ablauf des Haushaltsjahres. Die umfangreichen Zinssicherungen basieren auf einem Kabinettsbeschluss vom Juni 2013.
- Zur Begrenzung der Zinsänderungsrisiken sind für das Haushaltsjahr sowie für die folgenden fünf Jahre auf Grundlage eines standardisierten Risiko-Zinsszenarios jährliche Plangrößen für die gesamten Zinsausgaben sowie die darin enthaltenen Zinsänderungsrisiken abzuleiten und im Haushaltsgesetz auszuweisen.
- Die Zinsausgaben aus Finanzderivaten sind in die haushaltsgesetzlich definierten Plangrößen für die Zinsänderungsrisiken einzubeziehen.

3.2.2 Abschlüsse und Zielsetzungen

Im Jahr 2018 wurden Finanzderivate mit einem Volumen von insgesamt **5.570 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:

	2018	2017
Abschlussvolumen insgesamt in Mio. €	5.570	3.260
davon		
• Zinsswaps (unbedingte Zinsverpflichtungen)	4.370 (78%)	1.860 (57%)
• Zinsoptionen (bedingte Zinsverpflichtungen)	1.200 (22%)	1.400 (43%)
Zielsetzungen:		
• Optimierung der Kreditkonditionen (Swaps in variabel, Verkauf von Zinsoptionen)	3.870 (70%)	1.860 (57%)
• Begrenzung von Zinsänderungsrisiken (Swaps in fest, Kauf von Zinsoptionen)	1.700 (30%)	1.400 (43%)

Abbildung 4: Aufteilung Abschlussvolumen Finanzderivate

Der Gesamtbestand der Finanzderivate entwickelte sich in 2018 wie folgt:

Bestand Finanzderivate per 31.12.17 in Mio. €	29.850,2
Fälligkeiten in 2018	-2.426,1
Neugeschäfte	+5.570,0
Bestand per 31.12.18	<u>32.994,1</u>

Abbildung 5: Bestandsentwicklung Derivate in 2018

Es wird im Jahresvergleich deutlich, dass ein großer Anteil der Finanzderivate zum einen in Form von Zinsswaps und zum anderen mit der Zielsetzung der Optimierung der Kreditkonditionen abgeschlossen wurde. Ein Volumen in Höhe von insgesamt 3,3 Mrd. € mit einem Anteil von fast 60% des Abschlussvolumens betrifft Zinsswaps in variabel. Etwa die Hälfte dieses Volumens (rd. 1,6 Mrd. €) bezieht sich auf die vorzeitigen, zusätzlichen Finanzierungen der HSH-Garantieverpflichtungen und diente der Kostenoptimierung mit Bezug auf das Negativzinsumfeld (Abschnitt 3.3). Die weiteren Zinsswaps in variabel (1,2 Mrd. €) basieren auf den jeweiligen Festsatzfinanzierungen zur Unterlegung der in 2018 wirksam gewordenen Sicherungen. Das Restvolumen (rd. 0,5 Mrd. €) wurde –unter Nutzung der Marktlage– zur planmäßigen nachträglichen Optimierung von Finanzierungen zum Jahreswechsel 2017/18 eingesetzt.

Zinssicherungsstrategie:

Ein Schwerpunkt des Einsatzes von Finanzderivaten war auch in 2018 – mit einem Anteil am Abschlussvolumen von gut 40% (2,3 Mrd.€) – die Nutzung des günstigen Marktumfeldes zur planmäßigen Fortsetzung der Zinssicherungsstrategie. Zentrales Ziel der Strategie ist die Erhöhung der finanziellen Planungssicherheit im Bereich der Zinsausgaben unter Beachtung der Konsolidierungserfordernisse, der geringen Risikotragfähigkeit des Haushaltes und der weiteren finanziellen Risiken des Landes. In der Umsetzung wurden schrittweise große Teile der Zinsbelastungen aus den Anschlussfinanzierungen der Jahre bis 2023 durch den Einsatz standardisierter Zinsswaps und Zinsoptionen (Versicherungen in Form von Zinskorridoren) vorzeitig für einen Zeitraum von fünf bis zehn Jahren festgeschrieben. Abbildung 6 zeigt den Stand der Zinssicherungen unter Berücksichtigung der in 2018 getätigten Neugeschäfte.

