

Finanzministerium | Postfach 71 27 | 24171 Kiel

Ministerin

An den
Vorsitzenden des Finanzausschusses
des Schleswig-Holsteinischen Landtages
Herrn Lars Harms, MdL
Landeshaus
24105 Kiel

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

Schleswig-Holsteinischer Landtag
Umdruck 20/77

19. August 2022

Jahresbericht 2020 und 2021 für den Aufgabenbereich „Kredite, Finanzderivate, Schulden“ (Kapitel 1116)
Übersicht über die „Allgemeinen Schuldverpflichtungen“ des Landes Schleswig-Holstein

Sehr geehrter Herr Vorsitzender,

mit Bezug auf das vereinbarte Berichtswesen zum Aufgabenbereich „Kredite, Finanzderivate, Schulden“ übersende ich Ihnen die Jahresberichte für die Jahre 2020 (Anlage 1) und 2021 (Anlage 3).

Die Finanzierung des Landeshaushalts konnte in den vergangenen zwei Jahren zu sehr günstigen Zinskonditionen sichergestellt werden. Die Zinsausgaben lagen in 2020 mit 325 Mio. € rd. 90 Mio. € unter denen des Vorjahres. In 2021 kam es mit 337 Mio. € erstmalig seit zehn Jahren wieder zu einem leichten Zinsausgabenanstieg. Die Strategie der vorzeitigen Zinssicherung der zukünftigen Finanzierungen wurde mit Schwerpunkt ab 2025 bzw. 2026

fortgeführt. Durch die Sicherungsmaßnahmen wird ein wesentlicher Beitrag zur finanzpolitischen Planungssicherheit geleistet.

In der Anlage 2 und Anlage 4 übersende ich darüber hinaus - wie im Rahmen des regelmäßigen Berichtswesens üblich - eine Übersicht über den Stand der „Allgemeinen Schuldverpflichtungen“ des Landes per Ende 2020 bzw. 2021.

Mit freundlichen Grüßen



Monika Heinold

Anlagen

2020

Jahresbericht

Kredite, Finanzderivate, Schulden

Inhalt

Abbildungen	3
Zusammenfassung.....	4
1 Einleitung	6
2 Rahmenbedingungen und Planungsgrundlagen	6
2.1 Wirtschafts- und Zinsentwicklung.....	6
2.2 Ausgangssituation für das Kredit- und Zinsmanagement in 2020	8
3 Geschäftsabschlüsse 2020	9
3.1 Kredite.....	9
3.1.1 Ermächtigungen und Abschlüsse Kredite.....	9
3.1.2 Laufzeit- und Zinsbindungsstruktur	10
3.1.3 Kreditarten und Gläubiger	10
3.1.4 Zeitliche Deckung des Kreditbedarfs.....	11
3.2 Finanzderivate, Strategie der Zinssicherung	12
3.2.1 Ermächtigungen Finanzderivate	13
3.2.2 Abschlüsse und Zielsetzungen	13
3.2.3 Vorzeitige Auflösung von Finanzderivaten und Umstrukturierungen	15
3.3 Kosten-Risiko-Struktur der Kredite und Finanzderivate	16
4 Entwicklung der Zinsausgaben, Kennzahlen	16
4.1 Haushalt 2020	17
4.2 Wirtschaftlichkeitsbetrachtung.....	17
4.3 Entwicklung der Risiken	18
4.3.1 Zinsänderungsrisiken	18
4.3.2 Kreditrisiken aus Finanzderivaten	19
4.3.3 Operationelle Risiken	20
5 Entwicklung der Schuldverpflichtungen	20
5.1 Entwicklung der fundierten Schulden	20
5.2 Entwicklung der Kreditmarktschulden.....	22
5.3 Struktur der Wertpapiersschulden	23
5.4 Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden.....	24
5.5 Struktur der Verzinsung	25

Abbildungen

Abbildung 1: Zinsentwicklung 2020	7
Abbildung 2: Ermächtigung und Abschlüsse Kredite 2020.....	9
Abbildung 3: Wertpapieranteil des jährlichen Finanzierungsvolumens	10
Abbildung 4: Kreditbedarf und Kreditabschlüsse in den Monaten 2020	12
Abbildung 5: Aufteilung Abschlussvolumen Finanzderivate	13
Abbildung 6: Bestandsentwicklung Derivate in 2020.....	13
Abbildung 7: Umsetzung der Zinssicherungsstrategie	14
Abbildung 8: Entwicklung Abschlussvolumen Finanzderivate 2010-2020	15
Abbildung 9: Vertragsbestand Finanzderivate per Stichtag 31.12.....	15
Abbildung 10: Rechnerischer Kostenvorteil 2020	17
Abbildung 11: Rechnerischer Kostenvorteil 2011-2020.....	18
Abbildung 12: Veranschlagte Zinsausgaben, Plangrößen § 2 (4) HG 2020	19
Abbildung 13: Veränderung der Schuldenstruktur 2020	21
Abbildung 14: Struktur der Gesamtverschuldung nach Kreditarten.....	21
Abbildung 15: Entwicklung der Schulden des Länderkernhaushaltes beim nichtöffentlichen Bereich.....	22
Abbildung 16: Entwicklung der Pro-Kopf-Verschuldung	22
Abbildung 17: Entwicklung der Kreditmarktschulden 2017-2020	23
Abbildung 18: Struktur der Kreditmarktschulden 2012-2020.....	23
Abbildung 19: Entwicklung Wertpapierschulden 2017-2020.....	24
Abbildung 20: Entwicklung Wertpapiereigenbestand 2017-2020	24
Abbildung 21: Fälligkeitsstruktur Kreditmarktschulden per 31.12.2020	24

Zusammenfassung

Wirtschafts- und Zinsentwicklung

In 2020 brach die globale Wirtschaft im Zuge der Corona-Pandemie massiv ein und schrumpfte um insgesamt -3,3% im Vergleich zum Vorjahr (2019: 3,0%). Den Euroraum traf die Rezession mit einem Rückgang des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 6,8% (2019: 1,2%). Deutschland erlebte einen deutlichen Konjunktureinbruch mit einer Rate von -4,8% (2019: 0,6%).

Die Situation auf den Kapitalmärkten war in 2020 durch Turbulenzen geprägt und die Zinsentwicklung entsprechend volatil. Der kurzfristige 3-Monatssatz lag mit durchschnittlich -0,43% insgesamt leicht unterhalb des Vorjahresdurchschnitts (2019: -0,36%). Der 10-Jahressatz für die Länderfinanzierungen sank hingegen in den negativen Bereich und lag im Jahresdurchschnitt bei -0,12% (2019: 0,20%).

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 die langfristige Perspektive, d.h. ein Zeitraum von mindestens zehn Jahren einschließlich der Finanzplanung, maßgeblich.

In 2020 wurden **Kreditfinanzierungen** über ein **Gesamtvolumen** von **5,5 Mrd. €** (2019: 4,85 Mrd. €) umgesetzt. Folgende Aspekte sind hervorzuheben:

- Den eindeutigen Finanzierungsschwerpunkt bildeten erneut Wertpapieremissionen mit einem Anteil von 98% (2019: 91%). Die Restgröße von 2% entfiel auf Schuldscheindarlehen.
- Im Negativzinsumfeld wurden fast ausschließlich Finanzierungen mit einer festen Verzinsung begeben. Der Anteil an variabel verzinslichen Krediten betrug wie im Vorjahr lediglich 1%.
- Im Zusammenhang mit den umfänglichen Zinssicherungen und zur (Teil-)Kompensation der Kosten wurde die Laufzeit der Festzinsdarlehen in 2020 deutlich verkürzt. So sank die durchschnittliche Laufzeit auf 6,13 Jahre (2019: 10,2 Jahre). Die Durchschnittsrendite lag mit minus 0,23% erstmals im negativen Bereich (2019: 0,25%).

Das Finanzministerium setzt bereits seit 1992 **Finanzderivate** zur Begrenzung von Zinsänderungsrisiken und zur Optimierung der Kreditkonditionen ein. In den letzten Jahren wurden die Finanzderivate fast ausschließlich mit Bezug auf die Zinssicherungsstrategie abgeschlossen. In 2020 betrug der entsprechende Anteil rd. 90%. Das **Abschlussvolumen** war mit **insgesamt 5,3 Mrd. €** (2019: 5,4 Mrd. €) erneut vergleichsweise hoch.

Die gesetzliche Ermächtigung für den Einsatz von Finanzderivaten ist in § 18 Abs. 6 LHO verankert. Danach umfasst der jeweilige Haushalt einen Zeithorizont für den Derivateinsatz von fünf Jahren, in 2020 somit bis einschließlich 2025. Die Finanzderivate sind in die im jeweiligen Haushaltsgesetz verankerten sog. Plangrößen für die gesamten Zinsausgaben und für die darin enthaltenen Zinsänderungsrisiken (§ 2 Abs. 4 HG 2019) für den entsprechenden Zeitraum einzubeziehen.

Konsolidierte Betrachtung der Kosten und Risiken: Kredit- und Derivatbereich

Eine Beurteilung der Verschuldung unter Kosten-Risiko-Aspekten ist nur im Zusammenhang von Krediten und Finanzderivaten aussagekräftig. Die Zinssicherungsstrategie durch Finanzderivate führt grundsätzlich zu einer Erhöhung des Festzinsanteils und – aufgrund des zeitlichen Vorlaufs von mehreren Jahren – zu einer höheren Verzinsung. Mit Bezug auf das Kreditvolumen von 5,5 Mrd. € und unter

Berücksichtigung der in 2020 wirksam gewordenen Zinssicherungen über 2,2 Mrd. € ergeben sich folgende, teilweise kompensatorische Auswirkungen:

- Die durchschnittliche Zinsbindung der Festsatzfinanzierungen verlängerte sich durch das Wirksamwerden der Zinssicherungen von 6,1 auf 7,3 Jahre (2019: 10,3 Jahre). Die entsprechende Durchschnittsrendite erhöhte sich in der zusammengefassten Betrachtung ähnlich deutlich wie im Vorjahr von minus 0,23% auf 0,39% (2019: von 0,25% auf 0,98%).
- Im Zuge der angestrebten Verkürzung der Zinsbindung der Finanzierungen in 2020 zur (Teil-)Kompensation der Kosten wurde der variabel verzinsliche Anteil durch den Einsatz von Zinsswaps moderat von gut 1% auf knapp 10% (2019: 2,4%) erhöht.

Die haushaltsgesetzlich verankerten Plangrößen für die gesamten Zinsausgaben und die darin enthaltenen Zinsänderungsrisiken wurden für 2020 eingehalten sowie für die Folgejahre berücksichtigt.

Entwicklung der Zinsausgaben

Haushalt 2020

In 2020 betrugen die haushaltsmäßigen Zinsausgaben 325 Mio. € und sanken im Vergleich zum Vorjahr um 87 Mio. €. Auch das Haushalts-Soll von 458 Mio. € wurde deutlich um 133 Mio. € unterschritten. In der günstigen Entwicklung kommen insbesondere 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 fiktiven Referenz-Portfolios gegenübergestellt. Für 2020 errechnete sich, wie im vergangenen Jahr, ein Kostennachteil in Höhe von 21 Mio. € (2019: 32 Mio. €). Ursächlich 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 ergab sich demgegenüber durchschnittlich ein Kostenvorteil von gut 30 Mio. € p.a.

Struktur der Gesamtverschuldung

Die wesentlichen Kennzahlen zur Gesamtverschuldung per Ende 2020 blieben im Vergleich zum Vorjahr nahezu unverändert. Die durchschnittliche Restlaufzeit des gesamten Kreditbestandes lag bei 5,37 Jahre (2019: 5,5 Jahre). Die durchschnittliche Zinsbindungsfrist, die neben der Laufzeit auch die Struktur der Verzinsung berücksichtigt, betrug 5,02 Jahre (2019: 4,9 Jahre). Der Anteil der variablen Zinsverpflichtungen am Gesamtbestand aus Krediten und Finanzderivaten stieg leicht auf 17% (2019: 16%). Insgesamt stellt sich die Kosten-Risiko-Struktur der Verzinsung unter Berücksichtigung der geringen Risikotragfähigkeit des Landeshaushaltes in einem ausgewogenen, dauerhaft 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. Letzteres 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 erlebte in 2020 einen konjunkturellen Einbruch historischen Ausmaßes im Zuge der Corona-Pandemie. Weltweit reagierten Staaten mit massiven konjunkturellen Stützungsmaßnahmen und Notenbanken mit umfangreichen geldpolitischen Programmen. Die Situation auf den Kapitalmärkten war von Turbulenzen geprägt und die Zinsentwicklung entsprechend volatil.

Wirtschaftsentwicklung 2020

Die globale Wirtschaft erlebte in 2020 aufgrund der Corona-Pandemie ihre schwerste Rezession seit 70 Jahren. Zwar folgte nach dem massiven Einbruch im 2. Quartal zunächst eine rasche Erholung über die Sommermonate, die Dynamik ebnete jedoch im weiteren Verlauf des Jahres ab. Insgesamt schrumpfte die Weltwirtschaft im Vergleich zum Vorjahr um minus 3,3% (2019: 3,0%).

Im Euroraum brach die Wirtschaft mit einem realen Bruttoinlandsprodukt (BIP) von -6,8% (2019: 1,2%) ebenfalls deutlich ein. Der massive Konjunktüreinbruch schlug sich, vor allem durch den verstärkten

Einsatz von Kurzarbeit vergleichsweise geringfügig auf den Arbeitsmarkt nieder. Die durchschnittliche Arbeitslosenquote betrug 7,8% und stieg somit nur leicht im Vergleich zum Vorjahr (2019: 7,6%). Die Verbraucherpreise lagen aufgrund stark rückläufiger Ölpreise im Euroraum im Verlauf des Jahres zeitweise im negativen Bereich. Insgesamt lag die Inflationsrate im Durchschnitt bei 0,3% (2019: 1,2%).

Ähnlich der Situation im Euroraum erlebte auch Deutschland in 2020 mit einem realen BIP von -4,8% (2019: 0,6%) einen massiven Konjunkturerinbruch. Die weltweit ausbleibende Auslandsnachfrage im Zuge der Corona-Krise wirkte sich entsprechend auf die Exportquote aus, die auf -9,3% sank (2019: 0,8%). Die Situation auf dem Arbeitsmarkt verschlechterte sich mit einer Arbeitslosenquote von 5,9% im Vergleich zum Vorjahr (2019: 5,0%). Die Verbraucherpreise gingen im Vergleich zum Vorjahr deutlich zurück und lagen im Durchschnitt bei 0,4% (2019: 1,4%).

Zinsentwicklung 2020

Die Zinsentwicklung auf dem europäischen Geld- und Kapitalmarkt wurde in 2020 durch die Auswirkungen der Corona-Pandemie und den massiven Maßnahmen der EZB geprägt. Vor allem in der Ausbruchphase kam es zu erheblichen Marktverwerfungen. Zwar folgte im Verlauf des Jahres eine Entspannung, die jedoch von zeitweise starken Schwankungen begleitet war.

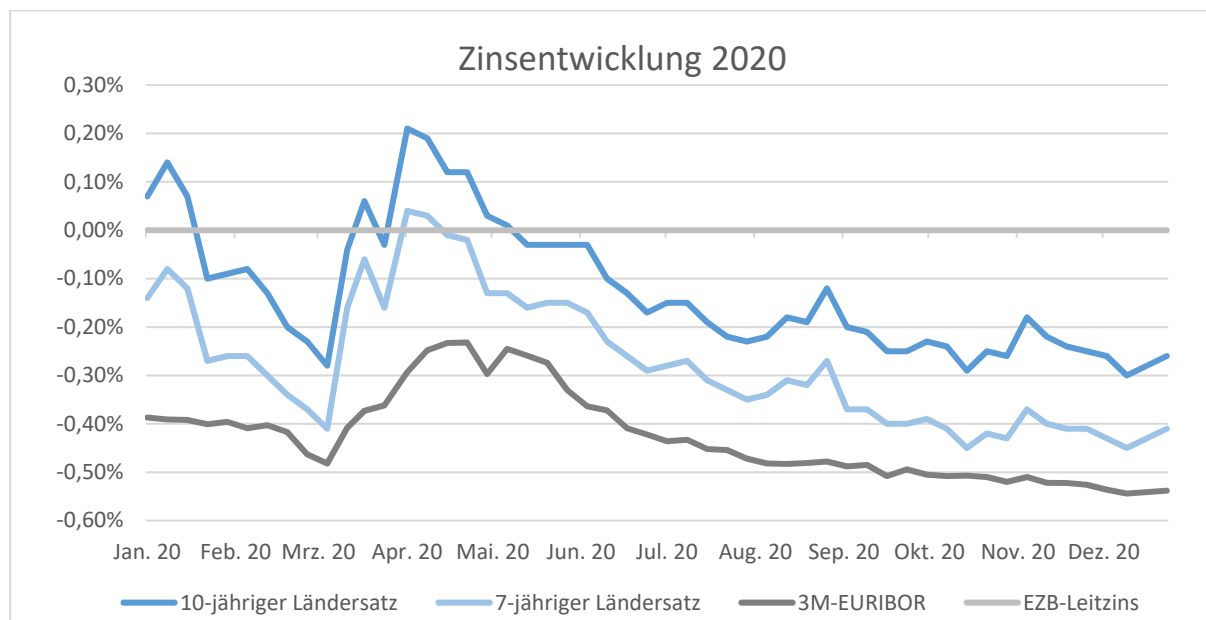


Abbildung 1: Zinsentwicklung 2020

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

- Die EZB erweiterte als Reaktion auf die Corona-Pandemie ihr bereits seit 2014 bestehendes Anleihekaufprogramm. Das sog. Pandemie-Notfallankaufprogramms („Pandemic Emergency Purchase Programme“ – PEPP) hatte eine vereinfachte Kreditvergabe bzw. -kostensenkung zum Ziel. Der Leitzins blieb in 2020 unverändert bei 0,0%.
- Ausgehend von einem stabilen Niveau zu Jahresbeginn stiegen die Geldmarktzinsen nach Ausbruch der Corona-Pandemie kurzzeitig an. Ausgehend von minus 0,39% im Januar erreichte der 3-Monatzzinssatz Ende April minus 0,23% und sank danach wieder kontinuierlich auf minus 0,54% zum Jahresende. Im Jahresdurchschnitt lag der 3-Monatzzinssatz mit minus 0,43% leicht unter dem Vorjahresniveau (2019: minus 0,36%).