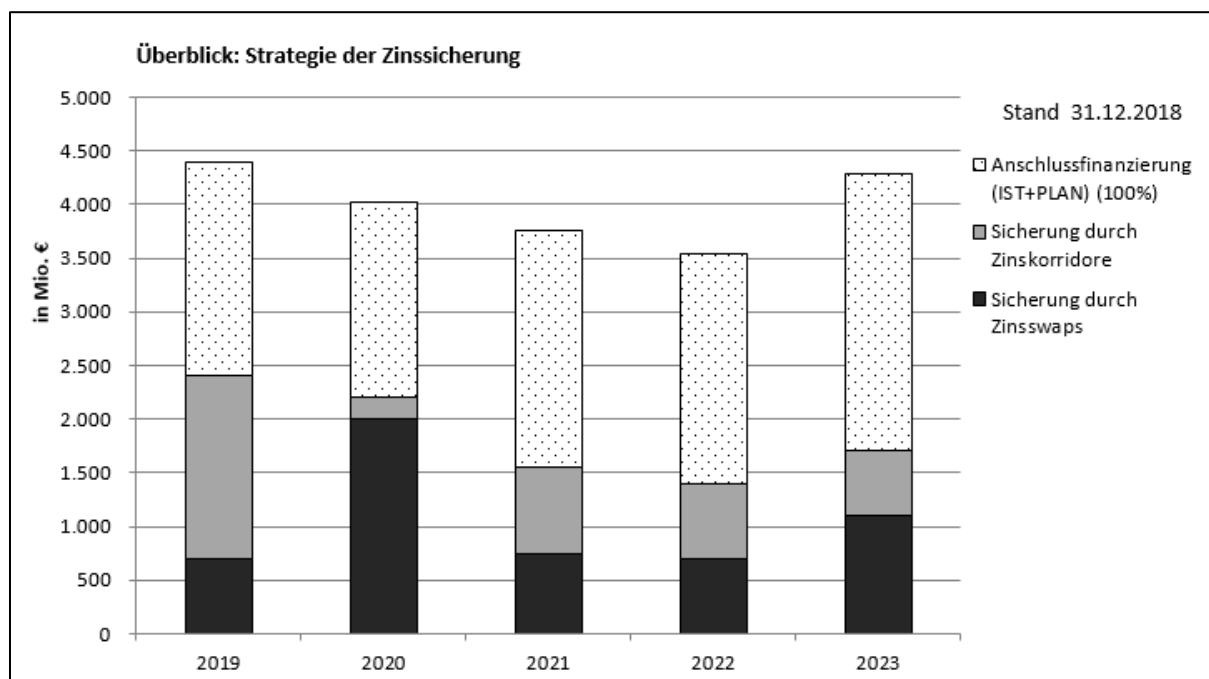


Abbildung 6: Umsetzung der Zinssicherungsstrategie

Mit Bezug auf die geplanten Anschlussfinanzierungen des Jahres 2023 wurde insgesamt ein Finanzierungsvolumen von 1,7 Mrd. € (Derivatvolumen 2,3 Mrd. €) durch Einsatz der beiden Standardinstrumente Zinsswap und Zinskorridor gesichert. Aufgrund der weiterhin flachen Zinskurve wurde das relativ lange Laufzeitsegment entsprechend genutzt. Im Ergebnis waren zum Jahresende etwa 40% der Finanzierungen in 2023 zinsgesichert, davon ein Anteil von 2/3 durch Zinsswaps mit einem durchschnittlichen Satz von 1,80% für 9,4 Jahre sowie ein Anteil von 1/3 durch Zinskorridore (Versicherungen) mit einer durchschnittlichen Ober- und Untergrenze von 2,36 bzw. 1,33% für 10 Jahre. Für die Versicherungen wurden Prämienausgaben netto i.H.v. 3 Mio. € aufgewendet.

Die **Abschlussvolumina für die Derivatarten im Zeitraum 2008 – 2018** und die **Entwicklung des Gesamtbestandes** sind in den nachfolgenden Abbildungen dargestellt. Dabei werden die Anstiege im Zuge der Zinssicherungen ab 2013 deutlich.

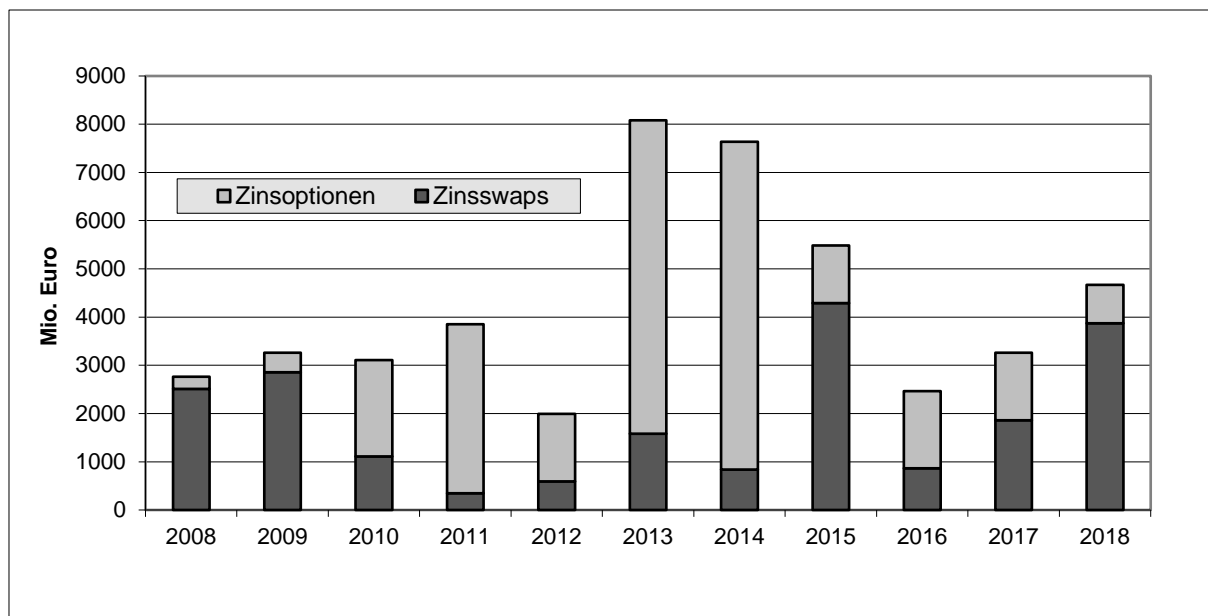


Abbildung 7: Entwicklung Abschlussvolumen Finanzderivate 2008-2018

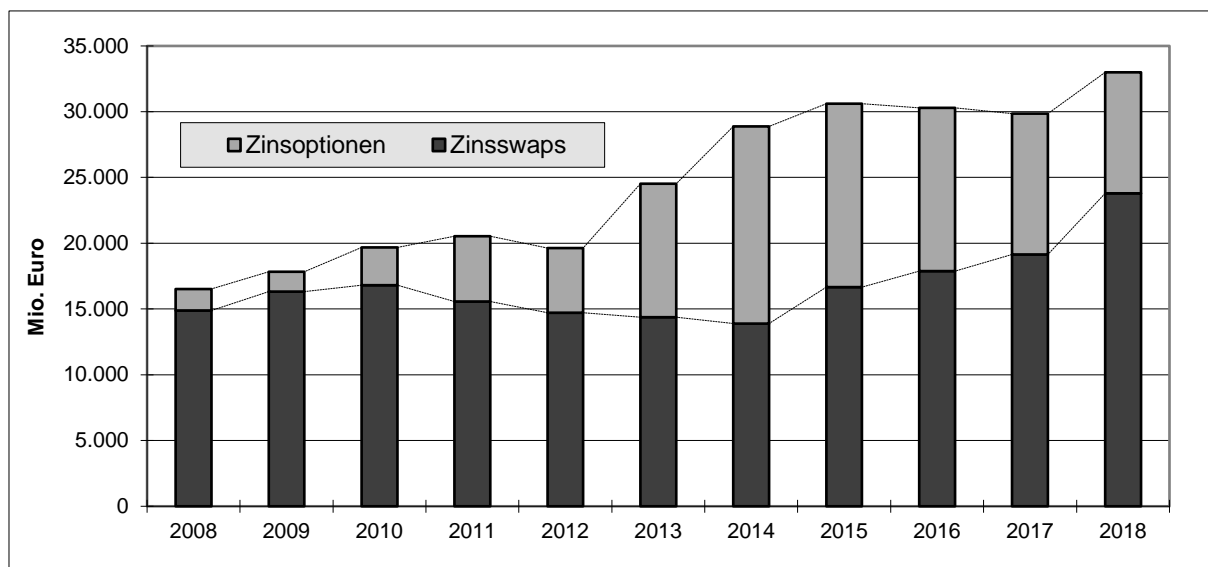


Abbildung 8: Vertragsbestand Finanzderivate per Stichtag 31.12.

3.2.3 Vorzeitige Auflösung von Finanzderivaten und Umstrukturierungen

Auf Basis der vom Landtag angenommenen Beschlussempfehlung des Finanzausschusses 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 2018 wurde kein Finanzderivat vorzeitig aufgelöst.

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. Wie bereits in den Vorabschnitten dargestellt, stand die Finanzierungsstrategie in 2018 unter dem starken Einfluss des Zusatzbedarfes aus den HSH-Garantieverpflichtungen von planmäßig bis zu 2,95 Mrd. € und der entsprechenden vorzeitigen Kreditaufnahmen.

Mit Bezug auf das **gesamte Finanzierungsvolumen des Jahres 2018 von 5,07 Mrd. €** veränderte sich die Zinsbindungs- bzw. Kosten-Risiko-Struktur durch den Einsatz der Finanzderivate deutlich in folgenden Eckpunkten:

- Anstieg des variabel verzinslichen Anteils auf 41% (ohne Finanzderivate 0,5%),
- Verlängerung der Laufzeit der Festsatzverpflichtungen auf 5,9 Jahre (ohne Finanzderivate 4,6 Jahre),
- Anstieg der Festsatzrendite auf 1,39% (ohne Finanzderivate 0,08%).

Der wesentliche Einflussfaktor auf die Kosten-Risiko-Struktur ist die Strategie der Zinssicherung zur Erhöhung der finanziellen Planungssicherheit. Die mit mehreren Jahren Vorlauf abgeschlossenen, wirksam werdenden Sicherungen in Form von Finanzderivaten beinhalten eine feste Zinsbindung, eine mittlere bis lange Laufzeit und – im Trend sinkender Zinsen – eine vergleichsweise hohe Rendite. In 2018 wurde ein entsprechendes Volumen über insgesamt rd. 2,2 Mrd. € wirksam.

Der Zusatzbedarf aus den HSH-Garantieverpflichtungen wurde durch eine vergleichsweise kleinvolumige Eindeckung und eine zeitliche Streuung marktschonend und günstig beschafft. So wurde im Zeitraum von Mai bis August ein Volumen von rd. 2,1 Mrd. € schrittweise umgesetzt. Die entsprechenden Finanzierungen tragen allesamt eine kurze (kostengünstige) Zinsbindung entweder aufgrund der Laufzeit oder der ergänzenden Swaps in eine variable Verzinsung. Insgesamt sind in 2018 für die zeitlich vorgezogenen, zusätzlichen Finanzierungen keine Kosten, insbesondere in Form von Negativzinsen, entstanden. Auf Basis der bestehenden Zinssicherungen sind die zusätzlichen Finanzierungen in die Kosten-Risiko-Struktur des Schuldenportfolios unter Berücksichtigung der Plangrößen für die Zinsänderungsrisiken integriert worden.

Im Rahmen der Bewertung der Kosten-Risiko-Struktur des Gesamtportfolios ist hervorzuheben, dass die Zinsbindung der Finanzierungen der letzten Jahre angesichts der anhaltenden Niedrigzinsphase und mit Blick auf die mittel- bis langfristige Begrenzung des Zinsausgabepotenzials durch die Zinssicherungen im Vollzug regelmäßig verkürzt worden ist. So lag der variabel verzinsliche Anteil in 2014 und 2015 bei 35% bzw. 25%. In 2016 und 2017 wurden mit rd. 30% bzw. 37% große Anteile mit fester Verzinsung im Laufzeitsegment bis zu drei Jahren abgeschlossen. In 2018 war der variabel verzinsliche Anteil mit gut 40% vergleichsweise hoch. Die Finanzierungen tragen im Kern Laufzeiten von bis zu vier Jahren. Grundsätzlich kann durch die Ausgestaltung der Finanzierungsstrategie ein Teil der sicherungsbedingten Kosten kompensiert werden.

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.

4.1 Haushalt 2018

Die haushaltsmäßigen Zinsausgaben (Maßnahmengruppen 01 und 02 im Kapitel 1116) in 2018 betragen 461,6 Mio. € und unterschritten damit das Haushalts-Soll von 516,0 Mio. € um 54,4 Mio. €. Im Vergleich zum Vorjahr sanken die Zinsausgaben um 31,8 Mio. € (2017: 493,4 Mio. €). Ursächlich für diese positive Entwicklung waren das anhaltend niedrige Zinsniveau sowie die darauf ausgerichteten Maßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements. Die zusätzlichen Finanzierungen der HSH-Verpflichtungen in Höhe von insgesamt rd. 2,4 Mrd. € in 2018 hatten mit Bezug auf die überjährigen Festzinskredite (vgl. 3.1.3) keine Belastungswirkungen im selben Jahr.

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 gegenübergestellt.

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.