- Die langfristigen Kapitalmarktzinsen entwickelten sich im Jahresverlauf aufgrund der Marktunsicherheiten sehr volatil. Ausgehend von 0,07% zu Jahresbeginn, sank der 10-jährige Ländersatz zunächst in den negativen Bereich und stieg nach Ausbruch der Corona-Krise sprunghaft bis auf 0,21% im April an. Im Zuge der EZB-Maßnahmen sank der 10-jährige Ländersatz bis auf minus 0,26% zum Jahresende und lag mit durchschnittlich minus 0,12% deutlich unterhalb des Vorjahresniveaus (2019: 0,20%).
- Die Struktur der Zinskurve verflachte sich entsprechend der Zinsentwicklung im Geld- und Kapitalmarktbereich im Verlauf des Jahres. Die Differenz zwischen dem 10-Jahres- und dem 3-Monatsatz lag durchschnittlich bei 30 Basispunkten (2019: 50 Basispunkte) und damit weit unterhalb des langfristigen Mittels von rd. 120 Basispunkten.
- Die Zinsdifferenz zum Bund lag mit durchschnittlich rd. 33 Basispunkten für die 10-jährige Laufzeit im langjährigen Mittel.

2.2 Ausgangssituation für das Kredit- und Zinsmanagement in 2020

Eckdaten der Verschuldung

Basis für die Ableitung der Finanzierungsstrategie zu Beginn eines jeden Jahres sind der geplante Finanzierungsbedarf, der sich aus dem Gesamthaushalt ergibt, sowie die Kostenstruktur der bestehenden Kredite und Finanzderivate:

- Der geplante Finanzierungsbedarf betrug zu Jahresbeginn knapp 4 Mrd. €. Der Kreditbestand über 28,6 Mrd. € enthielt 79% festverzinsliche und 21% variabel verzinsliche Darlehen. Unter Berücksichtigung des Derivateinsatzes lag der festverzinsliche Anteil bei 83%.
- Die durchschnittliche Restlaufzeit des gesamten Kreditbestandes betrug 6,2 Jahre. Die durchschnittliche Zinsbindungsfrist, in die neben der Laufzeit auch die Struktur der Verzinsung einfließt, lag für die Gesamtverschuldung unter Berücksichtigung des Derivateinsatzes (ohne Sicherungsgeschäfte für zukünftige Jahre) bei 4,9 Jahren.
- Ein wesentlicher Faktor war zudem, dass bereits zu Jahresbeginn für rd. 40% der geplanten Anschlussfinanzierungen bis einschließlich 2024 die Zinssätze durch Finanzderivate gesichert waren. In 2020 wurden Zinssicherungen mit Bezug auf ein Finanzierungsvolumen von rd. 2,2 Mrd. € wirksam.

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, Kreditinstitute) jeweils zu Jahresbeginn erstellt. Das Kern-Zinsszenario in 2020 ging zunächst von einem Trend moderat steigender Zinsen in den Folgejahren aus. Hintergrund war die Erwartung eines schrittweisen Ausstiegs der EZB aus der sehr expansiven Geldpolitik.

Auf Grundlage des Kern-Zinsszenarios werden unter Einsatz des Portfolioverfahrens PERZ und des Risikomoduls PRO anhand einer Vielzahl möglicher Zinsszenarien das Spektrum der Zinsausgaben und die entsprechenden Zinsänderungsrisiken abgeleitet (Abschnitt 4.3.1).

Strategische Eckpunkte

Auf Basis der Eckdaten der Verschuldung, der Erwartungen zur Wirtschafts- und Zinsentwicklung sowie des Spektrums der potenziellen Zinsausgaben wird zu Jahresbeginn die Strategie für das Kredit- und Zinsmanagement erstellt. Im Jahresverlauf erfolgt eine regelmäßige Aktualisierung:

- Den Finanzierungsschwerpunkt bildete auch in 2020 planerisch der Bereich der großvolumigen Wertpapiere im Laufzeitsegment von 2 bis 10 Jahren. Mit Blick auf den großen Umfang der Zinsicherungen und der perspektivisch niedrigen Zinsen wurde für die Finanzierungen in 2020 die Umsetzung einer kürzeren Zinsbindung (Erhöhung variabler Anteil bzw. kurze Laufzeit <3 Jahre) zur (Teil-)Kompensation der Kosten angestrebt.
- Die hohe Unsicherheit der Finanzmärkte mit Bezug auf den zunächst erwarteten EZB-Ausstieg aus der sehr expansiven Geldpolitik erschwerten die Planbarkeit. Als vergleichsweise kleiner Emittent kann das Land SH relativ flexibel auf die Marktentwicklung und die Investorennachfrage reagieren.
- 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 für die Folgejahre.

3 Geschäftsabschlüsse 2020

3.1 Kredite

3.1.1 Ermächtigungen und Abschlüsse Kredite

Zur Deckung des Finanzierungsbedarfs wurde der im Haushalt 2020 veranschlagte Kreditermächtigungsrahmen wie folgt in Anspruch genommen:

Ermächtigung (in Mio. €)	Soll 2020	Ist 2020
Nettokreditaufnahme	6.729,9	6.062,0
Anschlusskredite für fällige Altschulden gem. § 2 Abs. 1 HG	4.001,74	4.001,74
Anschlusskredite für zusätzliche Tilgungen gem. § 18 Abs.4 LHO*	20,02	20,02
Finanzierungen im Rahmen der Marktpflege gem. § 18 Abs. 4 LHO*	0,0	0,0
Bruttokreditaufnahme (insgesamt)	10.751,6	10.083,8
Bruttokreditaufnahme (ohne Umschuldungen und Marktpflege)		10.063,8

* Umschuldungen, Ermächtigung in Höhe der tatsächlich erforderlichen Beträge

Abbildung 2: Ermächtigung und Abschlüsse Kredite 2020

Zentraler Aspekt in 2020 waren die Beschlüsse des Landtags bezüglich der Maßnahmen zur Corona-Krise. Auf Basis von insgesamt vier Nachträgen wurde der Finanzierungsrahmen von anfänglich knapp 4 Mrd. € auf rd. 10,8 Mrd. € erhöht (Soll 2020). Im Vollzug ist der entsprechende Rahmen um 667,9 Mio. € unterschritten worden.

Im Zuge der Umsetzung im Haushalt kommt es zu einer starken Abweichung zwischen der haushaltsrechtlich bedingten gebuchten Kreditaufnahme einerseits und der tatsächlichen Liquiditätsbeschaffung in Form der Kreditfinanzierungen am Kapitalmarkt andererseits. Im Hinblick auf die Abstimmung der Liquiditätsbeschaffung mit dem jeweiligen Haushaltsabschluss sind

- von den im Haushaltsjahr 2020 eingegangenen Einnahmen aus Krediten im Rahmen des Jahresabschlusses 151,8 Mio. € zu Gunsten des Haushaltsjahres 2019 und
- von den im Haushaltsjahr 2021 eingegangenen Einnahmen aus Krediten im Rahmen des Jahresabschlusses 4.740,5 Mio. € zu Gunsten des Haushaltsjahres 2020 umgebucht worden.

Für die nachfolgende Darstellung der Abschlussstruktur wird das im Kalenderjahr am Kreditmarkt finanzierte Volumen in Höhe von 5,5 Mrd. € (2019: 4,85 Mrd. €) zugrunde gelegt.

3.1.2 Laufzeit- und Zinsbindungsstruktur

Vom Finanzierungsvolumen in Höhe von rd. 5,5 Mrd. € entfielen

- **rd. 5,4 Mrd. € oder 99% (2019: 99%) auf Festzinsdarlehen,**
- **rd. 0,1 Mrd. € oder 1% (2019: 1%) auf variabel verzinsliche Darlehen.**

Die mit den Nominalvolumina gewichtete **Durchschnittsrendite der Festzinsdarlehen** lag mit **minus 0,23%** erstmalig im negativen Bereich und fast um einen halben Prozentpunkt unterhalb des Vorjahresniveaus (2019: 0,25%). Die **Durchschnittslaufzeit** der Finanzierungen wurde vor dem Hintergrund des hohen Anteils der Zinssicherungen (Abschnitt 3.2.2) und der anhaltenden Niedrigzinsphase gezielt verkürzt und betrug **6,1 Jahre** (2019: 10,2 Jahre).

Die Zinsausgaben werden in Schleswig-Holstein unter Kosten-Risiko-Aspekten durch das Zusammenwirken von Finanzierungen und Finanzderivaten gesteuert. Tragfähige Aussagen zum Kosten- und Risikoprofil der Verschuldung sind nur im Zusammenhang (Darstellung im Abschnitt 3.3) möglich.

3.1.3 Kreditarten und Gläubiger

Von den Gesamtabschlüssen im Kreditbereich entfielen

- **97,9% auf Wertpapieremissionen,**
- **2,1% auf Schuldscheindarlehen.**

Die Form der Finanzierung ist stark von der Nachfrage der unterschiedlichen Investorengruppen geprägt und damit Schwankungen unterworfen. Insgesamt haben sich Wertpapiere in Form der Landesschatzanweisungen seit der Finanzkrise 2008 aufgrund ihrer höheren Liquidität und der Phase stark sinkender Zinsen zum dominanten Finanzierungsinstrument im Ländersegment entwickelt.

Jahr	Wertpapieranteil
2016	89,7%
2017	69,5%
2018	87,3%
2019	91,2%
2020	97,9%

Abbildung 3: Wertpapieranteil des jährlichen Finanzierungsvolumens

Die Kreditfinanzierung des Landes war im Berichtsjahr stark beeinflusst durch die zusätzlichen Liquiditätserfordernisse im Zuge der Corona-Krise. Die Auswirkungen lösten nicht nur in Schleswig-Holstein, sondern

auf der gesamten Länderebene, beim Bund und europaweit einen sprunghaft verstärkten Liquiditätsbedarf bei den staatlichen Emittenten aus. Auf Grundlage der zusätzlichen Finanzierungserfordernisse gelang dem Land eine schrittweise und bedarfsgerechte Eindeckung am Kapitalmarkt.

Die **Wertpapieremissionen in Höhe von 5,38 Mrd. €** teilen sich auf in:

- **6 Emissionen des Landes Schleswig-Holstein** **5.000 Mio. €**

Das erhöhte Finanzierungsvolumen -auch bedingt durch notwendige Maßnahmen im Zuge der Corona-Krise- wurde weitestgehend durch Emissionen des Landes Schleswig-Holstein eingedeckt. Hervorzuheben sind die vier Großemissionen über je 1 Mrd. € mit Laufzeiten von 3, 4, 5 und 10 Jahren in Q2/3. Darüber hinaus wurden 2 Anleihen über je 500 Mio.€ mit 6- bzw. 9-jähriger Laufzeit begeben. Die Emissionen wurden nach der Markterkundung gezielt auf die Investorenbedürfnisse ausgerichtet und konnten allesamt mit breiter Marktakzeptanz zu guten Konditionen platziert werden.
- **2 Gemeinschaftsemissionen mit weiteren Ländern (Länderjumbos)** **380 Mio. €**

Die beiden sog. Länderjumbos wurden als Festzinsanleihen mit einer Laufzeit von 7 und 10 Jahren begeben. Die Anteile des Landes Schleswig-Holstein an diesen Emissionen betrugen 200 Mio.€ und 180 Mio. €.

Die bereits langjährige Strategie der Ländergemeinschaftsanleihen ist am Markt gut etabliert und erreicht eine vergleichsweise breite Investorenschicht. Alle bisher durch die Agentur Fitch-Ratings bewerteten Länderjumbos erhielten jeweils die Bestnote „AAA“.

Das Schulscheingeschäft (Volumen 115 Mio. €) war in 2020 erneut umsatzschwächer als im Vorjahr. Die Nachfrage in diesem Segment umfasste hauptsächlich Schulscheine, die auf Investorenwunsch mit einem Schuldnerkündigungsrecht ausgestattet wurden (8 Schulscheine mit einem Volumen von insgesamt 60 Mio. €, Laufzeit jeweils 30 Jahre). Die Schulscheine wurden ausnahmslos zeitgleich und kongruent in eine konventionelle, variable Verzinsung gewapt (Renditevorteil 0,1%-Punkte für mindestens 5 Jahre). Darüber hinaus wurden noch 2 konventionelle, festverzinsliche Schulscheine in Höhe von 50 Mio.€ (Laufzeit 10 Jahre) und 5 Mio.€ (Laufzeit knapp 20 Jahre) an Investoren verkauft. Das kleinteilige Schulscheingeschäft bietet üblicherweise Vorteile bezüglich Risikostreuung und Flexibilität.

3.1.4 Zeitliche Deckung des Kreditbedarfs

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 Finanzierungsbedarfes (Haushaltssoll) eine Liquiditätsplanung erstellt. Die zeitliche Verteilung auf die Monate erfolgt unter Zugrundelegung der tatsächlichen Entwicklung der Vorjahre. Im Laufe des Jahres wird der Liquiditätsbedarf entsprechend aktueller Informationen stetig überarbeitet und konkretisiert. Für eine gezielte Planung größerer Kreditbedarfe ist ein Vorlauf von mehreren Monaten erforderlich.

Der Finanzierungsprozess in 2020 war geprägt durch die Corona Pandemie. Im März setzte am Kapitalmarkt eine Flucht in Liquidität ein. Die Planung der Finanzierungen war krisenbedingt durchweg durch Unsicherheiten geprägt. Folgende Aspekte sind aus SH-Sicht besonders erwähnenswert:

- Der planmäßige Finanzierungsbedarf lag am Jahresanfang bei knapp 4 Mrd.€ und wuchs aufgrund von 4 Nachträgen zum Haushalt auf insgesamt 10,8 Mrd.€ an, davon wurden 5,5 Mrd.€ am Kapitalmarkt finanziert.
- Der Mittelabfluss der Corona Hilfsmaßnahmen war schwer zu schätzen. Nach anfänglich hohen Abflüssen stagnierten die Bedarfe auf niedrigem Niveau.
- Mit Bezug auf die Fälligkeitsstruktur lagen die Bedarfsspitzen in den Monaten April, Mai, Juli und September.
- Die Steuereinnahmen entwickelten sich ab April krisenbedingt rückläufig und lagen insgesamt rd. 850 Mio. € unter dem ursprünglichen Soll.
- Die Kapitalmarktzinsen sanken im Jahresverlauf bis einschließlich der 10jährigen Laufzeit in den negativen Bereich.

Wie die Übersicht verdeutlicht, konnten die Kreditabschlüsse –trotz der sehr hohen Unsicherheit- insgesamt bedarfsgerecht umgesetzt werden.

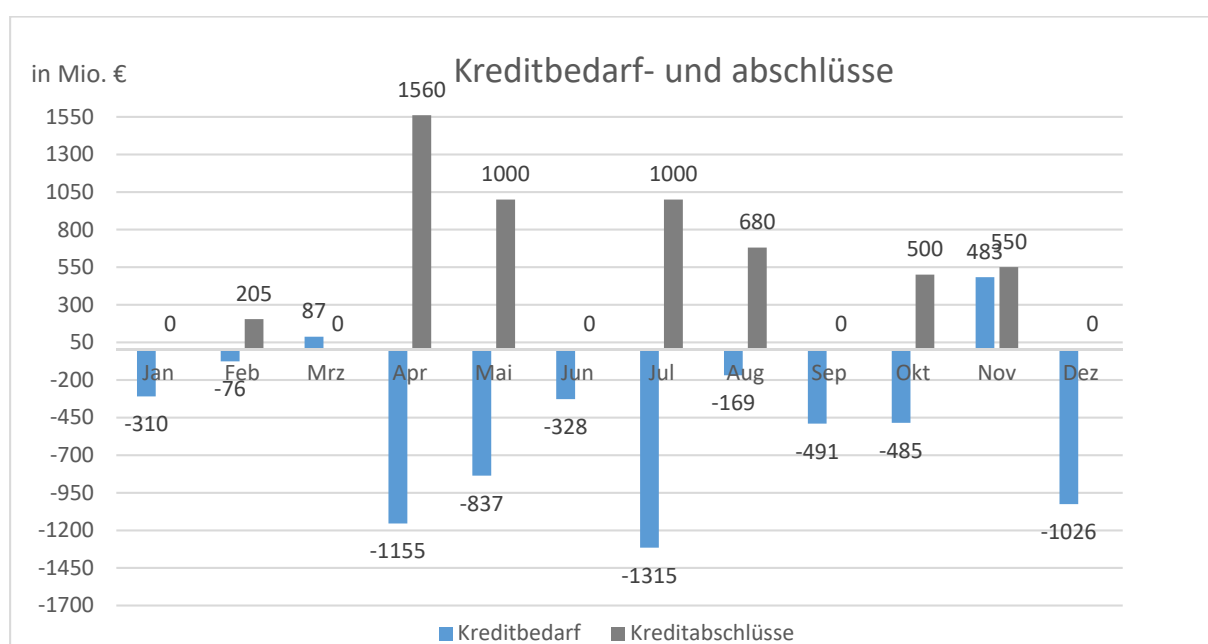


Abbildung 4: Kreditbedarf und Kreditabschlüsse in den Monaten 2020

3.2 Finanzderivate, Strategie der Zinssicherung

Das Kredit- und Zinsmanagement im Finanzministerium setzt bereits seit 1992 Finanzderivate im Rahmen der Kreditfinanzierung 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.

Wesentlicher Schwerpunkt des Derivateinsatzes seit 2013 ist die Strategie der Zinssicherung. Basis bildet ein damaliger Kabinettsbeschluss. Mit Hilfe von standardisierten Finanzderivaten werden planmäßig die Zinskonditionen für zukünftige Anschlussfinanzierungen vorzeitig festgeschrieben. Zentrales

Ziel ist die Erhöhung der finanziellen Planungssicherheit im Bereich der Zinsausgaben vor dem Hintergrund der geringen Risikotragfähigkeit des Haushaltes und der weiteren finanziellen Risiken. In den folgenden Abschnitten wird über den Stand der Umsetzung der Strategie berichtet.

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.
- Der Zeitrahmen für den Derivateinsatz bezieht sich auf Anschlusskredite mit Fälligkeit innerhalb von fünf Jahren nach Ablauf des jeweiligen Haushaltsjahres.
- Zur Begrenzung der Zinsänderungsrisiken sind für den oben genannten Zeitraum von insgesamt sechs Jahren 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 verankerten Plangrößen für die Zinsausgaben und die Zinsänderungsrisiken einzubeziehen.