	Soll 2018	Ist 2018
Zinsausgaben Referenz-Portfolio in Mio. €	495	452
Zinsausgaben Ist- und Plan-Portfolio in Mio. €	506	462
Wirtschaftlichkeitsvorteil 2018	-11	-10

Abbildung 9: Wirtschaftlichkeitsvorteil 2018

Für 2018 ergibt sich – erstmalig seit Einführung der Portfoliosteuerung – ein vergleichsweise geringfügiger Wirtschaftlichkeitsnachteil in Höhe von 10 Mio. € (2017 Vorteil: 42 Mio. €). Wesentliche Ursache für diese Entwicklung ist die Strategie der Zinssicherung. Die entsprechenden Zinsfestschreibungen sind jeweils mit mehrjährigem Vorlauf vorgenommen worden und führen im anhaltenden Niedrigzinsumfeld nunmehr zu rechnerisch höheren Ausgaben im Vergleich zum Referenz-Portfolio (ohne Zinssicherungen). Im Rahmen der Beurteilung der Kostenvergleichsgrößen ist darauf hinzuweisen, dass seit 2002 durchweg Kostenvorteile erzielt worden sind.

Die nachfolgende Abbildung zeigt die Vergleichsergebnisse der vergangenen 10 Jahre. Diese betragen im Durchschnitt gut 50 Mio. € p.a. Damit wird deutlich, dass durch das Kredit- und Zinsmanagement auf Basis einer konservativen Strategieausrichtung die Marktentwicklung unter Abwägung der Kosten und Risiken regelmäßig genutzt werden konnte. Im Hinblick auf die langfristigen, finanzpolitischen Erfordernisse hat die Begrenzung der Zinsänderungsrisiken und die entsprechende Erhöhung der finanziellen Planungssicherheit in den letzten Jahren stark an Bedeutung gewonnen.

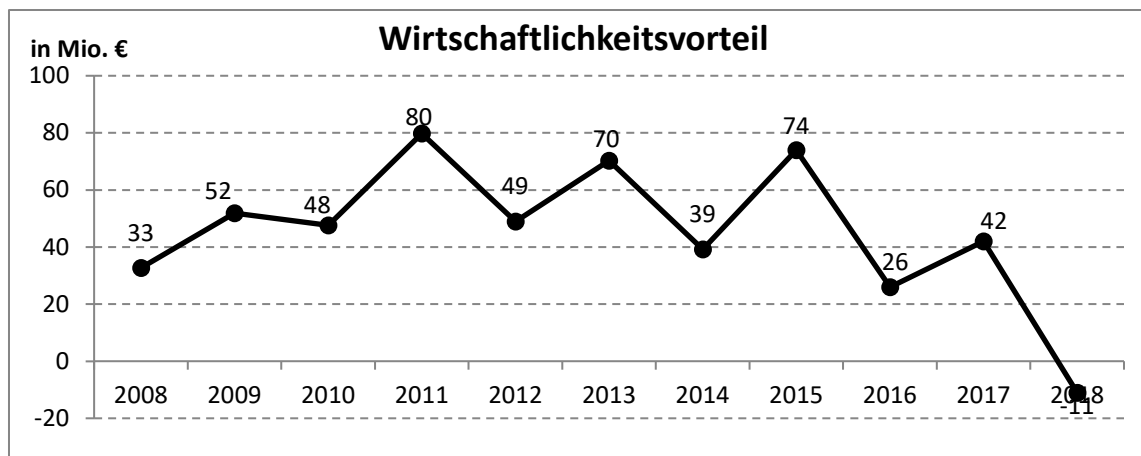


Abbildung 10: Wirtschaftlichkeitsvorteil 2008-2018

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 angesichts der Höhe der Verschuldung für die Finanzpolitik des Landes von zentraler Bedeutung. Die gezielte Steuerung der Zinsänderungsrisiken unter Einsatz der entsprechenden Verfahren ist eine Kernaufgabe des Kredit- und Zinsmanagements im Finanzministerium des Landes Schleswig-Holstein.

Zinsänderungsrisiken bestehen grundsätzlich, weil die künftige Zinsentwicklung nicht mit Sicherheit vorhergesagt werden kann. Aus der Sicht des Landes Schleswig-Holstein beinhalten Zinsänderungsrisiken potenzielle Mehrausgaben, die aus einem unerwarteten Anstieg der Kreditmarktzinsen resultieren. Konkret ergeben sich Zinsänderungsrisiken aus unsicheren Zinszahlungen aus den bestehenden Krediten und Finanzderivaten (Ist-Portfolio) und den gesamten Zinszahlungen der geplanten Geschäfte (Plan-Portfolio). Mit dem Zeithorizont steigt bei sonst gleichbleibenden Bedingungen aufgrund der zunehmenden Unsicherheit das Zinsänderungsrisikopotenzial. Im zeitlichen Verlauf des Haushaltsvollzuges reduziert sich das Risikopotenzial hingegen, weil die unsicheren Zahlungen durch Zinsfeststellungen und getätigte Abschlüsse mit einer festen Zinsbindung konkretisiert werden.

Die finanzpolitischen Rahmenbedingungen in Schleswig-Holstein, d.h. die geringe Risikotragfähigkeit des Landeshaushalts sowie die erhöhte Verbindlichkeit und der verlängerte Betrachtungshorizont der Planungen im Zuge der Konsolidierungserfordernisse der Schuldenbremse haben zu einer Weiterentwicklung der Verfahren zur Zinsausgabensteuerung im Finanzministerium geführt. Seit dem Haushalt 2016 wird insbesondere ein erweitertes wissenschaftliches Verfahren zur Risikosteuerung eingesetzt. Die Eckpunkte des Verfahrens sind in den „Zusätzlichen Erläuterungen“ zum Haushalt beschrieben.

Zentrale Bezugsgröße für die Steuerung und Begrenzung der Zinsänderungsrisiken in Schleswig-Holstein sind die haushaltsgesetzlich verankerten sog. Plangrößen für die gesamten Zinsausgaben (§ 2 Abs. 4 HG). Hierin enthalten sind die anteiligen Zinsänderungsrisiken, die ebenfalls im Haushaltsgesetz ausgewiesen werden. Die Plangrößen umfassen –über den jeweiligen Haushalt hinausgehend- einen Zeithorizont von fünf weiteren Jahren.

Das Haushaltsjahr 2018 war – wie bereits in den vorherigen Abschnitten dargestellt – mit entsprechenden Auswirkungen für die Folgejahre von der Besonderheit der Finanzierung der zusätzlichen HSH-Garantieverpflichtungen geprägt. Zu diesem Zweck wurde im Zuge des 2. Nachtrags die Kreditemächtigung um 2,95 Mrd. € erhöht. Für die längerfristigen Folgekosten ab 2019 wurden bereits seit dem Finanzplan 2017 entsprechende Vorsorgepositionen berücksichtigt. Im Zusammenhang bestanden folgende Ansätze für die Plangrößen der gesamten Zinsausgaben und die darin enthaltenen Zinsänderungsrisiken (HG 2018) sowie für die Vorsorgepositionen (Eckwerte, Finanzplan 2018):

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Plangrößen für die gesamten Zinsausgaben in Mio. €	506	524	568	615	629	630
davon Zinsänderungsrisiken in Mio. €	12	37	50	66	79	90
Vorsorgepositionen HSH Nordbank	--	45	70	115	115	120

Abbildung 11: Veranschlagte Zinsausgaben, Plangrößen § 2 (4) HG 2018

Die ausgewiesene Plangröße für 2018 wurde im Haushaltsvollzug stets eingehalten. Für die Folgejahre ab 2019 bis 2023 wurden die Plangrößen unter Einrechnung der Vorsorgepositionen im Rahmen der Planung und Steuerung der Zinsausgaben berücksichtigt.

4.3.2 Kreditrisiken aus Finanzderivaten

Der Einsatz von Finanzderivaten ist in Schleswig-Holstein ein zentraler Bestandteil der zielorientierten Zinsausgabensteuerung und insbesondere ein unverzichtbares Instrument zur Umsetzung der Zinssicherungsstrategie. Das Land nimmt angesichts der ausstehenden Forderungen aus Zinszahlungen auch eine Gläubigerposition ein und trägt damit ein entsprechendes Ausfallrisiko (Kreditrisiko).

Auf Basis eines Konzepts zur beidseitigen Besicherung der Kreditrisiken wurden im Rahmen der Implementierung der Zinssicherungsstrategie seit 2013 schrittweise sogenannte Collateralverträge mit den Derivatkontrahenten abgeschlossen. Ab Ende 2016 wurde aufgrund neuer regulatorischer Erfordernisse schrittweise ein neuer Besicherungsstandard eingeführt. Dieser beinhaltet insbesondere den täglichen Austausch von Barsicherheiten, den Verzicht auf einseitige Freibeträge und die Berücksichtigung einer marktbedingten Negativverzinsung.

Ende 2018 bestanden mit 20 Marktpartnern die Rahmenbedingungen zum Abschluss von Finanzderivaten, insgesamt war mit 98,5% nahezu das gesamte Nominalvolumen des Landes im derivativen Bereich besichert, davon 76,5% nach dem neuen Standard. Das ungesicherte Restvolumen von 1,5% verteilt sich auf 6 Partner, mit denen bislang keine wirtschaftliche Einigung erzielt werden konnte oder deren Besicherung aufgrund einer staatlichen Haftung als nicht erforderlich anzusehen ist.

4.3.3 Operationelle Risiken

In Anlehnung an die Regelungen der Bankenaufsicht (Basel) bestehen als weitere wesentliche Risikokategorie operationelle Risiken in Form der **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 Schuldverpflichtungen

Der folgende Abschnitt enthält eine zusammenfassende Darstellung mit den wesentlichen Eckdaten der Gesamtverschuldung des Landes. Die Betrachtung der Schuldverpflichtungen umfasst sowohl die Finanzierungen mit unmittelbarem Marktbezug (Kreditmarktschulden) als auch die Verschuldung im öffentlichen Bereich, insgesamt somit die sog. fundierten Schulden. Ziel ist es, 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 25,97 Mrd. € um 2,12 Mrd. € auf 28,09 Mrd. € erhöht. Dies entspricht einer Erhöhung um 8,17% (2017: Reduktion um 1,75%). Der überwiegende Teil der Schulden wurde am Kreditmarkt finanziert. Auf die Schulden bei den öffentlichen Haushalten (Bund) entfällt mit 0,08 Mio. € nur noch ein sehr kleiner Anteil, der entsprechend der planmäßigen Tilgung weiter rückläufig ist.

SCHULDENSTRUKTUR 01.01.2018 bis 31.12.2018				
Schuldenarten	Stand am 31.12.2017 Euro	Aufnahmen + Zugänge 01.01. bis 31.12.2018 Euro	Tilgungen + Abgänge 01.01. bis 31.12.2018 Euro	Stand am 31.12.2018 Euro
1. Wertpapierschulden				
Landesschatzanweisungen Euro	15.816.147.034	4.430.245.554	1.946.000.000	18.300.392.588
Landesschatzanweisungen Fremdwährung	170.427.024	-	-	170.427.024
Summe 1. Wertpapierschulden	15.986.574.058	4.430.245.554	1.946.000.000	18.470.819.612
2. Schuldschein- und Vertragsdarlehen				
Kreditinstitute	3.420.655.097	566.500.000	993.913.103	2.993.241.994
Sonstiger Inländischer Bereich	5.727.439.643	360.000.000	795.445.361	5.291.994.283
Sonstiger ausländischer Bereich	112.000.000	-	-	112.000.000
Sonstiger öffentlicher Bereich	720.000.000	500.000.000		1.220.000.000
Summe 2. Schuldschein- und Vertragsdarlehen	9.980.094.740	1.426.500.000	1.789.358.463	9.617.236.277
Summe 1. + 2. = Kreditmarktschulden	25.966.668.798	5.856.745.554	3.735.358.463	28.088.055.889
3. Schulden bei öffentlichen Haushalten				
Bund (Wohnungsbau / Sonstige)	89.751	-	13.427	76.324
Summe 3. Schulden beim Bund	89.751	-	13.427	76.324
Summe 1. + 2. + 3. = Schulden gesamt (= "Fundierte Schulden")	25.966.758.549	5.856.745.554	3.735.371.890	28.088.132.213