3.2.2 Abschlüsse und Zielsetzungen

Die Abschlussstruktur der Finanzderivate in 2020 entsprach im Kern der des Vorjahres. So wurden Finanzderivate über ein Volumen von insgesamt **5.335 Mio. €** getätigt. In der nachfolgenden Abbildung sind die Abschlussvolumina, aufgeteilt nach Derivatarten und entsprechend der beiden haushaltsgesetzlichen Zielsetzungen „**Begrenzung von Zinsänderungsrisiken**“ und „**Optimierung der Kreditkonditionen**“, dargestellt:

	2020	2019
Abschlussvolumen insgesamt in Mio. €	5.335	5.389
davon		
• Zinsswaps (unbedingte Zinsverpflichtungen)	3.535 (66%)	3.689 (68%)
• Zinsoptionen (bedingte Zinsverpflichtungen)	1.800 (34%)	1.700 (32%)
Zielsetzungen:		
• Optimierung der Kreditkonditionen (Swaps in variabel, Verkauf von Zinsoptionen)	3.610 (68%)	3.364 (62%)
• Begrenzung von Zinsänderungsrisiken (Swaps in fest, Kauf von Zinsoptionen)	1.725 (32%)	2.025 (38%)

Abbildung 5: Aufteilung Abschlussvolumen Finanzderivate

Der Gesamtbestand der Finanzderivate entwickelte sich in 2020 wie folgt:

Bestand Finanzderivate per 31.12.19	34.689,3 Mio. €
Fälligkeiten in 2020	- 2.610,0 Mio. €
Neugeschäfte in 2020	+ 5.335,0 Mio. €
Bestand Finanzderivate per 31.12.20	37.614,3 Mio. €

Abbildung 6: Bestandsentwicklung Derivate in 2020

Der Derivatbestand ist aufgrund des weiterhin hohen Abschlussvolumens um rd. 2 Mrd. € per Ende 2020 gestiegen. Erneut wurden die Abschlüsse mit einem Anteil von gut 90% nahezu ausschließlich mit Bezug auf die Strategie der Zinssicherung getätigt. Bei der Hälfte des Abschlussvolumens (2,625 Mrd.€) handelt es sich um Sicherungen, die ein Finanzierungsvolumen in 2025 in Höhe von 1.725 Mio. € betreffen. Hierbei wurden in etwa hälftig die beiden Standardinstrumente Zinsswap (Forwardswap) und Zinskorridor (Kauf Payer- und Verkauf Receiver-Swapoption) eingesetzt. Aufgrund der weiterhin flachen Zinskurve wurde in günstigen Marktphasen ausschließlich der relativ lange Sicherungszeitraum von 10 Jahren umgesetzt. Die Zinsswaps tragen einen durchschnittlichen Satz von 0,18% für 10 Jahre (2019: 1,09% für 10 Jahre), die Zinskorridore (Versicherungen) beinhalten durchschnittliche Ober- und Untergrenzen von 0,67 bzw. minus 0,46% für 10 Jahre (2019: 1,46 bzw. 0,44% für 10 Jahre). Für die Versicherungen wurden Prämienausgaben netto i.H.v. 4,5 Mio. € (2019: 4,25 Mio. €) aufgewendet.

Insgesamt waren per Ende 2020 rechnerisch gut 40% der bis dahin geplanten Finanzierungen bis einschließlich 2025 zinsgesichert. Abbildung 7 zeigt den Stand der Zinssicherungen unter Berücksichtigung der in 2020 getätigten Neugeschäfte.

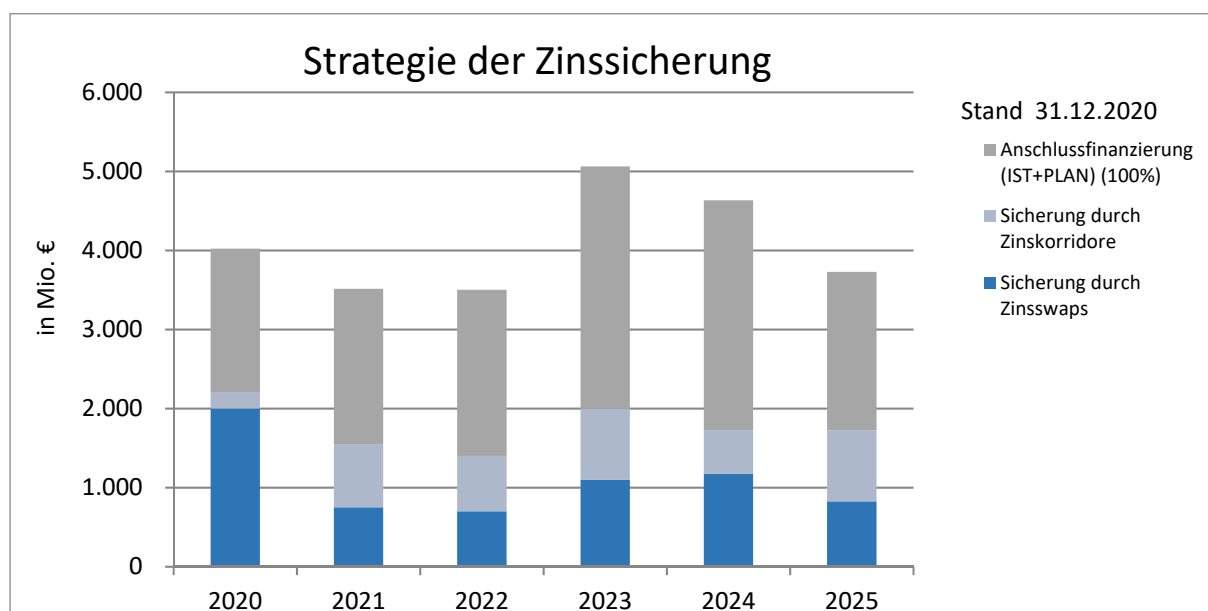


Abbildung 7: Umsetzung der Zinssicherungsstrategie

Neben den Derivaten zur Zinssicherung wurden Zinsswaps in variabel über ein Volumen in Höhe von insgesamt 2,65 Mrd. € abgeschlossen. Sie dienen mit einem Volumen von 2,2 Mrd.€ fast ausschließlich – mit Bezug auf die jeweiligen Finanzierungen - der Unterlegung der in 2020 wirksam gewordenen Sicherungen. Daneben hat ein Swap über 450 Mio. € die angestrebte Verkürzung der Zinsbindung der Finanzierungen in 2020 zum Ziel. Schließlich steht ein Swap über 60 Mio. € im Zusammenhang mit einem entsprechenden zeitgleich und kongruent abgeschlossenen, kündbaren Schuldscheindarlehen. Das Land realisiert hieraus im Gesamtpaket einen Renditevorteil von rd. 0,1%-Punkten über mindestens fünf Jahre.

Die **Abschlussvolumina für die Derivatarten im Zeitraum 2010 – 2020** und die **Entwicklung des Gesamtbestandes** sind in den nachfolgenden Abbildungen dargestellt. Dabei werden die Anstiege im Zuge der Zinssicherungen ab 2013 deutlich.

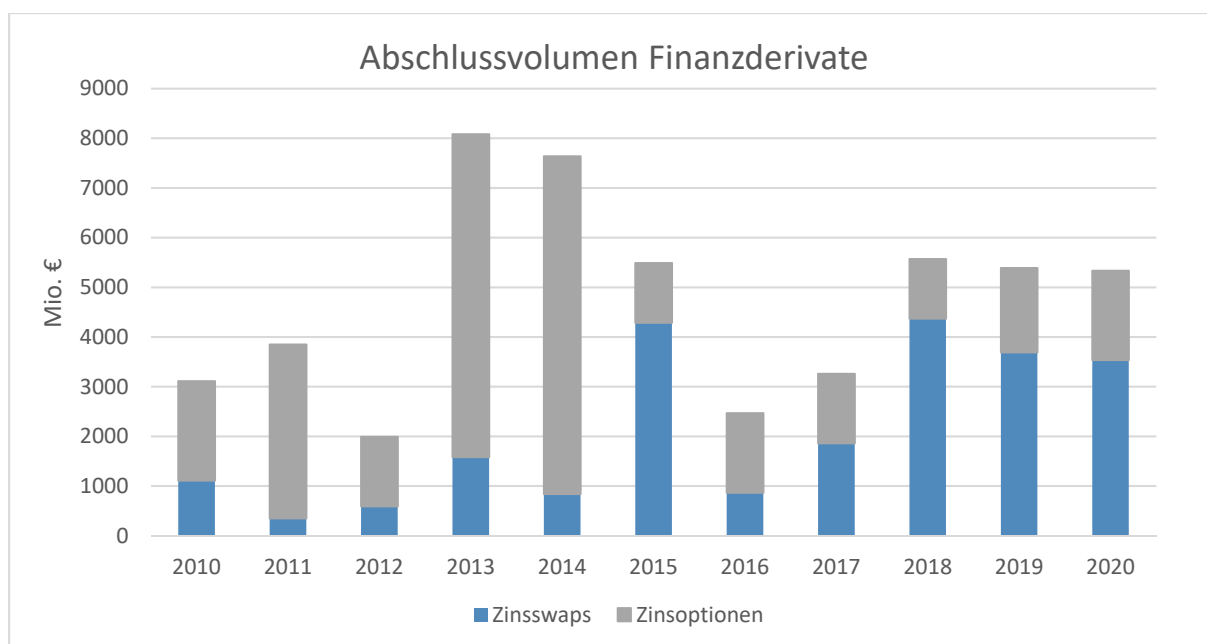


Abbildung 8: Entwicklung Abschlussvolumen Finanzderivate 2010-2020

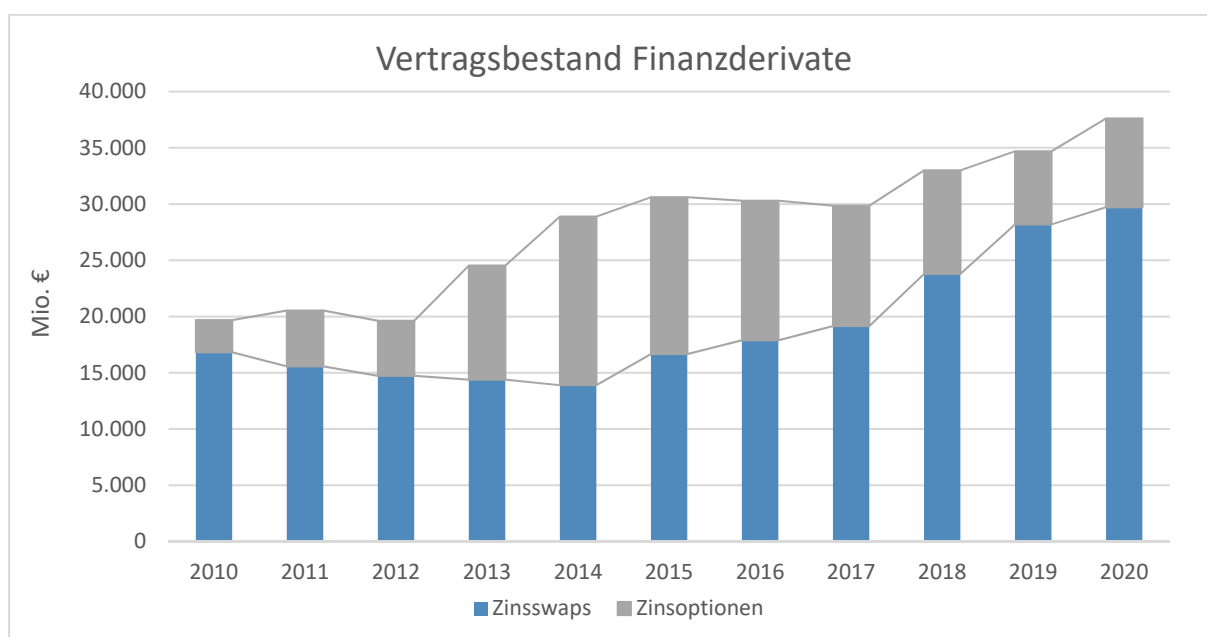


Abbildung 9: Vertragsbestand Finanzderivate per Stichtag 31.12.

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 2020 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. Mit Bezug auf das gesamte Finanzierungsvolumen des Jahres 2020 von rd. **5,5 Mrd. €** veränderte sich die Zinsbindungs- bzw. Kosten-Risiko-Struktur durch den Einsatz der Finanzderivate in folgenden Eckpunkten:

- Im Zuge der angestrebten Verkürzung der Zinsbindung der Finanzierungen in 2020 wurde der variabel verzinsliche Anteil durch den Einsatz von Zinsswaps moderat von gut 1% auf knapp 10% (2019: 2,4%) erhöht.
- Die durchschnittliche Zinsbindung der Festsatzfinanzierungen verlängerte sich durch das Wirksamwerden der Zinssicherungen von 6,1 auf 7,3 Jahre (2019: 10,3 Jahre). Die entsprechende Durchschnittsrendite erhöhte sich in der zusammengefassten Betrachtung ähnlich deutlich wie im Vorjahr von minus 0,23% auf 0,39% (2019: von 0,25% auf 0,98%).

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 beinhalten eine feste Zinsbindung und – im Trend sinkender Zinsen – vor allem eine vergleichsweise hohe Rendite. In 2020 wurde ein entsprechendes Volumen über insgesamt rd. 2,2 Mrd. € mit einer gewichteten Durchschnittsrendite in Höhe von 1,16% wirksam.

Im Rahmen der Bewertung der Kosten-Risiko-Struktur des Gesamtportfolios ist darauf hinzuweisen, dass die Zinsbindung der konkreten Finanzierungen in den Vorjahren angesichts des hohen Anteils bestehender Zinssicherungen und der anhaltend niedrigen Zinsen regelmäßig verkürzt worden ist. In 2020 wurde zum einen gezielt die Laufzeit der Festsatzdarlehen, insbesondere durch die großvolumigen Wertpapieremissionen über jeweils 1 Mrd. €, verkürzt. Zum anderen wurde der variabel verzinsliche Anteil moderat erhöht. Auf die Emission langer Laufzeiten von über 10 Jahren wurde auf Basis des hohen Anteils der bestehenden Zinssicherungen verzichtet. 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 2020

Die haushaltsmäßigen Zinsausgaben (Maßnahmengruppen 01 und 02 im Kapitel 1116) betrugen in 2020 325,3 Mio. € und unterschritten damit das Haushalts-Soll von 458,3 Mio. € deutlich um 133 Mio. €. Im Vergleich zum Vorjahr sanken die Zinsausgaben um 87,1 Mio. € (2019: 412,4 Mio. €). Ursächlich für die deutliche Entlastung im Bereich der Zinsausgaben sind das Umfeld historisch niedriger Zinsen sowie die darauf ausgerichteten Maßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements. Insbesondere der Abschluss der großvolumigen Anleihen im Laufzeitsegment zwischen 3 und 6 Jahren trug aufgrund der negativen Renditen sowie der entsprechenden Vereinnahmung in Form eines Aufgelds (Kapitalisierung der Negativzinsen durch ein Agio) zur Entlastung bei.

4.2 Wirtschaftlichkeitsbetrachtung

Zur Betrachtung der Wirtschaftlichkeit werden die im Haushalt veranschlagten Zinsausgaben aus dem Gesamtbestand an Krediten und Finanzderivaten den Zinsausgaben eines fiktiven 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. Beim Referenz-Portfolio handelt es sich um einen fiktiven Kreditbestand auf Basis idealisierter Grundannahmen. Es enthält ausschließlich Festsatzdarlehen mit einer Laufzeit zwischen 1 und 10 Jahren, die entsprechend der gleichverteilten Fälligkeiten monatsweise zu Marktkonditionen refinanziert werden. Die Durchschnittslaufzeit der Anschlussfinanzierungen beträgt gut 7 Jahre. Die durchschnittliche Zinsbindung des Referenz-Portfolios beträgt 4,72 Jahre.

	Soll 2020	Ist 2020
Zinsausgaben Referenz-Portfolio in Mio. €	361	304
Zinsausgaben Ist- und Plan-Portfolio in Mio. €	458	325
Rechnerischer Kostenvorteil 2020	-97	-21

Abbildung 10: Rechnerischer Kostenvorteil 2020

Für 2020 errechnet sich ein Kostennachteil in Höhe von 21 Mio. € (2019: Kostennachteil 32 Mio. €). Die ursprüngliche Planzahl von minus 97 Mio. € wurde deutlich unterschritten. Wesentlicher Grund sind auch hier die Finanzierungen bis zum mittleren Laufzeitsegment und die entsprechende Vereinnahmung der Negativzinsen in Form von Agien.

Die grundsätzliche Ursache des Kostennachteils liegt in der Strategie der Zinssicherung. Die entsprechenden Zinsfestschreibungen sind jeweils mit mehrjährigem Vorlauf vorgenommen worden und führen im anhaltenden Niedrigzinsumfeld zu rechnerisch höheren Ausgaben im Vergleich zum Referenz-Portfolio (ohne Zinssicherungen). Im Rahmen der Beurteilung der Kostenvergleichsgrößen ist darauf hinzuweisen, dass seit 2002 bis einschließlich 2017 durchgängig Kostenvorteile erzielt worden waren.

Die nachfolgende Abbildung zeigt die Vergleichsergebnisse der vergangenen 10 Jahre. Diese betrugen im Durchschnitt gut 30 Mio. € p.a. Es 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.

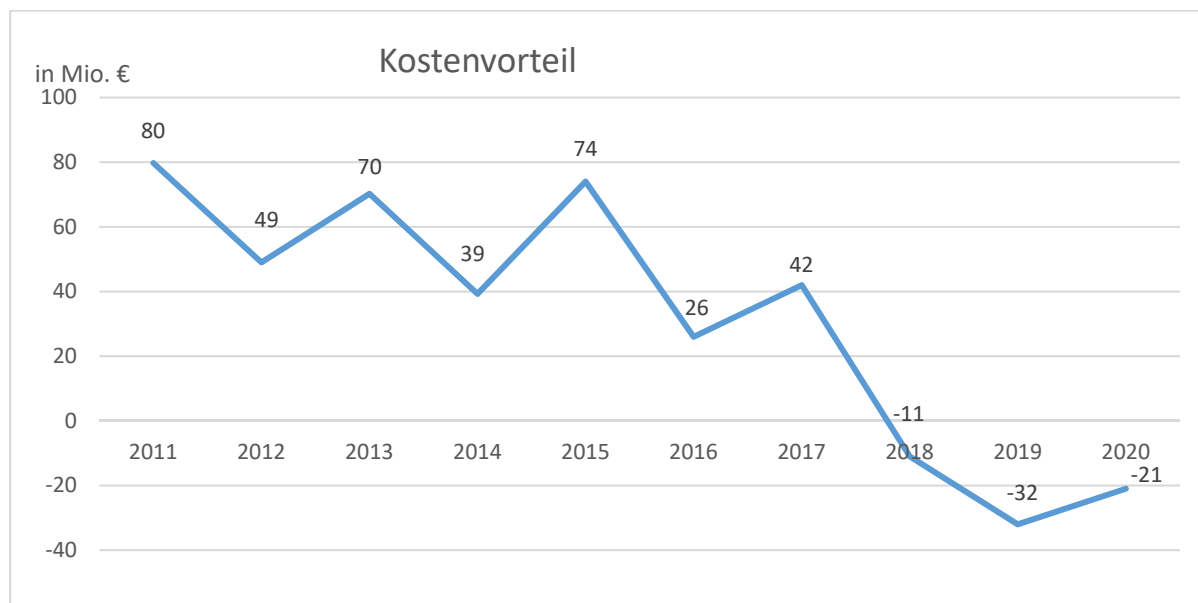


Abbildung 11: Rechnerischer Kostenvorteil 2011-2020

Zukünftig wird im Rahmen der Haushaltsaufstellung auf die Darstellung von geplanten, rechnerischen Kostenvergleichsgrößen verzichtet. Damit folgt das Finanzministerium einer Empfehlung des Landesrechnungshofes, der in der Gegenüberstellung der tatsächlichen und der fiktiven Zinsausgaben eine begrenzte Aussagekraft sieht (vgl. Bemerkungen 2020, Ziff. 7.8).