Abbildung 12: Veränderung der Schuldenstruktur 2018

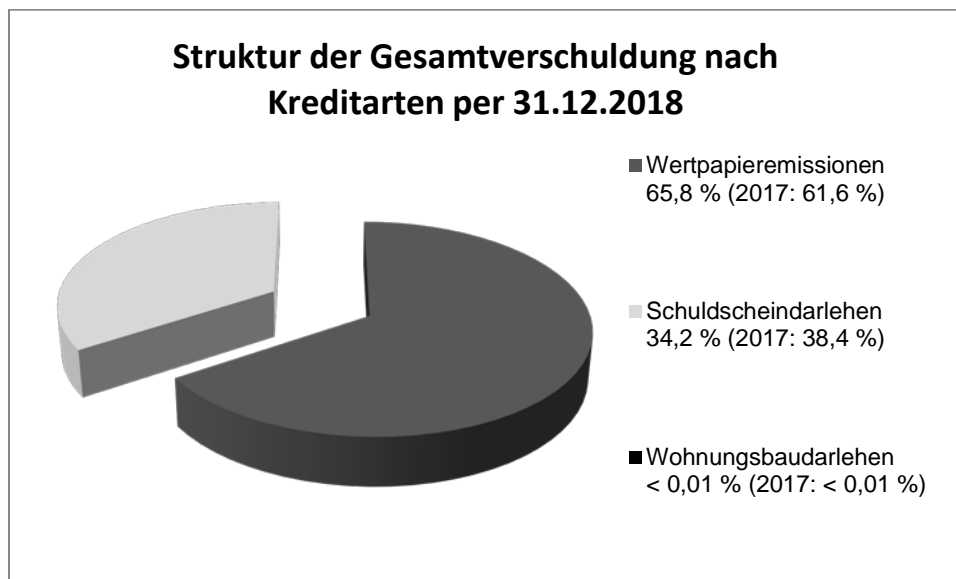


Abbildung 13: Struktur der Gesamtverschuldung nach Kreditarten

Der folgende Absatz zeigt, wie das statistische Bundesamt die finanzpolitisch wichtige Kennzahl „**Schulden je Einwohner**“ errechnet. Die ausführliche Darstellung dient dazu, die vom statistischen Bundesamt veröffentlichten Zahlen nachzuvollziehen.

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 14). 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.	2016	2017	2018
Fundierte Schulden	26.428.805.341	25.966.758.549	28.088.132.213
abzüglich (2.) Schulschein- und Vertragsdarlehen beim sonstigen öffentlichen Bereich	150.000.000	720.000.000	1.220.000.000
abzüglich (3.) Schulden beim Bund	2.647.827	89.751	76.324
plus Kassenkredite im nicht-öffentlichen Bereich	0	200.000.000	350.000.000
plus erhaltene Barsicherheiten ^{*)}	224.600.000	230.600.000	205.400.000
Schulden des Länderkernhaushaltes beim nicht-öffentlichen Bereich	26.500.757.514	25.677.268.798	27.423.455.889

^{*)} Erhaltene Barsicherheiten von Kreditinstituten. Demgegenüber stehen geleistete Barsicherheiten i. H. v. 403,8 Mio. EUR (2016), 387,2 Mio. EUR (2017) und 440,5 Mio. EUR (2018), die in der Vermögensübersicht des jeweiligen Stichtages ausgewiesen werden.

Abbildung 14: Entwicklung der Schulden des Länderkernhaushaltes beim nichtöffentlichen Bereich

Bezugsgröße für die Berechnung der **Schulden je Einwohner** ist die Einwohnerzahl per 30.06. des jeweiligen Berichtsjahres (VJ) – Quelle: <https://www.statistik-nord.de/zahlen-fakten/bevoelkerung/monatszahlen>. Die Entwicklung der sogenannten Pro-Kopf-Verschuldung für die Jahre 2016 bis 2018 ist in Abbildung 15 dargestellt.

	Stand 31.12.2016 Euro	Stand 31.12.2017 Euro	Stand 31.12.2018 Euro
Schulden des LänderkernHH beim nicht-öffentl. Bereich	26.500.757.514	25.677.268.798	27.423.455.889
Einwohnerzahl SH (30.06. des jeweiligen Berichtsjahres)	2.876.873	2.886.888	2.892.977
Pro-Kopf-Verschuldung	9.212	8.894	9.479
nachrichtlich:			
Entwicklung Fundierte Schulden	26.428.805.341	25.966.758.549	28.088.132.213
Einwohnerzahl SH (30.06. des jeweiligen Berichtsjahres)	2.876.873	2.886.888	2.892.977
Pro-Kopf-Verschuldung	9.187	8.995	9.709

Abbildung 15: Entwicklung der Pro-Kopf-Verschuldung

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 und Barsicherheiten sowie Bürgschaften, Garantien und sonstige Gewährleistungen.

Der Anteil der Wertpapierschulden am Vertragsbestand der Kreditmarktschulden hat in den letzten Jahren zunehmend an Bedeutung gewonnen (siehe Ziffer 3.1). Am Ende des Berichtsjahres betrug der Anteil der Wertpapierschulden an den Kreditmarktschulden 65,8 % (2017: 61,6%).

	2015 in vollen Euro	2016 in vollen Euro	2017 in vollen Euro	2018 in vollen Euro
Summe Kreditmarktschulden	26.710.825.421	26.426.157.514	25.966.668.798	28.088.055.889
davon				
Wertpapierschulden	14.911.039.388	16.202.995.812	15.986.574.058	18.470.819.612
Anteil an den Kreditmarktschulden in %	55,82%	61,32%	61,56%	65,76%
Schuldschein-/Vertragsdarlehen	11.799.786.033	10.223.161.702	9.980.094.740	9.617.236.277
Anteil an den Kreditmarktschulden in %	44,18%	38,68%	38,43%	34,24%