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 im jeweiligen Jahr 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.

Ausgangspunkt für die Steuerung und Begrenzung der Zinsänderungsrisiken in Schleswig-Holstein sind die veranschlagten Zinsausgaben sowie die haushaltsgesetzlich verankerten sog. Plangrößen für die gesamten Zinsausgaben der Folgejahre (§ 2 Abs. 4 HG). Ergänzend sind im Haushaltsgesetz die jeweils anteiligen Zinsänderungsrisiken ausgewiesen. Die Plangrößen umfassen –über den jeweiligen Haushalt hinausgehend- einen Zeithorizont von fünf weiteren Jahren.

Die im Haushalt veranschlagten Zinsausgaben sowie die im Haushaltsgesetz 2020 ausgewiesenen Plangrößen für die gesamten Zinsausgaben und die darin enthaltenen Zinsänderungsrisiken sind wie folgt:

in Mio. €	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Plangrößen für die gesamten Zinsausgaben	458	493	513	542	599	612
davon Zinsänderungsrisiken	11	43	66	95	136	144

Abbildung 12: Veranschlagte Zinsausgaben, Plangrößen § 2 (4) HG 2020

Die ausgewiesenen Plangrößen für die gesamten Zinsausgaben und Zinsänderungsrisiken wurden im Rahmen des Vollzugs in 2020 eingehalten sowie in den Folgejahren bei 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).

Im Zuge der Implementierung der Zinssicherungsstrategie wurden seit 2013 auf Basis eines Konzepts zur beidseitigen Besicherung der Kreditrisiken schrittweise entsprechende Rahmenverträge mit den Derivatkontrahenten abgeschlossen. Ab Ende 2016 wurde aufgrund neuer regulatorischer Erfordernisse schrittweise ein neuer Besicherungsstandard (sog. Gold Standard) eingeführt. Dieser beinhaltet insbesondere den täglichen Austausch von Barsicherheiten, den Verzicht auf einseitige Freibeträge und die Berücksichtigung einer marktbedingten Negativverzinsung.

Ende 2020 bestanden mit 21 Marktpartnern Rahmenverträge zum Abschluss von Finanzderivaten. Insgesamt war mit 99,2% nahezu das gesamte Nominalvolumen des Landes im derivativen Bereich nach dem sog. Gold Standard besichert. Das unbesicherte Restvolumen von 0,8% verteilt sich auf 5 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.

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 Abgrenzung der Schuldenstatistik des Statistischen Bundesamtes (Stichtag 31.12.) haben sich die fundierten Schulden in Schleswig-Holstein um 1,47 Mrd. € auf 30,03 Mrd. € erhöht. Dies entspricht einer Erhöhung um 5,16% (2019: 1,65%). Beim überwiegenden Teil der Schulden handelt es sich um Kreditmarktschulden. Auf die Schulden bei den öffentlichen Haushalten (Bund) entfällt mit 0,06 Mio. € nur ein sehr kleiner Anteil, der entsprechend der planmäßigen Tilgung weiter rückläufig ist.

SCHULDENSTRUKTUR 01.01.2020 bis 31.12.2020				
Schuldenarten	Stand am 31.12.2019 Euro	Aufnahmen + Zugänge 01.01. bis 31.12.2020 Euro	Tilgungen + Abgänge 01.01. bis 31.12.2020 Euro	Stand am 31.12.2020 Euro
1. Wertpapierschulden				
Landesschatzanweisungen Euro	19.212.565.098	5.381.179.265	3.425.015.000	21.168.729.363
Landesschatzanweisungen Fremdwährung	100.643.353	-		100.643.353
Summe 1. Wertpapierschulden	19.313.208.452	5.381.179.265	3.425.015.000	21.269.372.717
2. Schuldschein- und Vertragsdarlehen				
Kreditinstitute	3.108.299.525	253.000.000	308.245.506	3.053.054.020
Sonstiger Inländischer Bereich	4.759.223.277	191.000.000	518.669.378	4.431.553.899
Sonstiger ausländischer Bereich	112.000.000			112.000.000
Sonstiger öffentlicher Bereich	1.260.000.000		100.000.000	1.160.000.000
Summe 2. Schuldschein- und Vertragsdarlehen	9.239.522.802	444.000.000	926.914.884	8.756.607.919
Summe 1. + 2. = Kreditmarktschulden	28.552.731.254	5.825.179.265	4.351.929.884	30.025.980.636
3. Schulden bei öffentlichen Haushalten				
Bund (Wohnungsbau / Sonstige)	64.820	-	9.050	55.770
Summe 3. Schulden beim Bund	64.820	-	9.050	55.770
Summe 1. + 2. + 3. = Schulden gesamt (= "Fundierte Schulden")	28.552.796.074	5.825.179.265	4.351.938.934	30.026.036.406

Abbildung 13: Veränderung der Schuldenstruktur 2020

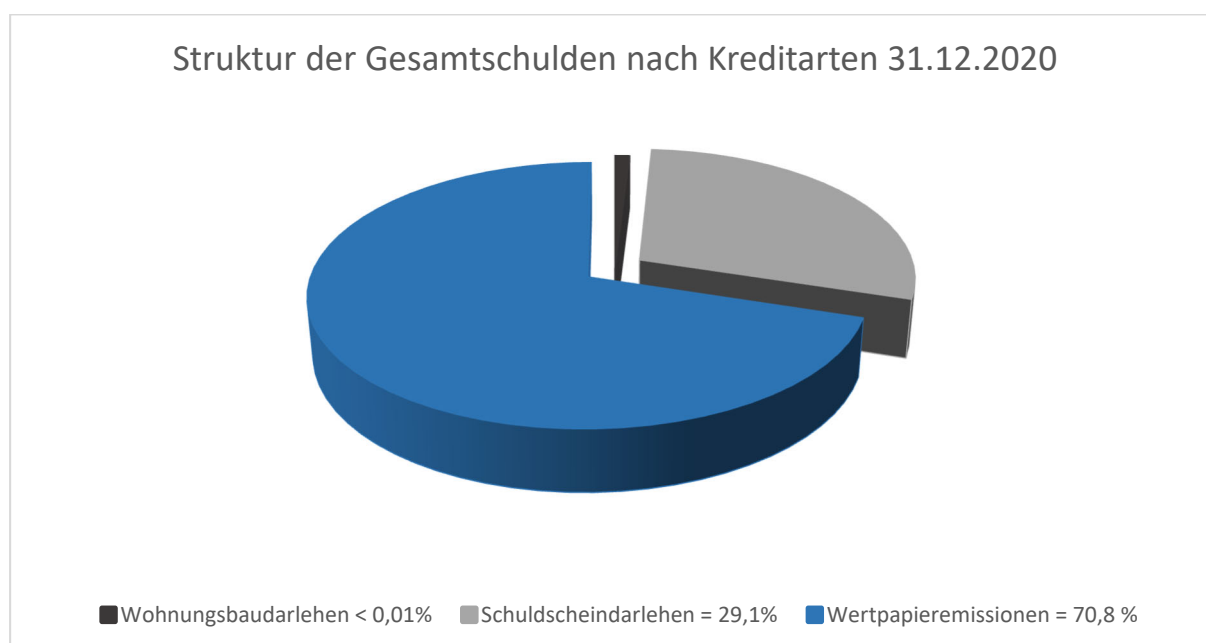


Abbildung 14: Struktur der Gesamtverschuldung nach Kreditarten

Der folgende Absatz zeigt, wie das statistische Bundesamt die finanzpolitisch wichtige Kennzahl „**Schulden je Einwohner**“ errechnet.

Die maßgeblichen „Schulden des Länderkernhaushaltes im nichtöffentlichen Bereich“ errechnen sich aus den fundierten Schulden abzüglich der Schulden beim Bund und beim sonstigen öffentlichen Bereich zuzüglich der Kassenkredite und erhaltenen Barsicherheiten von Kreditinstituten (vgl. Abbildung 15). Mit Bezug auf die Schuldenstatistik (Fachserie 14 Reihe 5 des Statistischen Bundesamtes „Schulden der öffentlichen Haushalte“) entsprechen die fundierten Schulden den Schulden des Länderkernhaushaltes im öffentlichen und nichtöffentlichen Bereich ohne Kassenkredite und erhaltene Barsicherheiten.

Stand jeweils auf den 31.12.	2018	2019	2020
Fundierte Schulden	28.088.132.213	28.552.796.074	30.026.036.406
abzüglich (2.) Schuldschein- und Vertragsdarlehen beim sonstigen öffentlichen Bereich	1.220.000.000	1.260.000.000	1.160.000.000
abzüglich (3.) Schulden beim Bund	76.324	64.820	55.770
plus Kassenkredite im nicht-öffentlichen Bereich	350.000.000	400.000.000	100.000.000
plus erhaltene Barsicherheiten ^{*)}	205.400.000	109.000.000	141.900.000
Schulden des Länderkernhaushaltes beim nicht-öffentlichen Bereich	27.423.455.889	27.801.731.254	29.107.880.636
^{*)} Erhaltene Barsicherheiten von Kreditinstituten. Demgegenüber stehen gestellte Barsicherheiten i. H. v. 440,5 Mio. EUR (2018), 885,0 Mio. EUR (2019) und 1.241,3 Mio. (2020), die in der Vermögensübersicht des jeweiligen Stichtages ausgewiesen werden.			

Abbildung 15: 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). Die Entwicklung der sogenannten Pro-Kopf-Verschuldung für die Jahre 2018 bis 2020 ist in Abbildung 16 dargestellt.

	31.12.2018 Euro	31.12.2019 Euro	31.12.2020 Euro
Schulden des Länderkern-HH beim nicht-öffentlichen Bereich	27.423.455.889	27.801.731.254	29.107.880.636
Einwohnerzahl SH (30.06. des jeweiligen Berichtsjahres)	2.892.977	2.899.885	2.906.316
Pro-Kopf-Verschuldung	9.479	9.587	10.015
<u>nachrichtlich:</u>			
Entwicklung Fundierte Schulden	28.088.132.213	28.552.796.074	30.026.036.406
Einwohnerzahl SH (30.06. des jeweiligen Berichtsjahres)	2.892.977	2.899.885	2.906.316
Pro-Kopf-Verschuldung	9.709	9.846	10.331

Abbildung 16: Entwicklung der Pro-Kopf-Verschuldung

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 und Barsicherheiten sowie Bürgschaften, Garantien und sonstige Gewährleistungen.

Der Anteil der Wertpapiersschulden 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 Wertpapiersschulden an den Kreditmarktschulden 70,8 % (2019: 67,6%).

	2017 Euro	2018 Euro	2019 Euro	2020 Euro
Summe Kreditmarktschulden	25.966.668.798	28.088.055.889	28.552.731.254	30.025.980.636
davon				
Wertpapierschulden	15.986.574.058	18.470.819.612	19.313.208.452	21.269.372.717
Anteil in %	61,56%	65,76%	67,64%	70,84%
Schuldschein-/Vertragsdar- lehen	9.980.094.740	9.617.236.277	9.239.522.803	8.756.607.919
Anteil in %	38,43%	34,24%	32,36%	29,16%

Abbildung 17: Entwicklung der Kreditmarktschulden 2017-2020

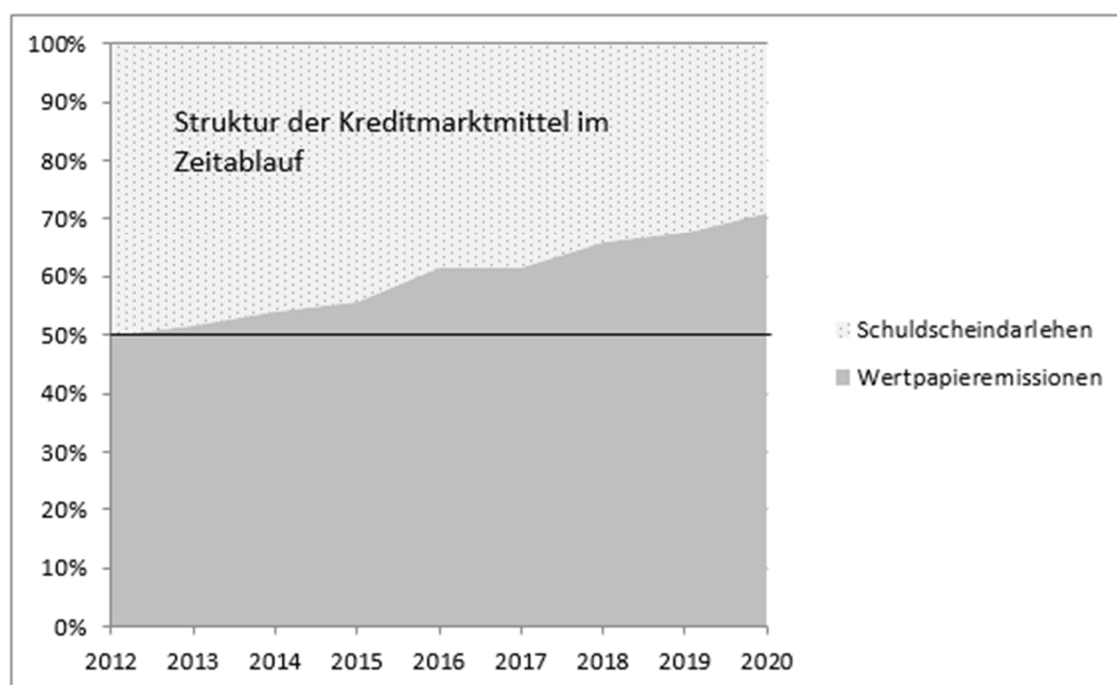


Abbildung 18: Struktur der Kreditmarktschulden 2012-2020

5.3 Struktur der Wertpapierschulden

Die Wertpapierschulden lassen sich in verschiedene Ausgestaltungsformen einteilen. Bei 82,8% (2019: 79,9%) der Wertpapierschulden trat das Land Schleswig-Holstein als Alleinmittent auf. Daneben ist das Marktsegment der Euro-Gemeinschaftsemissionen (inklusive der bislang einzigen Bund-Länder-Anleihe) für das Land mit einem Anteil von 17,2% (2019: 20,1%) immer noch sehr bedeutend. Der überwiegende Anteil der Euro-Landesschatzanweisungen trägt eine feste Verzinsung (rd. 80%, 2019: 72%). Emissionen in Fremdwährungen spielen mit einem Anteil von knapp 0,5% faktisch keine Rolle.

	2017 Euro	2018 Euro	2019 Euro	2020 Euro
Entwicklung Wertpapierschulden	15.986.574.058	18.470.819.612	19.313.208.452	21.269.372.717
Euro - LSA SH - Festsatz	5.025.897.034	7.935.142.588	10.047.315.099	13.238.479.364
Euro - LSA SH - variabler Zinssatz	6.975.000.000	6.325.000.000	5.275.000.000	4.275.000.000
Fremdwährung - LSA SH - Festsatz	170.427.024	170.427.024	100.643.353	100.643.353
Fremdwährung - LSA SH - var. Zinssatz	-	-	-	-
Euro - Gemeinschaftsemissionen - Festsatz	3.815.250.000	4.040.250.000	3.890.250.000	3.655.250.000
Euro - Gemeinschaftsemissionen - var. Zinssatz	-	-	-	-
Stückzahlen	64 Stück	62 Stück	54 Stück	50 Stück

Abbildung 19: Entwicklung Wertpapierschulden 2017-2020

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 wird in Kooperation mit der Bundesbank durchgeführt. Zum Ende des Berichtsjahres betrug der rückläufige Wertpapiereigenbestand rd. 6,5 Mio. €.

Entwicklung	2017 Euro	2018 Euro	2019 Euro	2020 Euro
Wertpapier-Eigenbestand	65.102.966	59.857.412	7.684.901	6.520.636

Abbildung 20: Entwicklung Wertpapiereigenbestand 2017-2020

5.4 Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden

Die nachstehende Grafik zeigt die Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden des Landes per Ende des Haushaltsjahres 2019 und deren Veränderung durch die Abschlüsse im Haushaltsjahr 2020.

Die Kreditaufnahme bestand zu 98 % aus der Begebung von Anleihen im Laufzeitbereich von 3 bis 10 Jahren. Im Bereich der längeren Laufzeiten wurden lediglich Schuldscheindarlehen in Höhe von 65 Mio.€ abgeschlossen. Die Durchschnittslaufzeit aller Neuabschlüsse in 2020 betrug 6,1 Jahre.

Im Rahmen des Kredit- und Zinsmanagements wird grundsätzlich eine Verstetigung der Fälligkeitsstruktur angestrebt. Durch die weiteren Abschlüsse in den nächsten Jahren wird sich in Abhängigkeit von der Marktentwicklung das bislang noch vergleichsweise niedrige Tilgungsvolumen ab dem Jahr 2025 schrittweise erhöhen.

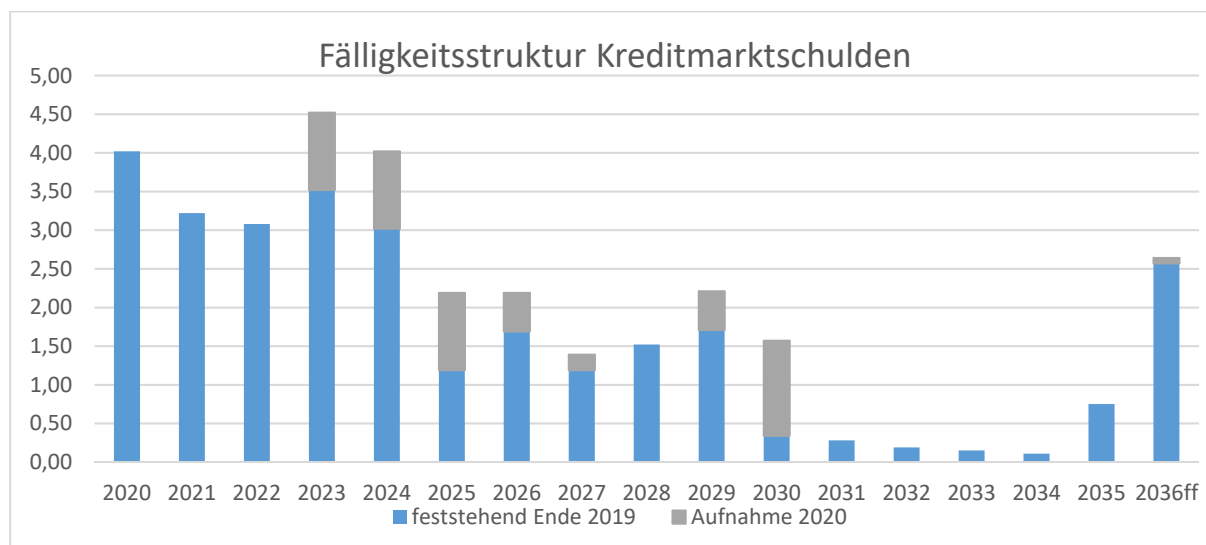


Abbildung 21: Fälligkeitsstruktur Kreditmarktschulden per 31.12.2020

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. Folgende Kennziffern sind zur Charakterisierung der Verzinsungsstruktur mit Bezug auf die gesamten Kreditmarktschulden in Höhe von rd. 30 Mrd. € zum Jahresende 2020 maßgeblich:

- Der Bestand der Kreditmarktschulden zum 31.12.2020 teilte sich auf in 84% (2019: 79%) festverzinsliche und 16% (2019: 21%) variabel verzinsliche Verpflichtungen. Unter Berücksichtigung der Derivate (ohne Sicherungsderivate mit zukünftigem Startzeitpunkt) sank der feste Anteil leicht auf 83% (2019: 84%).
- Die durchschnittliche Restlaufzeit des gesamten Kreditbestandes blieb per Ende 2020 mit 5,37 Jahre im Vergleich zum Vorjahr nahezu unverändert (2019: 5,5 Jahre).
- Die durchschnittliche Zinsbindungsdauer, die Laufzeit- und die Verzinsungsstruktur in einer Größe kombiniert sowie die Finanzderivate (ohne Sicherungsgeschäfte mit zukünftigem Startzeitpunkt) berücksichtigt, betrug 5,02 Jahre zum Jahresende 2020 (2019: 4,9 Jahre).
- Ergänzend ist darauf hinzuweisen, dass durchschnittlich für gut 40% der geplanten Anschlussfinanzierungen bis einschließlich 2025 Zinssicherungen bestanden. Unter Einbeziehung dieser Sicherungsgeschäfte mit zukünftigem Startzeitpunkt, die gut ein Drittel des gesamten Derivatvolumens ausmachten, errechnete sich eine durchschnittliche Zinsbindungsdauer von 8,0 Jahren (2019: 8,3 Jahre).

Die Kennzahlen bringen die umfangreichen Maßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements zur mittel- bis langfristigen Optimierung der Zinskostenstruktur zum Ausdruck. Auf Basis der bestehenden, umfangreichen Zinssicherungen zur Begrenzung des mittel- bis langfristigen Ausgabenspektrums 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 31.12.2020

1. Schulden aus Kreditmarktmitteln	30.025,98 Mio. €
davon	
1.1 Wertpapierschulden*)	
Landesschatzanweisungen (Euro)	21.168,73 Mio. €
Landesschatzanweisungen (Fremdwährung)	100,64 Mio. €
1.2 Schuldschein- und Vertragsdarlehen beim nichtöffentlichen Bereich	
bei Kreditinstituten	3.053,05 Mio. €
beim sonstigen inländischen Bereich	4.431,55 Mio. €
beim sonstigen ausländischen Bereich	112,00 Mio. €
1.3 Schuldschein- und Vertragsdarlehen beim öffentlichen Bereich	
bei Ländern	1.025,00 Mio. €
beim sonstigen inländischen Bereich	135,00 Mio. €
2. Schulden bei öffentlichen Haushalten beim Bund (Wohnungsbau und Sonstige)	0,06 Mio. €

Fundierte Schulden am 31.12.2020 **30.026,04 Mio. €**

Die **fundierten Schulden am Ende des Haushaltsjahres 2020** betragen in Abgrenzung zum Schuldenstand lt. Jahresschuldenstatistik

30.026,04 Mio. €

zuzüglich
Schuldenaufnahme für das Haushaltsjahr 2020
mit einer Valuta im Jahr 2021

4.740,52 Mio. €

34.766,56 Mio. €

*) Schuldenstand um den Eigenbesitz des Landes an Wertpapieren (Schatzanweisungen) in Höhe von 6,52 Mio. € vermindert.

2021

Jahresbericht

Kredite, Finanzderivate, Schulden

Inhalt

Abbildungen	3
Zusammenfassung.....	4
1 Einleitung	6
2 Rahmenbedingungen und Planungsgrundlagen	6
2.1 Wirtschafts- und Zinsentwicklung.....	6
2.2 Ausgangssituation für das Kredit- und Zinsmanagement in 2021	8
3 Geschäftsabschlüsse 2021	9
3.1 Kredite.....	9
3.1.1 Ermächtigungen und Abschlüsse Kredite.....	9
3.1.2 Laufzeit- und Zinsbindungsstruktur	10
3.1.3 Kreditarten und Gläubiger	10
3.1.4 Zeitliche Deckung des Kreditbedarfs.....	12
3.2 Finanzderivate, Strategie der Zinssicherung	13
3.2.1 Ermächtigungen Finanzderivate	13
3.2.2 Abschlüsse und Zielsetzungen	14
3.2.3 Vorzeitige Auflösung von Finanzderivaten und Umstrukturierungen	16
3.3 Kosten-Risiko-Struktur der Kredite und Finanzderivate	17
4 Entwicklung der Zinsausgaben, Risiken	17
4.1 Haushalt 2021	18
4.2 Entwicklung der Risiken	18
4.2.1 Zinsänderungsrisiken	18
4.2.2 Kreditrisiken aus Finanzderivaten	19
4.2.3 Operationelle Risiken	20
5 Entwicklung der Schuldverpflichtungen	20
5.1 Entwicklung der fundierten Schulden	20
5.2 Entwicklung der Kreditmarktschulden	22
5.3 Struktur der Wertpapiersschulden	23
5.4 Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden.....	24
5.5 Struktur der Verzinsung	25

Abbildungen

Abbildung 1: Zinsentwicklung 2021	7
Abbildung 2: Ermächtigung und Abschlüsse Kredite 2021.....	9
Abbildung 3: Wertpapieranteil des jährlichen Finanzierungsvolumen.....	11
Abbildung 4: Kreditbedarf und Kreditabschlüsse in den Monaten 2021	13
Abbildung 5: Aufteilung Abschlussvolumen Finanzderivate	14
Abbildung 6: Bestandsentwicklung Derivate in 2021.....	14
Abbildung 7: Umsetzung der Zinssicherungsstrategie	15
Abbildung 8: Entwicklung Abschlussvolumen Finanzderivate 2011-2021	16
Abbildung 9: Vertragsbestand Finanzderivate per Stichtag 31.12.....	16
Abbildung 10: Veranschlagte Zinsausgaben, Plangrößen § 2 (4) HG 2021	19
Abbildung 11: Veränderung der Schuldenstruktur 2021	21
Abbildung 12: Struktur der Gesamtverschuldung nach Kreditarten.....	21
Abbildung 13: Entwicklung der Schulden des Länderkernhaushaltes beim nichtöffentlichen Bereich.....	22
Abbildung 14: Entwicklung der Pro-Kopf-Verschuldung	22
Abbildung 15: Entwicklung der Kreditmarktschulden 2018-2021	23
Abbildung 16: Struktur der Kreditmarktschulden 2012-2021.....	23
Abbildung 17: Entwicklung Wertpapierschulden 2018-2021.....	24
Abbildung 18: Entwicklung Wertpapiereigenbestand 2018-2021	24
Abbildung 19: Fälligkeitsstruktur Kreditmarktschulden per 31.12.2021	25

Zusammenfassung

Wirtschafts- und Zinsentwicklung

Nach dem massiven, pandemiebedingten Einbruch erholte sich die globale Wirtschaft in 2021. Allerdings wurde der Aufschwung im Verlauf des Jahres durch Lieferengpässe und einschränkende Maßnahmen im Zuge neuer Virusvarianten ausgebremst. Insgesamt wuchs die Weltwirtschaft im Vergleich zum Vorjahr um 6,1% (2020: -3,1%). Ähnlich verlief das Wirtschaftswachstum im Euroraum mit einer Rate von 5,3% (2020: -6,5%) sowie abgeschwächt in Deutschland mit 3,1% (2020: -4,6%).

Die Situation auf den Kapitalmärkten war in 2021 durch Turbulenzen geprägt und die Zinsentwicklung insgesamt volatil. Der kurzfristige 3-Monatssatz lag mit durchschnittlich -0,55% unterhalb des Vorjahresdurchschnitts (2020: -0,43%). Der 10-Jahressatz für die Länderfinanzierungen stieg im Herbst inflationsbedingt an und lag im Jahresdurchschnitt leicht im positiven Bereich bei 0,02% (2020: -0,12%).

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.

Folgende Aspekte sind mit Bezug auf die **Finanzierungsstrategie in 2021** hervorzuheben:

- **Zinssicherungsstrategie:** Bereits zu Jahresbeginn waren gut 40% der bis dahin geplanten Anschlussfinanzierungen bis einschließlich 2025 zinsgesichert.
- **Mindestkreditaufnahme und Liquiditätsüberschuss:** Auf Basis der Landtagsbeschlüsse zur Bewältigung der Corona-Krise in 2020 und des entsprechenden Haushaltsabschlusses war ein Kreditfinanzierungsvolumen von mindestens 4,74 Mrd. € umzusetzen.

In 2021 wurden **Kreditfinanzierungen** über ein **Gesamtvolumen** von **4,8 Mrd. €** (2020: 5,5 Mrd. €) umgesetzt:

- Den eindeutigen Finanzierungsschwerpunkt bildeten erneut Wertpapieremissionen mit einem Anteil von 96% (2020: 98%). Die Restgröße von 4% entfiel auf Schuldscheindarlehen.
- Im Negativzinsumfeld wurden erneut fast ausschließlich Finanzierungen mit einer festen Verzinsung gegeben. Der Anteil an variabel verzinslichen Krediten betrug nur 3% (2020: 1%).
- Auf Basis der Rahmenbedingungen (Zinssicherungen, Liquiditätsüberschuss) wurde die Laufzeit der Festzinsdarlehen in 2021 moderat verkürzt. Sie sank im Durchschnitt auf 4,9 Jahre (2020: 6,1 Jahre). Die Durchschnittsrendite lag mit minus 0,32% -trotz des allgemeinen Zinsanstiegs- unterhalb des Renditetiefs des Vorjahres (2020: minus 0,23%).

Das Finanzministerium setzt bereits seit 1992 **Finanzderivate** zur Begrenzung von Zinsänderungsrisiken und zur Optimierung der Kreditkonditionen ein. Seit 2013 werden die Finanzderivate fast ausschließlich mit Bezug auf die Zinssicherungsstrategie abgeschlossen. Wie in den Vorjahren betrug der entsprechende Anteil in 2021 über 90%. Das **Abschlussvolumen** war mit **insgesamt 5,8 Mrd. €** (2020: 5,3 Mrd. €) erneut vergleichsweise hoch.

Die gesetzliche Ermächtigung für den Einsatz von Finanzderivaten ist in § 18 Abs. 6 LHO verankert. Danach umfasst der jeweilige Haushalt einen Zeithorizont für den Derivateinsatz von fünf Jahren, in 2021 somit bis einschließlich 2026. Die Finanzderivate sind in die im jeweiligen Haushaltsgesetz verankerten sog. Plangrößen für die gesamten Zinsausgaben und für die darin enthaltenen Zinsänderungsrisiken (§ 2 Abs. 4 HG 2021) für den entsprechenden Zeitraum einzubeziehen.

Konsolidierte Betrachtung der Kosten und Risiken: Kredit- und Derivatbereich

Eine Beurteilung der Verschuldung unter Kosten-Risiko-Aspekten ist nur im Zusammenhang von Krediten und Finanzderivaten aussagekräftig. Die Zinssicherungsstrategie durch Finanzderivate führt grundsätzlich zu einer Erhöhung des Festzinsanteils und – aufgrund des zeitlichen Vorlaufs von mehreren Jahren – zu einer höheren Verzinsung. Mit Bezug auf das Kreditvolumen von 4,8 Mrd. € und unter Berücksichtigung der in 2021 wirksam gewordenen Zinssicherungen über 1,55 Mrd. € ergeben sich folgende Auswirkungen:

Die vergleichsweise kurze, durchschnittliche Zinsbindung der Festsatzfinanzierungen verändert sich durch das Wirksamwerden der Zinssicherungen kaum von 4,9 auf 4,8 Jahre (2020: 7,3 Jahre). Die entsprechende Durchschnittsrendite erhöht sich in der zusammengefassten Betrachtung im Vergleich zu den Vorjahren moderat von minus 0,32% auf minus 0,01% (2020: von minus 0,23% auf 0,39%). Der variable Anteil am Finanzierungsvolumen bleibt unverändert bei 3,4% (2020: 9,3%).

Die haushaltsgesetzlich verankerten Plangrößen für die gesamten Zinsausgaben und die darin enthaltenen Zinsänderungsrisiken wurden für 2021 eingehalten und für die Folgejahre berücksichtigt.

Entwicklung der Zinsausgaben

Haushalt 2021

In 2021 betrugen die haushaltsmäßigen Zinsausgaben 337 Mio. € (2020: 325 Mio. €) und stiegen damit erstmals seit über 10 Jahren im Vergleich zum Vorjahr. Das nach mehreren Solländerungen reduzierte Haushalts-Soll von 378,9 Mio. € (ursprünglich 454,9 Mio. €) wurde um 42,4 Mio. € unterschritten.

Struktur der Gesamtverschuldung

Die wesentlichen Kennzahlen zur Gesamtverschuldung per Ende 2021 haben sich im Vergleich zum Vorjahr nur geringfügig verändert. Die durchschnittliche Restlaufzeit des gesamten Kreditbestandes lag bei 4,9 Jahre (2020: 5,4 Jahre). Die durchschnittliche Zinsbindungsfrist, die neben der Laufzeit auch die Struktur der Verzinsung berücksichtigt, betrug 4,7 Jahre (2020: 5,0 Jahre). Der Anteil der variablen Zinsverpflichtungen am Gesamtbestand aus Krediten und Finanzderivaten sank leicht auf 14% (2020: 15%). Insgesamt stellt sich die Kosten-Risiko-Struktur der Verzinsung unter Berücksichtigung der geringen Risikotragfähigkeit des Landeshaushaltes in einem ausgewogenen, dauerhaft 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. Letzteres 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 weltweite Corona-Pandemie und deren Folgen bestimmte auch in 2021 weitgehend die Konjunktur und die Entwicklung auf den Geld- und Kapitalmärkten. Die wirtschaftliche Erholung wurde vor allem aufgrund bestehender Lieferengpässe und unterbrochenen Lieferketten ausgebremst. Zum Jahresende nahm der Inflationsdruck global deutlich zu und verstärkte die Unsicherheit aller Marktteilnehmer.

Wirtschaftsentwicklung 2021

Nach dem massiven Einbruch in 2020 als Folge der Corona-Pandemie erholte sich die globale Wirtschaft in 2021. Allerdings wurde der Aufschwung im Verlauf des Jahres durch Lieferengpässe und einschränkende Maßnahmen im Zuge neuer Virusvarianten ausgebremst. Insgesamt wuchs die Weltwirtschaft im Vergleich zum Vorjahr um 6,1% (2020: -3,1%).

Im Euroraum wuchs die Wirtschaft in 2021 mit einem realen Bruttoinlandsprodukt (BIP) von insgesamt 5,3% (2020: -6,5%). Nach starken Zuwachsraten in den Sommermonaten flaute die Dynamik zum Jahresende wieder deutlich ab. Die durchschnittliche Arbeitslosenquote betrug 7,7% und sank leicht im Vergleich zum Vorjahr (2020: 8,0%). Aufgrund steigender Energiepreise stiegen die Verbraucherpreise im Euroraum im Verlauf des Jahres zunächst kontinuierlich und zum Jahresende dann drastisch an. Insgesamt lag die Inflationsrate im Durchschnitt bei 2,6% und somit deutlich über dem Vorjahresniveau (2020: 0,3%) sowie oberhalb des Inflationsziels der EZB.

Ähnlich der Situation im Euroraum erholte sich die deutsche Wirtschaft in 2021 mit einem Anstieg des realen BIP von 3,1% (2020: -4,6%). Die Produktion blieb aufgrund der belastenden Faktoren jedoch noch deutlich unter dem Vorkrisenniveau. Die Exportquote stieg, nach dem massiven Konjunkturéinbruch in 2020 (-9,3%), im Vorjahresvergleich um 15,4%. Die Arbeitslosenquote sank mit 5,7% leicht im Vergleich zum Vorjahr (2020: 5,9%). Die Verbraucherpreise stiegen im Vergleich zum Vorjahr deutlich an und lagen im Durchschnitt bei 3,1% (2020: 0,4%).

Zinsentwicklung 2021

Die Zinsentwicklung auf dem europäischen Geld- und Kapitalmarkt verlief auch in 2021 aufgrund der krisenbedingten Maßnahmen der EZB auf einem sehr niedrigen Niveau. Die Kapitalmarktzinsen waren aufgrund der Unsicherheit der Marktteilnehmer über den Verlauf der Pandemie und deren wirtschaftliche Folgen starken Schwankungen ausgesetzt. Der zunehmende Inflationsdruck führte zum Jahresende zu einem Trend steigender Zinsen.