Abbildung 16: Entwicklung der Kreditmarktschulden 2015-2018

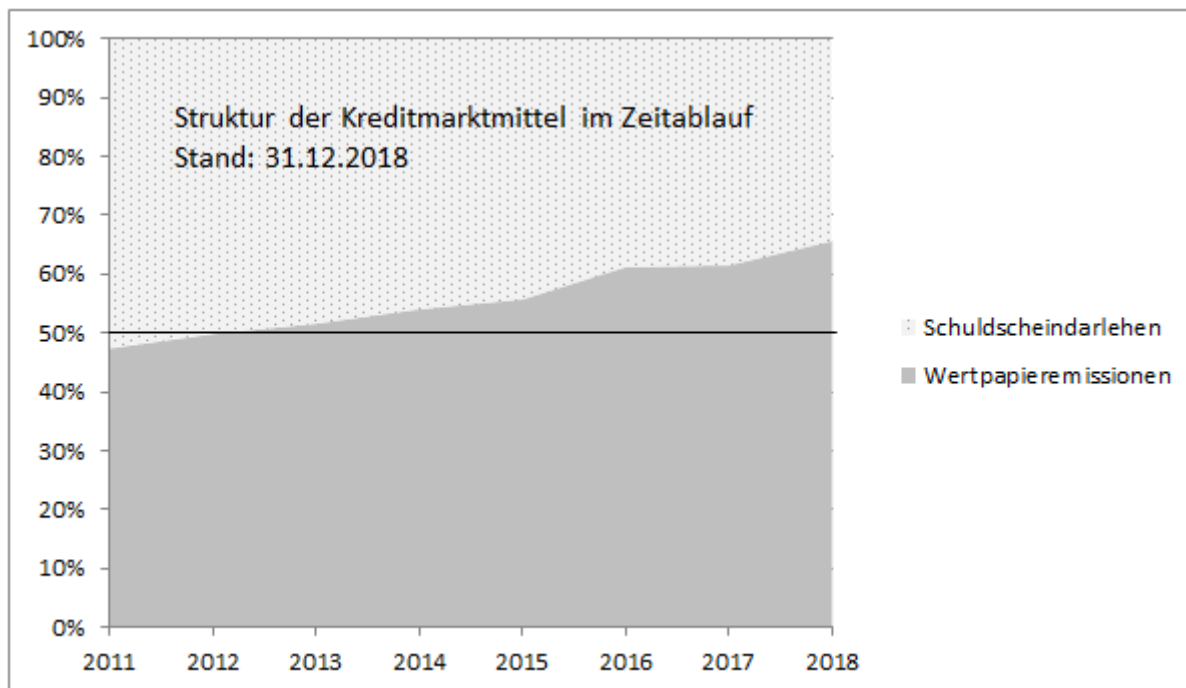


Abbildung 17: Struktur der Kreditmarktschulden 2011-2018

5.3 Struktur der Wertpapierschulden

Die Wertpapierschulden lassen sich in verschiedene Ausgestaltungsformen einteilen. Bei 78,1% der Wertpapierschulden trat das Land Schleswig-Holstein als Alleinemittent auf. Der Anteil der festverzinslichen Euro-Landesschatzanweisungen lag am Ende des Berichtsjahres mit 43,0% deutlich über dem Vorjahresanteil (2017: 31,4%). Der Anteil der variabel verzinslichen Euro Landesschatzanweisungen hat sich auf 34,2% (2017: 43,6%) vermindert. Das Marktsegment der Euro-Gemeinschaftsemissionen (inklusive der bislang einzigen Bund-Länder-Anleihe), die bislang ausschließlich eine feste Verzinsung tragen, ist für das Land mit einem Anteil von 21,9% (2017: 23,9%) sehr bedeutend.

	2015 in vollen Euro	2016 in vollen Euro	2017 in vollen Euro	2018 in vollen Euro
Entwicklung Wertpapierschulden	14.911.039.388	16.202.995.812	15.986.574.058	18.470.819.612
Euro - LSA SH - Festsatz	3.987.862.364	4.092.318.788	5.025.897.034	7.935.142.588
Euro - LSA SH - variabler Zinssatz	6.525.000.000	7.925.000.000	6.975.000.000	6.325.000.000
Fremdwährung - LSA SH - Festsatz	170.427.024	170.427.024	170.427.024	170.427.024
Fremdwährung - LSA SH - var. Zinssatz	-	-	-	-
Euro - Gemeinschaftsemissionen - Festsatz	4.227.750.000	4.015.250.000	3.815.250.000	4.040.250.000
Euro - Gemeinschaftsemissionen - var. Zinssatz	-	-	-	-
Stückzahlen	74 Stück	72 Stück	64 Stück	62 Stück

Abbildung 18: Entwicklung Wertpapierschulden 2015-2018

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 wurden bis einschließlich 2018 die Eigenbestände zur Anlage der Mittel des Versorgungsfonds Schleswig-Holsteins und anderer Länder genutzt. Zum Ende des Berichtsjahres 2018 wurde bei 7 Emissionen ein Wertpapiereigenbestand von insgesamt rd. 59,9 Mio. € ausgewiesen.

Entwicklung	2015 Euro	2016 Euro	2017 Euro	2018 Euro
Wertpapier-Eigenbestand	63.137.636	48.681.212	65.102.966	59.857.412

Abbildung 19: Entwicklung Wertpapiereigenbestand 2015-2018

5.4 Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden

Die nachstehende Grafik zeigt die Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden des Landes per Ende des Haushaltsjahres 2017 und deren Veränderung durch die Abschlüsse im Haushaltsjahr 2018. Etwa die Hälfte der Finanzierungen wurde im Kernspektrum von fünf- bis zehn Jahren abgeschlossen. Um Tilgungslücken in der Fälligkeitsstruktur zu schließen sowie um Marktopportunitäten und das Spektrum der Negativzinsen zu nutzen, wurde die andere Hälfte im kurzen Laufzeitband von bis zu vier Jahren umgesetzt. Ein Schuldscheindarlehen trägt eine Laufzeit von 30 Jahren und aufgrund des kongruenten Zinsswaps eine variable Verzinsung.

Insgesamt ist durch die vereinbarten Laufzeiten der Finanzierungen in 2018 die angestrebte Verfestigung der Fälligkeitsstruktur umgesetzt worden. Die Durchschnittslaufzeit aller Neuabschlüsse beträgt knapp sechs Jahre. Die Liquidität ist somit für einen relativ langen Zeitraum gesichert. Durch die weiteren Abschlüsse in den nächsten Jahren in Abhängigkeit von der Marktentwicklung wird sich das bislang noch niedrige Tilgungsvolumen ab dem Jahr 2025 erhöhen.