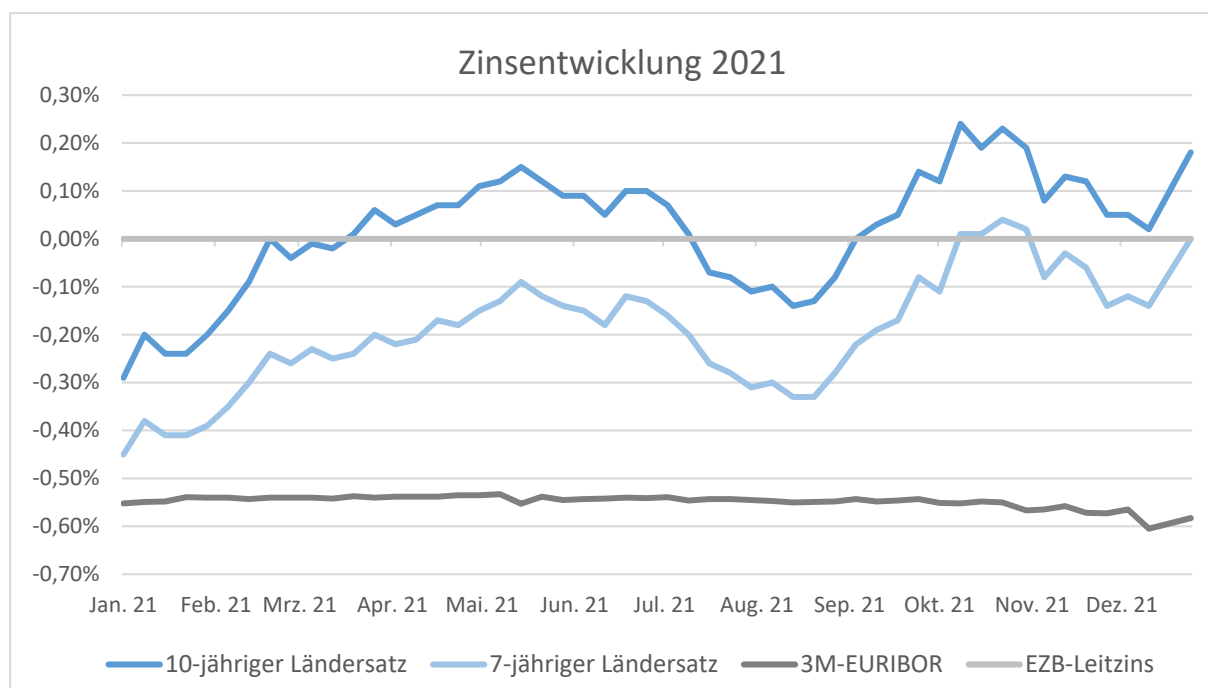


Abbildung 1: Zinsentwicklung 2021

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

- In 2021 führte die EZB ihre umfangreichen Anleihe-Kaufprogramme fort. In Reaktion auf den zunehmenden Inflationsdruck beschloss die EZB zum Jahresende, das Pandemie-Notfallprogramm PEPP („Pandemic Emergency Purchase Programme“) im März 2022 zu beenden und das Anleihekaufprogramm APP („Asset Purchase Programm“) im Verlauf des Jahres 2022 schrittweise zu reduzieren. Der Leitzins blieb in 2021 unverändert bei 0,0%.

- Die Geldmarktzinsen blieben im Jahresverlauf 2021 relativ konstant. Die Spanne des 3-Monatszinssatzes lag zwischen -0,53% und -0,61%. Im Jahresdurchschnitt lag der 3-Monatszinssatz mit -0,55% noch unter dem Vorjahresniveau (2020: -0,43%).
- Die langfristigen Kapitalmarktzinsen entwickelten sich im Jahresverlauf aufgrund der Marktunsicherheiten sehr volatil. Ausgehend von -0,29% zu Jahresbeginn stieg der 10-jährige Ländersatz auf 0,18% zum Jahresende. Im Durchschnitt lag der 10-jährige Ländersatz leicht im positiven Bereich bei 0,02% und oberhalb des Vorjahresniveaus (2020: -0,12%).
- Die Zinsstrukturkurve wurde entsprechend der Zinsentwicklung im Geld- und Kapitalmarktbereich im Verlauf des Jahres sukzessive steiler. Die Differenz zwischen dem 10-Jahres- und dem 3-Monatsatzverdoppelte sich mit durchschnittlich 57 Basispunkten nahezu (2020: 30 Basispunkte), lag damit aber noch weit unterhalb des langfristigen Mittels von über 120 Basispunkten.
- Die Zinsdifferenz zum Bund lag mit durchschnittlich rd. 31 Basispunkten für die 10-jährige Laufzeit im langjährigen Mittel (2020: 33 Basispunkte).

2.2 Ausgangssituation für das Kredit- und Zinsmanagement in 2021

Eckdaten der Verschuldung

Basis für die Ableitung der Finanzierungsstrategie zu Beginn eines jeden Jahres sind der geplante Finanzierungsbedarf, der sich aus dem Gesamthaushalt ergibt, sowie die Kostenstruktur der bestehenden Kredite und Finanzderivate:

- Zu Jahresbeginn war von einem geplanten Finanzierungsbedarf in Höhe von rd. 5 Mrd. € (davon rd. 3,2 Mrd. € Anschlussfinanzierungen) auszugehen. Der Bestand der Kreditmarktschulden in Höhe von rd. 30 Mrd. € enthielt 84% festverzinsliche und 16% variabel verzinsliche Darlehen. Unter Berücksichtigung des Derivateinsatzes lag der festverzinsliche Anteil bei 85%. (gem. Ziff. 5.5 JB 2020)
- Die durchschnittliche Restlaufzeit des gesamten Kreditbestandes betrug 5,4 Jahre. Die durchschnittliche Zinsbindungsfrist, in die neben der Laufzeit auch die Struktur der Verzinsung einfließt, lag für die Gesamtverschuldung unter Berücksichtigung des Derivateinsatzes (ohne Sicherungsgeschäfte für zukünftige Jahre) bei 5,0 Jahren.
- Ein wesentlicher Faktor in 2021 war zudem, dass vorab bereits für gut 40% der Anschlussfinanzierungen bis einschließlich 2025 die Zinssätze durch Finanzderivate gesichert waren.

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, Kreditinstitute) jeweils zu Jahresbeginn erstellt. Das Kern-Zinsszenario im Februar 2021 ging im Umfeld

der Pandemie kurzfristig von gleichbleibenden und ab 2022 von moderat steigenden Zinsen in den Folgejahren aus.

Auf Grundlage des Kern-Zinsszenarios werden unter Einsatz des Portfolioverfahrens PERZ und des Risikomoduls PRO anhand einer Vielzahl möglicher Zinsszenarien das Spektrum der Zinsausgaben und die entsprechenden Zinsänderungsrisiken abgeleitet (Abschnitt 4.2.1).

Strategische Eckpunkte

Auf Basis der Eckdaten der Verschuldung, der Erwartungen zur Wirtschafts- und Zinsentwicklung sowie des Spektrums der potenziellen Zinsausgaben wird zu Jahresbeginn die Strategie für das Kredit- und Zinsmanagement erstellt. Basis und Strategie werden im Jahresverlauf regelmäßig aktualisiert:

- Den Finanzierungsschwerpunkt bildete auch in 2021 planerisch der Bereich der großvolumigen Wertpapiere im Laufzeitsegment von 2 bis 10 Jahren. Mit Blick auf das noch anhaltende Niedrigzinsumfeld wurde eine Beimischung längerfristiger Zinsbindungen über 10 Jahre in 2021 avisiert.
- Die hohe Unsicherheit der Finanzmärkte mit Bezug auf den Pandemieverlauf und die konjunkturellen Auswirkungen sowie geopolitischen Risiken erschwerten die Planbarkeit. Als vergleichsweise kleinerer, flexibler Emittent erfolgte eine Ausrichtung an der Marktentwicklung und der Investorennachfrage.

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 2021

3.1 Kredite

3.1.1 Ermächtigungen und Abschlüsse Kredite

Zur Deckung des Finanzierungsbedarfs wurde der im Haushalt 2021 veranschlagte Kreditermächtigungsrahmen wie folgt in Anspruch genommen:

Ermächtigung (in Mio. €)	Soll 2021	Ist 2021
Nettokreditaufnahme	549,3	0,0
Anschlusskredite für fällige Altschulden gem. § 2 Abs. 1 HG	3.224,6	2.965,2
Anschlusskredite für zusätzliche Tilgungen gem. § 18 Abs.4 LHO*	60,00	60,00
Finanzierungen im Rahmen der Marktpflege gem. § 18 Abs. 4 LHO*	0,0	0,0
Bruttokreditaufnahme (insgesamt)	3.833,9	3.025,2
Bruttokreditaufnahme (ohne Umschuldungen und Marktpflege)		2.965,2

Abbildung 2: Ermächtigung und Abschlüsse Kredite 2021, * Umschuldungen, Ermächtigung in Höhe der tatsächlich erforderlichen Beträge

Der Kreditermächtigungsrahmen (Soll 2021) ist im Vollzug um 808,7 Mio. € unterschritten worden. Im Hinblick auf die Abstimmung der Liquiditätsbeschaffung mit dem jeweiligen Haushaltsabschluss sind

- von den im Haushaltsjahr 2021 eingegangenen Einnahmen aus Krediten im Rahmen des Jahresabschlusses 4.740,5 Mio. € zu Gunsten des Haushaltsjahres 2020 und
- von den im Haushaltsjahr 2022 eingegangenen Einnahmen aus Krediten im Rahmen des Jahresabschlusses 2.944,7 Mio. € zu Gunsten des Haushaltsjahres 2021 umgebucht worden.

Bemerkenswert ist die außerordentliche Höhe der Umbuchungen zwischen den Haushaltsjahren als Folge der Landtagsbeschlüsse in 2020 zu den Corona-Nothilfe-Maßnahmen. Entsprechend der gesetzlichen Regelung (§ 72 Abs. 6 LHO) erfolgt der buchhalterische Haushaltsabschluss jeweils durch die Umbuchung von Einnahmen aus Krediten. Als Konsequenz wirkt der Umbuchungsbetrag im jeweiligen Folgejahr wie eine Mindestkreditaufnahme. So waren in 2021 Kredite im Umfang von mindestens 4,74 Mrd. € abzuschließen. Für 2022 werden dementsprechend 2,95 Mrd. € zu finanzieren sein. Im Ergebnis kann es zu einer starken Abweichung zwischen der rechtlich erforderlichen Höhe der Kreditaufnahme (entsprechend der Umbuchung zum Haushaltsausgleich) einerseits und dem tatsächlichen Liquiditätsbedarf im Haushalt andererseits kommen.

Für die nachfolgende Darstellung der Abschlussstruktur wird das im Kalenderjahr am Kreditmarkt finanzierte Volumen in Höhe von 4,8 Mrd. € (2020: 5,5 Mrd. €) zugrunde gelegt.

3.1.2 Laufzeit- und Zinsbindungsstruktur

Vom Finanzierungsvolumen über insgesamt rd. **4,821 Mrd. €** entfielen

- rd. **4,656 Mrd. €** oder 96,6% (2020: 98,9%) **auf Festzinsdarlehen,**
- rd. **0,165 Mrd. €** oder 3,4% (2020: 1,1%) **auf variabel verzinsliche Darlehen.**

Die mit den Nominalvolumina gewichtete Durchschnittsrendite der Festzinsdarlehen betrug **minus 0,32%** und lag damit –trotz des allgemeinen Zinsanstiegs– unterhalb des Renditetiefs des Vorjahres (2020: minus 0,23%). Die **Durchschnittslaufzeit von 4,8 Jahren** wurde vor dem Hintergrund der haushalterisch bedingten, hohen Kreditaufnahme und des hohen Anteils der Zinssicherungen (Abschnitt 3.2.2) gezielt verkürzt (2020: 6,1 Jahre).

Die Zinsausgaben werden in Schleswig-Holstein unter Kosten-Risiko-Aspekten durch das Zusammenwirken von Finanzierungen und Finanzderivaten gesteuert. Tragfähige Aussagen zum Kosten- und Risikoprofil der Verschuldung sind nur im Zusammenhang (Darstellung im Abschnitt 3.3) möglich.

3.1.3 Kreditarten und Gläubiger

Von den Gesamtab schlüssen im Kreditbereich entfielen

- **95,7% auf Wertpapieremissionen,**
- **4,3% auf Schuldscheindarlehen.**

Die Form der Finanzierung ist stark von der Nachfrage der unterschiedlichen Investorengruppen geprägt und damit Schwankungen unterworfen. Insgesamt bleiben Wertpapiere in Form der Landeschatzanweisungen seit der Finanzkrise 2008 aufgrund ihrer höheren Liquidität das dominante Finanzierungsinstrument im Ländersegment.

Jahr	Wertpapieranteil
2017	69,5%
2018	87,3%
2019	91,2%
2020	97,9%
2021	95,7%

Abbildung 3: Wertpapieranteil des jährlichen Finanzierungsvolumen

Die EZB prägte die Kapitalmärkte auch in 2021 mit ihrer expansiven Geldpolitik. Insbesondere das Anleiheaufkaufprogramm gewährleistete weiterhin eine erfolgreiche Vermarktung öffentlicher Anleihen sowie eine kostenschonende Umsetzung der Finanzierungserfordernisse des Landes.

Die Kreditfinanzierung in 2021 war wesentlich geprägt durch die Auswirkungen der Landtagsbeschlüsse in 2020 bezüglich der Corona-Krise. So waren in 2021 Kredite in Höhe von mindestens 4,74 Mrd.€ aufzunehmen. Demgegenüber bestand im Jahresverlauf 2021 ein substantiell niedrigerer Liquiditätsbedarf (Abschnitt 3.1.4). Insgesamt baute sich bis zum Jahresende 2021 ein Liquiditätsüberhang von gut 2 Mrd. € auf, der bereits im Rahmen der Umsetzung der Finanzierungsstrategie entsprechend berücksichtigt werden musste.

Die **Wertpapieremissionen in Höhe von 4,62 Mrd. €** teilen sich auf in:

- **5 Emissionen des Landes Schleswig-Holstein** **4.200 Mio. €**

Mit Blick auf die beschriebenen Rahmenbedingungen erfolgten die Finanzierungen verstärkt im Bereich der kurzen und mittleren Laufzeiten. Insbesondere wurde zum Jahresende 2021 eine Geldmarkt-Anleihe in Höhe von 1 Mrd. € mit 3-monatiger Laufzeit begeben, die entsprechend die anlageseitige Negativzinsbelastung überkompensieren und den zeitnahen Abbau der Überliquidität im Zuge der Tilgung in 2022 teilweise unterstützen konnte.

Die weiteren Emissionen des Landes wurden im Kern über ein Laufzeitband zwischen 4 und 10 Jahren gestreut und optimierten entsprechend das künftige Fälligkeitsprofil eigener Anleihen. So wurde im Verlauf des Jahres 2021 ein Gesamtvolumen von 3,2 Mrd. € mit Laufzeiten von 4 Jahren (1 Mrd. €), 5 Jahren (800 Mio. €), 6 Jahren (750 Mio. €) und 10 Jahren (650 Mio. €) begeben.

Der maßgebliche Finanzierungsschwerpunkt war somit auch in 2021 die Begebung eigener Landesanleihen. Die Emissionen wurden nach Markterkundung gezielt auf die Investorenbedürfnisse ausgerichtet und konnten mit entsprechender Marktakzeptanz zu guten Konditionen platziert werden.
- **2 Gemeinschaftsemissionen mit weiteren Ländern (Länderjumbos)** **416 Mio. €**

Die beiden sog. Länderjumbos wurden als Festzinsanleihen mit Laufzeiten von 10 und 6 Jahren begeben. Die Anteile des Landes Schleswig-Holstein an diesen Emissionen betrugen 166 Mio. € und 250 Mio. €.

Die bereits langjährige Strategie der Ländergemeinschaftsanleihen ist am Markt gut etabliert und erreicht eine vergleichsweise breite Investorenschicht. Alle bisher durch die Agentur Fitch-Ratings bewerteten Länderjumbos erhielten jeweils die Bestnote „AAA“.

Das **Schuldscheingeschäft** (Volumen **205 Mio. €**) zeigte sich in 2021 etwas umsatzstärker als im Vorjahr 2020: 115 Mio. €). Die Nachfrage in diesem Segment konzentrierte sich -wie bereits in 2020- auf Schuldscheine, die auf Investorenwunsch mit einem Schuldnerkündigungsrecht ausgestattet wurden (13 Schuldscheine mit einem Volumen von insgesamt 165 Mio. €, Laufzeiten 24 bis 30 Jahre). Die Schuldscheine wurden ausnahmslos zeitgleich und kongruent in eine konventionelle, variable Verzinsung gewappt (Renditevorteil insgesamt knapp 0,1%-Punkte für mindestens 5 Jahre). Darüber hinaus wurden 4 konventionelle, festverzinsliche Schuldscheine mit einem Volumen von insgesamt 40 Mio.€ (Laufzeiten 5 und 10 Jahre) verkauft.

Aus Sicht des Landes bieten die in den meisten Fällen kleinteiligen Schuldscheindarlehen Vorteile bezüglich Risikostreuung und Flexibilität.

3.1.4 Zeitliche Deckung des Kreditbedarfs

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 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 haushalterischen Finanzierungsbedarfes (Haushaltssoll) eine Liquiditätsplanung erstellt. Die zeitliche Verteilung auf die Monate erfolgt unter Zugrundelegung der Entwicklung der Vorjahre. Im Laufe des Jahres wird der Liquiditätsbedarf entsprechend aktueller Informationen stetig überarbeitet und konkretisiert. Für eine gezielte Planung größerer Kreditbedarfe ist regelmäßig ein Vorlauf von mehreren Monaten erforderlich.

Der Finanzierungsprozess in 2021 war erneut geprägt durch die Corona Pandemie. Die Planung der Finanzierungen war entsprechend krisenbedingt von Unsicherheiten begleitet. Folgende Aspekte sind besonders erwähnenswert:

- Der planerische Finanzierungsbedarf (Bruttokreditaufnahme zgl. geplanter Rücklagenentnahmen) reduzierte sich im 2. Quartal aufgrund der verbesserten Liquiditätsentwicklung um etwa 0,5 Mrd. € auf rd. 4,6 Mrd. €.
- Tatsächlich war der Mittelabfluss deutlich geringer, da insbesondere Rücklagen lediglich in Höhe von rd. 260 Mio. € netto (Soll rd. 1,3 Mrd. €) entnommen wurden. Die Steuereinnahmen entwickelten sich hingegen ab Mitte des Jahres deutlich besser als erwartet und lagen rd. 900 Mio. € über dem Haushaltssoll.
- Mit Bezug auf die Fälligkeitsstruktur lagen die Bedarfsspitzen in den Monaten April, Juli, Oktober bis Dezember.
- Die Kapitalmarktzinsen stiegen im Jahresverlauf tendenziell leicht an, befanden sich aber bis zu der 8-jährigen Laufzeit fast durchgängig noch im negativen Bereich.
- Der Mindestfinanzierungsbedarf auf Basis der Umbuchung zum Haushaltsausgleich des Vorjahres betrug 4,74 Mrd.€ (siehe Ziff. 3.1.1).

Wie die Übersicht verdeutlicht, konnten die Kreditabschlüsse trotz der sehr hohen Unsicherheit insgesamt bedarfsgerecht und entsprechend der positiven Liquiditätsentwicklung mit zeitlicher Verzögerung bis zum Jahresende umgesetzt werden.

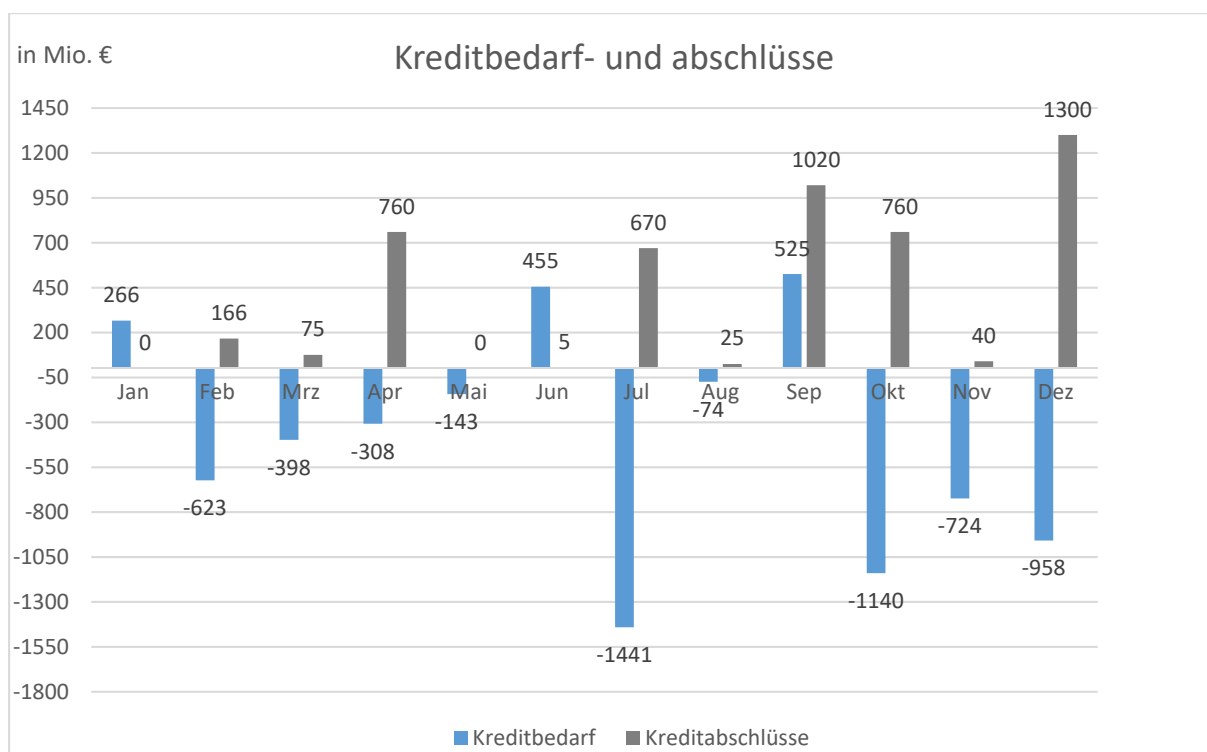


Abbildung 4: Kreditbedarf und Kreditabschlüsse in den Monaten 2021

3.2 Finanzderivate, Strategie der Zinssicherung

Das Kredit- und Zinsmanagement im Finanzministerium setzt bereits seit 1992 Finanzderivate im Rahmen der Kreditfinanzierung 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.

Wesentlicher Schwerpunkt des Derivateinsatzes seit 2013 ist die Strategie der Zinssicherung. Mit Hilfe von standardisierten Finanzderivaten werden planmäßig die Zinskonditionen für zukünftige Anschlussfinanzierungen vorzeitig festgeschrieben. Zentrales Ziel ist die Erhöhung der finanziellen Planungssicherheit im Bereich der Zinsausgaben unter Beachtung der geringen Risikotragfähigkeit des Haushaltes und der weiteren finanziellen Risiken des Landes. In den folgenden Abschnitten wird über den Stand der Umsetzung der Strategie berichtet.

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.

- Der Zeitrahmen für den Derivateinsatz bezieht sich auf Anschlusskredite mit Fälligkeit innerhalb von fünf Jahren nach Ablauf des jeweiligen Haushaltsjahres.
- Zur Begrenzung der Zinsänderungsrisiken sind für den oben genannten Zeitraum von sechs Jahren 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 verankerten Plangrößen für die Zinsausgaben und die Zinsänderungsrisiken einzubeziehen.

3.2.2 Abschlüsse und Zielsetzungen

Im Jahr 2021 wurden Finanzderivate mit einem Volumen von insgesamt **5.815 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:

	2021	2020
Abschlussvolumen insgesamt in Mio. €	5.815	5.335
davon		
• Zinsswaps (unbedingte Zinsverpflichtungen)	4.515 (78%)	3.535 (66%)
• Zinsoptionen (bedingte Zinsverpflichtungen)	1.300 (22%)	1.800 (34%)
Zielsetzungen:		
• Optimierung der Kreditkonditionen (Swaps in variabel, Verkauf von Zinsoptionen)	2.365 (41%)	3.610 (68%)
• Begrenzung von Zinsänderungsrisiken (Swaps in fest, Kauf von Zinsoptionen)	3.450 (59%)	1.725 (32%)

Abbildung 5: Aufteilung Abschlussvolumen Finanzderivate

Der Gesamtbestand der Finanzderivate entwickelte sich in 2021 wie folgt:

Bestand Finanzderivate per 31.12.20	37.614,3 Mio. €
Fälligkeiten in 2021	- 3.640,0 Mio. €
Neugeschäfte in 2021	+ 5.815,0 Mio. €
Bestand Finanzderivate per 31.12.21	39.789,3 Mio. €

Abbildung 6: Bestandsentwicklung Derivate in 2021

Der Derivatbestand ist aufgrund des relativ hohen Abschlussvolumens von fast 6 Mrd. € auf knapp 40 Mrd. € per Ende 2021 gestiegen. Erneut wurde mit gut 97% ein Großteil der Abschlüsse mit Bezug auf die Strategie der Zinssicherung getätigt. Im weiterhin sehr günstigen Marktumfeld betreffen die Sicherungen über ein Volumen von 4,1 Mrd. € die Anschlussfinanzierungen der Jahre 2026 (2,15 Mrd. €), 2025 (600 Mio. €) und 2024 (700 Mio. €). Die Sicherungen bestehen zu einem Anteil von 2/3 aus Zinsswaps (Forwardswap) mit einem durchschnittlichen Festsatz von 0,41% (2020: 0,18%). Der restliche Anteil entfällt auf Zinskorridore (Kauf Payer- und Verkauf Receiver-Swapoption) mit durchschnittlichen Ober- bzw. Untergrenzen von 1% bzw. 0% (2020: 0,67% bzw. minus 0,46%). Ursächlich für die höheren Sicherungssätze im Vergleich zum Vorjahr 2020 sind der moderate Anstieg der Zinsen sowie die insge-

samt etwas steilere Zinsstrukturkurve. Im Umfeld sehr niedriger Zinsen ist –wie im Vorjahr– fast ausschließlich der relativ lange Sicherungszeitraum von 10 Jahren gewählt worden. Die Prämienausgaben für die Versicherungen (Zinskorridore) betrugen netto 3,25 Mio. € (2020: 4,5 Mio. €).

Im Ergebnis waren per Ende 2021 rechnerisch durchschnittlich 58% der bis dahin geplanten Finanzierungen der Jahre 2024-2026 zinsgesichert. Abbildung 7 zeigt den Stand aller Zinssicherungen unter Berücksichtigung der in 2021 getätigten Neugeschäfte.

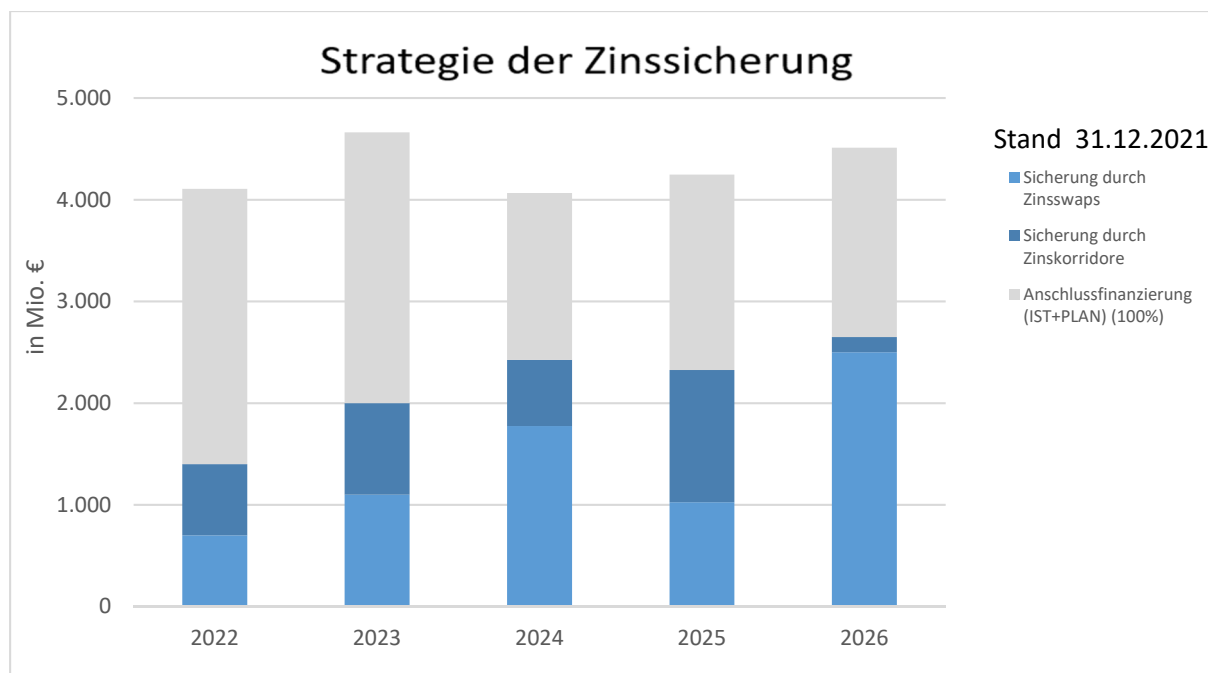


Abbildung 7: Umsetzung der Zinssicherungsstrategie

Neben den Derivaten zur Zinssicherung wurden Zinsswaps in variabel über ein Volumen in Höhe von insgesamt 1,72 Mrd. € abgeschlossen. Sie dienen mit einem Volumen von 1,55 Mrd. € fast ausschließlich – mit Bezug auf die jeweiligen Finanzierungen - der Unterlegung der in 2021 wirksam gewordenen Sicherungen. Daneben stehen Swaps über insgesamt 165 Mio. € im Zusammenhang mit entsprechenden zeitgleich und kongruent abgeschlossenen, kündbaren Schuldscheindarlehen. Das Land realisiert im Gesamtpaket einen Renditevorteil von knapp 0,1%-Punkten über mindestens fünf Jahre.

Die **Abschlussvolumina für die Derivatarten im Zeitraum 2011 – 2021** und die **Entwicklung des Gesamtbestandes** sind in den nachfolgenden Abbildungen dargestellt. Dabei werden die Anstiege im Zuge der Zinssicherungen ab 2013 deutlich.

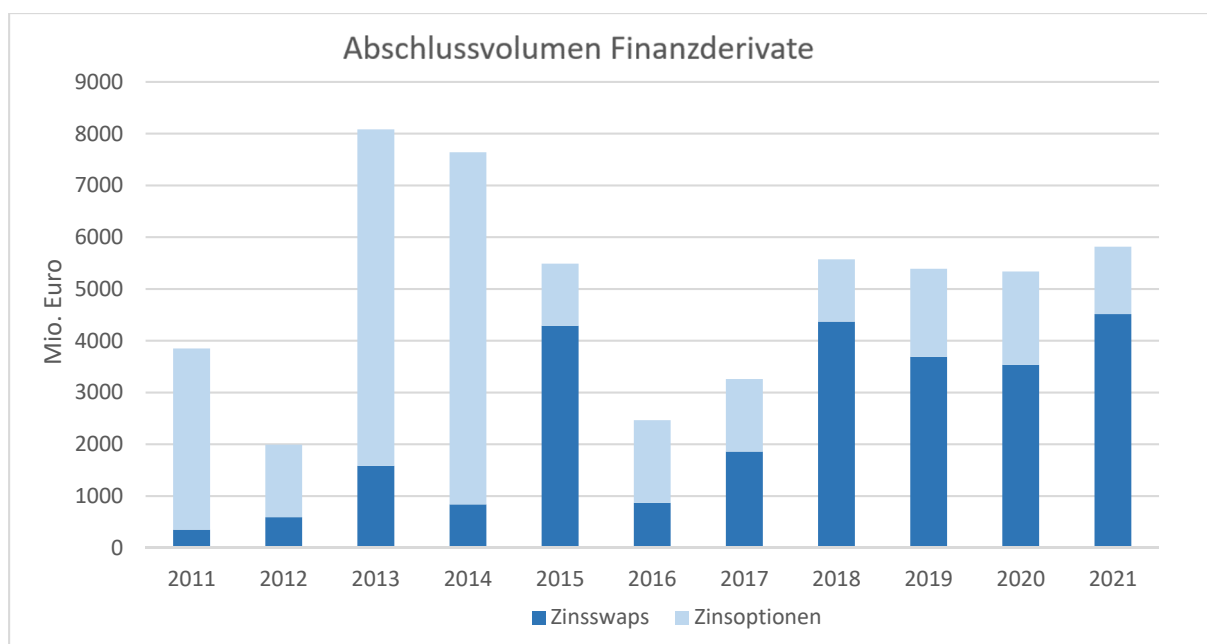


Abbildung 8: Entwicklung Abschlussvolumen Finanzderivate 2011-2021

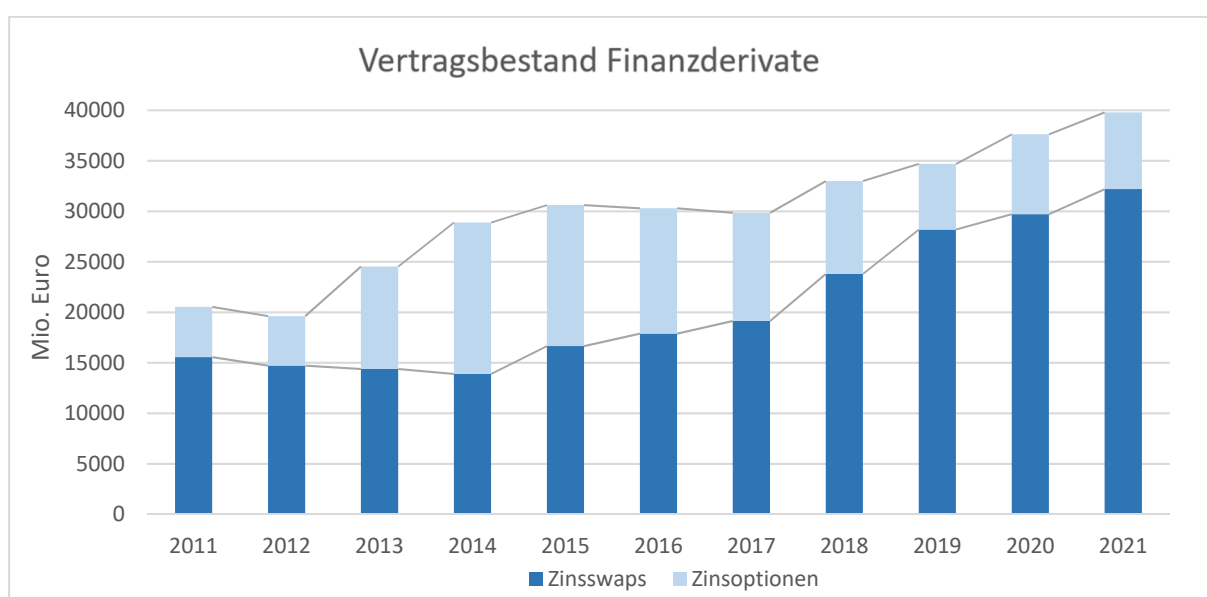


Abbildung 9: Vertragsbestand Finanzderivate per Stichtag 31.12.

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 2021 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. Mit Bezug auf das gesamte Finanzierungsvolumen des Jahres 2021 in Höhe von rd. **4,8 Mrd. €** veränderte sich die Zinsbindungs- bzw. Kosten-Risiko-Struktur durch den Einsatz der Finanzderivate in folgenden Eckpunkten:

- Die in 2021 abgeschlossenen Zinsswaps in eine variable Verzinsung dienen fast ausschließlich der Unterlegung der in 2021 wirksam gewordenen Zinssicherungen über 1,55 Mrd. €. Durch die weiteren variablen Swaps, die im Zusammenhang mit kündbaren Darlehen über 165 Mio. € stehen (Abschnitt 3.1), kommt es zu keiner Veränderung des sehr geringen, variablen verzinslichen Anteils am Finanzierungsvolumen von 3,4% (2020: 9,3%).
- Die vergleichsweise kurze, durchschnittliche Zinsbindung der Festsatzfinanzierungen in 2021 von 4,9 Jahren bleibt durch die Einbeziehung der Finanzderivate ebenso nahezu unverändert bei 4,8 Jahren (2020: 7,3 Jahre).
- Die entsprechende Durchschnittsrendite erhöhte sich in der zusammengefassten Betrachtung im Zuge des leichten Zinsanstiegs im Vergleich zu den Vorjahren nur noch moderat von minus 0,32% auf minus 0,01% (2020: von minus 0,23 auf 0,39%).

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 beinhalten eine feste Zinsbindung und – im Trend sinkender Zinsen – vor allem eine vergleichsweise hohe Rendite. In 2021 wurde ein entsprechendes Volumen über insgesamt rd. 1,55 Mrd. € mit einer gewichteten Durchschnittsrendite in Höhe von 0,95% wirksam. In diesem Zusammenhang ist bemerkenswert, dass aufgrund der Durchschnittslaufzeit der in 2021 wirksam gewordenen Zinssicherungen von 10 Jahren ein Sicherungsüberhang in Höhe von 750 Mio. € für den Zeitraum 2026 bis 2031 besteht. Die entsprechenden, günstigen Festsätze lassen sich im Zuge der laufenden Finanzierungen nutzen.

Im Rahmen der Bewertung der Kosten-Risiko-Struktur des Gesamtportfolios ist schließlich darauf hinzuweisen, dass die Zinsbindung der konkreten Finanzierungen in den Vorjahren angesichts des hohen Anteils bestehender Zinssicherungen regelmäßig verkürzt worden war. So kann durch die Ausgestaltung der Finanzierungsstrategie ein Teil der sicherungsbedingten Kosten grundsätzlich kompensiert werden. In 2021 war die Laufzeit der Festsatzdarlehen im Hinblick auf die Mindestkreditaufnahme bzw. den Liquiditätsüberhang (Abschnitt 3.1) besonders kurz. Auf die Emission langer Laufzeiten von über 10 Jahren wurde auf Basis des hohen Anteils der bestehenden Zinssicherungen verzichtet.