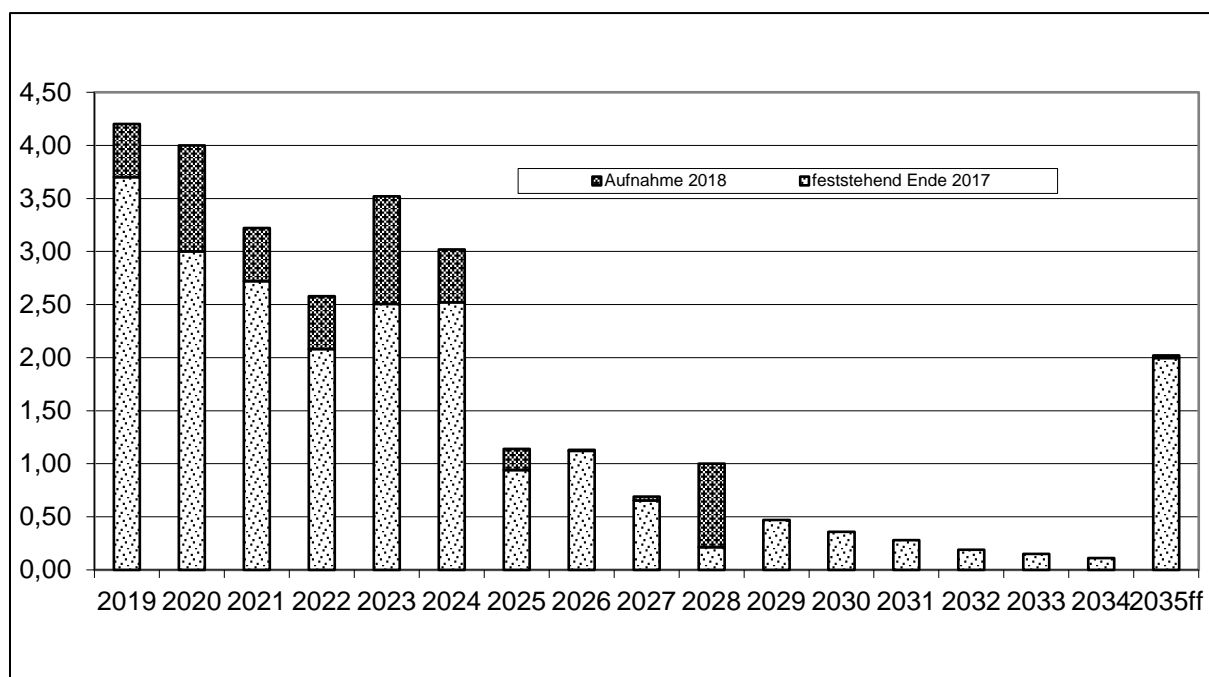


Abbildung 20: Fälligkeitsstruktur Kreditmarktschulden per 31.12.2018

5.5 Struktur der Verzinsung

Das Finanzministerium 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. 28,1 Mrd. € zum Jahresende 2018 ergeben sich im Vergleich folgende Aussagen:

- Der Bestand der Kreditmarktschulden zum 31.12.2018 teilte sich auf in 75% (2017: 70%) festverzinsliche und 25% (2017: 30%) variabel verzinsliche Verpflichtungen. Unter Berücksichtigung der Derivate (ohne Sicherungsderivate mit zukünftigem Startzeitpunkt) erhöht sich der feste Anteil leicht auf 80% (2017: 84%).
- Die durchschnittliche Restlaufzeit des gesamten Kreditbestandes hat sich per Ende 2018 mit 5,07 Jahre im Vergleich zum Vorjahr etwas verkürzt (2017: 5,57 Jahre).
- Die durchschnittliche Zinsbindungsdauer, die Laufzeit- und die Verzinsungsstruktur in einer Größe kombiniert sowie die Finanzderivate (ohne Sicherungsgeschäfte mit zukünftigem Startzeitpunkt) berücksichtigt, verkürzte sich auf 3,9 Jahre zum Jahresende 2018 (2017: 4,4 Jahre).

Die Kennzahlen bringen die umfangreichen Maßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements zur mittel- bis langfristigen Optimierung der Zinskostenstruktur zum Ausdruck. Auf Basis der bestehenden, umfänglichen Zinssicherungen zur Begrenzung des mittel- bis langfristigen Ausgabenspektrums einerseits sowie im bisherigen Trend historisch niedriger Zinsen andererseits stellt sich die Kosten-Risiko-Struktur der Verzinsung unter Berücksichtigung der Risikotragfähigkeit des Landeshaushaltes in einem ausgewogenen, nachhaltig stabilen Verhältnis dar.

Stand der „Allgemeinen Schuldverpflichtungen“ des Landes Schleswig-Holstein

Schuldenstand

Der Schuldenstand entsprechend der Jahresschuldenstatistik zum Stichtag 31.12.2018

1. Schulden aus Kreditmarktmitteln	28.088,05 Mio. €
davon	
1.1 Wertpapierschulden*)	
Landesschatzanweisungen (Euro)	18.300,39 Mio. €
Landesschatzanweisungen (Fremdwährung)	170,43 Mio. €
1.2 Schuldschein- und Vertragsdarlehen beim nichtublichen Bereich	
bei Kreditinstituten	2.993,24 Mio. €
beim sonstigen inländischen Bereich	5.291,99 Mio. €
beim sonstigen ausländischen Bereich	112,00 Mio. €
1.3 Schuldschein- und Vertragsdarlehen beim üblichen Bereich	
bei Ländern	1.000,00 Mio. €
beim sonstigen inländischen Bereich	220,00 Mio. €
 2. Schulden bei üblichen Haushalten beim Bund (Wohnungsbau und Sonstige)	 0,08 Mio. €

Fundierte Schulden am 31.12.2018 **28.088,13 Mio. €**

**Die fundierten Schulden am Ende des
Haushaltsjahres 2018** betragen in Abgrenzung
zum Schuldenstand lt. Jahresschuldenstatistik **28.349,75 Mio. €**

abzüglich
Schuldenaufnahme für das Haushaltsjahr 2018
mit einer Valuta im Jahr 2019 261,62 Mio. €

28.088,13 Mio. €

*) Schuldenstand um den Eigenbesitz des Landes an Wertpapieren (Schatzanweisungen)
in Höhe von 59,86 Mio. € vermindert.