4 Entwicklung der Zinsausgaben, Risiken

Im Rahmen der Portfoliosteuerung der Zinsausgaben unter Kosten-Risiko-Aspekten werden die Zinsausgaben im Vollzug mit Bezug auf die im Haushalt und im Finanzplan veranschlagten Zinsausgaben gesteuert. Grundsätzlich ist das Kredit- und Zinsmanagement im Haushaltsvollzug von der dynamischen Konjunktur- und Kapitalmarktentwicklung geprägt. Bei der Würdigung der Soll-Ist-Vergleich 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. Die im Rahmen des Kredit- und Zinsmanagements zu berücksichtigenden Risiken sind in Abschnitt 4.2 beschrieben.

4.1 Haushalt 2021

Die haushaltsmäßigen Zinsausgaben (Maßnahmengruppen 01 und 02 im Kapitel 1116) betrugen in 2021 336,5 Mio. € (2020: 325,3 Mio. €). Im Vergleich zum Vorjahr stiegen die Zinsausgaben –erstmal seit über 10 Jahren - damit leicht um 11,2 Mio. €. Das nach mehreren Solländerungen reduzierte Haushalts-Soll von 378,9 Mio. € (ursprünglich 454,9 Mio. €) wurde um 42,4 Mio. € unterschritten.

Ursächlich für die Entlastung im Bereich der Zinsausgaben sind die anhaltend sehr niedrigen Zinsen sowie die darauf ausgerichteten Maßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements. Über 80% der Finanzierungen wurden zu negativen Renditen abgeschlossen. Die entsprechende, jeweilige Vereinnahmung in Form eines Aufgelds (Kapitalisierung der Negativzinsen durch ein Agio) trug zur Entlastung bei.

4.2 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.

4.2.1 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.

Ausgangspunkt für die Steuerung und Begrenzung der Zinsänderungsrisiken in Schleswig-Holstein sind die veranschlagten Zinsausgaben sowie die haushaltsgesetzlich verankerten sog. Plangrößen für die gesamten Zinsausgaben der Folgejahre (§ 2 Abs. 4 HG). Ergänzend sind im Haushaltsgesetz die jeweils anteiligen Zinsänderungsrisiken ausgewiesen. Die Plangrößen umfassen –über den jeweiligen Haushalt hinausgehend- einen Zeithorizont von fünf weiteren Jahren.

Die im Haushalt veranschlagten Zinsausgaben sowie die im Haushaltsgesetz 2021 ausgewiesenen Plangrößen für die gesamten Zinsausgaben und die darin enthaltenen Zinsänderungsrisiken sind wie folgt:

in Mio. €	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Plangrößen für die gesamten Zinsausgaben	455	453	489	582	641	657
davon Zinsänderungsrisiken	12	46	88	147	173	178

Abbildung 10: Veranschlagte Zinsausgaben, Plangrößen § 2 (4) HG 2021

Die ausgewiesenen Plangrößen für die gesamten Zinsausgaben und Zinsänderungsrisiken wurden im Rahmen des Vollzugs in 2021 eingehalten sowie in den Folgejahren bei der Planung und Steuerung der Zinsausgaben berücksichtigt.

4.2.2 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).

Im Zuge der Implementierung der Zinssicherungsstrategie wurden seit 2013 auf Basis eines Konzepts zur beidseitigen Besicherung der Kreditrisiken schrittweise entsprechende Rahmenverträge mit den Derivatkontrahenten abgeschlossen. Ab Ende 2016 wurde aufgrund neuer regulatorischer Erfordernisse schrittweise ein neuer Besicherungsstandard (sog. Gold Standard) eingeführt. Dieser beinhaltet insbesondere den täglichen Austausch von Barsicherheiten, den Verzicht auf einseitige Freibeträge und die Berücksichtigung einer marktbedingten Negativverzinsung.

Ende 2021 bestanden mit 24 Marktpartnern Vertragsbeziehungen im derivativen Bereich. Insgesamt war mit 99,3% (verteilt auf 19 Vertragspartner) nahezu das gesamte Nominalvolumen des Landes an Finanzderivaten nach dem sog. Gold Standard besichert. Das unbesicherte Restvolumen von 0,7% verteilt sich auf 5 Partner, mit denen bislang keine wirtschaftliche Einigung erzielt werden konnte oder deren Besicherung aufgrund einer staatlichen Haftung als nicht erforderlich anzusehen ist.

Hervorzuheben ist, dass der zeitkritische und komplexe Prozess der beidseitigen Besicherung der Finanzderivate (sog. Collateralmanagement) seit Anfang 2021, nach Ausscheiden des externen Dienstleisters, vollständig in Eigenregie im Finanzministerium durchgeführt wird. Unter Einsatz der entsprechenden, im Finanzministerium entwickelten IT-Fachverfahren erfolgt seitdem täglich die Bewertung

der Geschäfte, die Abstimmung mit den einzelnen Kontrahenten sowie der entsprechende Austausch der Barsicherheiten.

Zum Jahresultimo hat das Land Barsicherheiten über insgesamt 653 Mio. € (Ultimo 2020: 1.099 Mio. €) netto gestellt.

4.2.3 Operationelle Risiken

In Anlehnung an die Regelungen der Bankenaufsicht 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.

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 Abgrenzung der Schuldenstatistik des Statistischen Bundesamtes (Stichtag 31.12.) haben sich die fundierten Schulden in Schleswig-Holstein um 1,53 Mrd. € auf 31,56 Mrd. € erhöht. Dies entspricht einer Erhöhung um 5,12% (2020: 5,16%). Beim überwiegenden Teil der Schulden handelt es sich um Kreditmarktschulden. Auf die Schulden bei den öffentlichen Haushalten (Bund) entfällt mit 0,05 Mio. € nur ein sehr kleiner Anteil, der entsprechend der planmäßigen Tilgung weiter rückläufig ist.

SCHULDENSTRUKTUR 01.01.2021 bis 31.12.2021				
Schuldenarten	Stand am 31.12.2020 Euro	Aufnahmen + Zugänge 01.01. bis 31.12.2021 Euro	Tilgungen + Abgänge 01.01. bis 31.12.2021 Euro	Stand am 31.12.2021 Euro
1. Wertpapierschulden				
Sonstige Geldmarktpapiere	-	1.000.000.000	-	1.000.000.000
Landesschatzanweisungen Euro	21.168.729.364	3.616.000.000	2.320.000.000	22.464.729.364
Landesschatzanweisungen Fremdwährung	100.643.353	-	-	100.643.353
Summe 1. Wertpapierschulden	21.269.372.717			23.565.372.717
2. Schuldschein- und Vertragsdarlehen				
Kreditinstitute	3.053.054.020	192.000.000	497.344.357	2.747.709.663
Sonstiger Inländischer Bereich	4.431.553.899	146.000.000	120.225.838	4.457.328.062
Sonstiger ausländischer Bereich	112.000.000	-	-	112.000.000
Sonstiger öffentlicher Bereich	1.160.000.000	20.000.000	500.000.000	680.000.000
Summe 2. Schuldschein- und Vertragsdarlehen	8.756.607.919			7.997.037.724
Summe 1. + 2. = Kreditmarktschulden	30.025.980.636			
3. Schulden bei öffentlichen Haushalten				
Bund (Wohnungsbau / Sonstige)	55.770		9.050	46.720
Summe 3. Schulden beim Bund	55.770			46.720
Summe 1. + 2. + 3. = Schulden gesamt (= "Fundierte Schulden")	30.026.036.406			31.562.457.162

Abbildung 11: Veränderung der Schuldenstruktur 2021

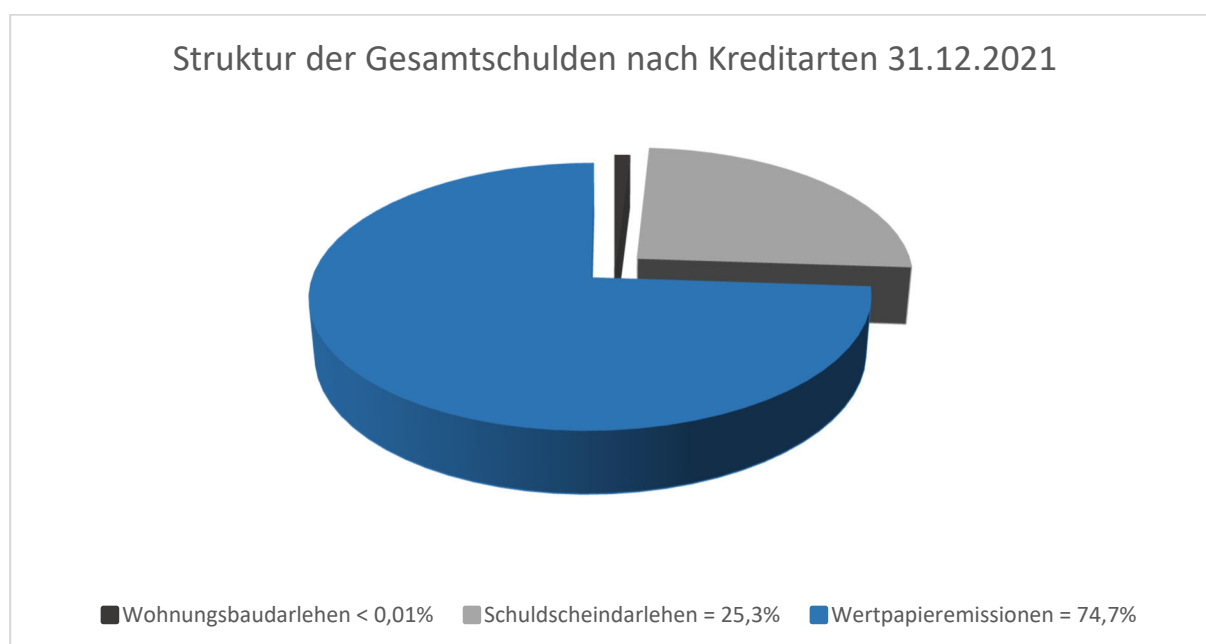


Abbildung 12: Struktur der Gesamtverschuldung nach Kreditarten

Der folgende Absatz zeigt, wie das statistische Bundesamt die finanzpolitisch wichtige Kennzahl „**Schulden je Einwohner**“ errechnet.

Die maßgeblichen „Schulden des Länderkernhaushaltes im nichtöffentlichen Bereich“ errechnen sich aus den fundierten Schulden abzüglich der Schulden beim Bund und beim sonstigen öffentlichen Bereich zuzüglich der Kassenkredite und erhaltenen Barsicherheiten von Kreditinstituten (vgl. Abbildung 15). Mit Bezug auf die Schuldenstatistik (Fachserie 14 Reihe 5 des Statistischen Bundesamtes „Schulden der öffentlichen Haushalte“) entsprechen die fundierten Schulden den Schulden des Länderkernhaushaltes im öffentlichen und nichtöffentlichen Bereich ohne Kassenkredite und erhaltene Barsicherheiten.

Stand jeweils auf den 31.12.	2019	2020	2021
Fundierte Schulden	28.552.796.074	30.026.036.406	31.562.457.162
abzüglich (2.) Schuldschein- und Vertragsdarlehen beim sonstigen öffentlichen Bereich	1.260.000.000	1.160.000.000	680.000.000
abzüglich (3.) Schulden beim Bund	64.820	55.770	46.720
plus Kassenkredite im nicht-öffentlichen Bereich	400.000.000	100.000.000	0
plus erhaltene Barsicherheiten ^{*)}	109.000.000	141.900.000	135.700.000
Schulden des Länderkernhaushaltes beim nicht-öffentlichen Bereich	27.801.731.254	29.107.880.636	31.018.110.442
^{*)} Erhaltene Barsicherheiten von Kreditinstituten. Demgegenüber stehen gestellte Barsicherheiten i. H. v. 885,0 Mio. EUR (2019), 1.241,3 Mio. (2020) und 789,1 Mio. EUR (2021), 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. des jeweiligen Berichtsjahres (VJ). Die Entwicklung der sogenannten Pro-Kopf-Verschuldung für die Jahre 2019 bis 2021 ist in Abbildung 16 dargestellt.

	31.12.2019 Euro	31.12.2020 Euro	31.12.2021 Euro
Schulden des LänderkernHH beim nicht-öffentl. Bereich	27.801.731.254	29.107.880.636	31.018.110.442
Einwohnerzahl SH (30.06. des jeweiligen Berichtsjahres)	2.899.885	2.906.316	2.914.746
Pro-Kopf-Verschuldung	9.587	10.015	10.642
nachrichtlich:			
Entwicklung Fundierte Schulden	28.552.796.074	30.026.036.406	31.562.457.162
Einwohnerzahl SH (30.06. des jeweiligen Berichtsjahres)	2.899.885	2.906.316	2.914.746
Pro-Kopf-Verschuldung	9.846	10.331	10.829

Abbildung 14: Entwicklung der Pro-Kopf-Verschuldung

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 und Barsicherheiten sowie Bürgschaften, Garantien und sonstige Gewährleistungen.

Der Anteil der Wertpapiersschulden 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 Wertpapiersschulden an den Kreditmarktschulden 74,7 % (2020: 70,8%).

	2018 Euro	2019 Euro	2020 Euro	2021 Euro
Summe Kreditmarktschulden	28.088.055.889	28.552.731.254	30.025.980.636	31.562.410.442
davon				
Wertpapierschulden	18.470.819.612	19.313.208.452	21.269.372.717	23.565.372.717
Anteil in %	65,76%	67,64%	70,84%	74,66%
Schuldschein-/Vertragsdar- lehen	9.617.236.277	9.239.522.803	8.756.607.919	7.997.037.725
Anteil in %	34,24%	32,36%	29,16%	25,34%

Abbildung 15: Entwicklung der Kreditmarktschulden 2018-2021

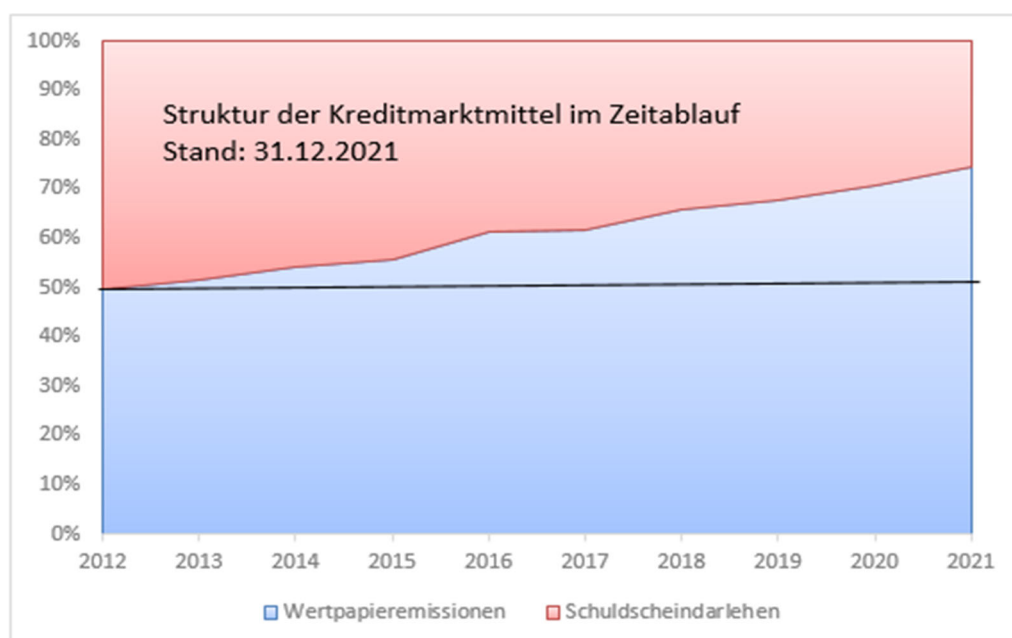


Abbildung 16: Struktur der Kreditmarktschulden 2012-2021

5.3 Struktur der Wertpapierschulden

Die Wertpapierschulden lassen sich in verschiedene Ausgestaltungsformen einteilen. Bei 83,5% (2020: 82,8%) der Wertpapierschulden trat das Land Schleswig-Holstein als Alleinemittent auf. Daneben ist das Marktsegment der Euro-Gemeinschaftsemissionen (inklusive der bislang einzigen Bund-Länder-Anleihe) für das Land mit einem Anteil von 16,5% (2020: 17,2%) immer noch sehr bedeutend. Der überwiegende Anteil der Euro-Landesschatzanweisungen trägt eine feste Verzinsung (knapp 90%, 2020: rd. 80%). Emissionen in Fremdwährungen spielen mit einem Anteil von knapp 0,5% faktisch keine Rolle.

	2018 Euro	2019 Euro	2020 Euro	2021 Euro
Entwicklung Wertpapiersschulden	18.470.819.612	19.313.208.452	21.269.372.717	23.565.372.717
Euro - LSA SH - Festsatz	7.935.142.588	10.047.315.099	13.238.479.364	16.893.479.364
Euro - LSA SH - variabler Zinssatz	6.325.000.000	5.275.000.000	4.275.000.000	2.675.000.000
Fremdwährung - LSA SH - Festsatz	170.427.024	100.643.353	100.643.353	100.643.353
Fremdwährung - LSA SH - var. Zinssatz	-	-	-	-
Euro - Gemeinschaftsemissionen - Festsatz	4.040.250.000	3.890.250.000	3.655.250.000	3.896.250.000
Euro - Gemeinschaftsemissionen - var. Zinssatz	-	-	-	-
Stückzahlen	62 Stück	54 Stück	50 Stück	52 Stück

Abbildung 17: Entwicklung Wertpapiersschulden 2018-2021

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 wird in Kooperation mit der Bundesbank durchgeführt. Zum Ende des Berichtsjahres betrug der Wertpapiereigenbestand unverändert zum Vorjahr rd. 6,5 Mio. €.

Entwicklung	2018 Euro	2019 Euro	2020 Euro	2021 Euro
Wertpapier-Eigenbestand	59.857.412	7.684.901	6.520.636	6.520.636

Abbildung 18: Entwicklung Wertpapiereigenbestand 2018-2021

5.4 Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden

Die nachstehende Grafik zeigt die Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden des Landes per Ende des Haushaltsjahres 2020 und deren Veränderung durch die Abschlüsse im Haushaltsjahr 2021.

Die Kreditaufnahme bestand zu 97 % aus der Begebung von Anleihen im Laufzeitbereich von 3 Monaten bis 10 Jahren. Im Bereich der längeren Laufzeiten wurden lediglich kündbare Schuldscheindarlehen in Höhe von 165 Mio. € abgeschlossen. Die Durchschnittslaufzeit aller Neuabschlüsse in 2021 betrug knapp 5 Jahre.

Insgesamt ist durch die vereinbarten Laufzeiten der Finanzierungen in 2021 die angestrebte Verstetigung der Fälligkeitsstruktur umgesetzt worden. Durch die weiteren Abschlüsse in den nächsten Jahren wird sich in Abhängigkeit von der Marktentwicklung das bislang noch vergleichsweise niedrige Tilgungsvolumen ab dem Jahr 2025 schrittweise erhöhen.

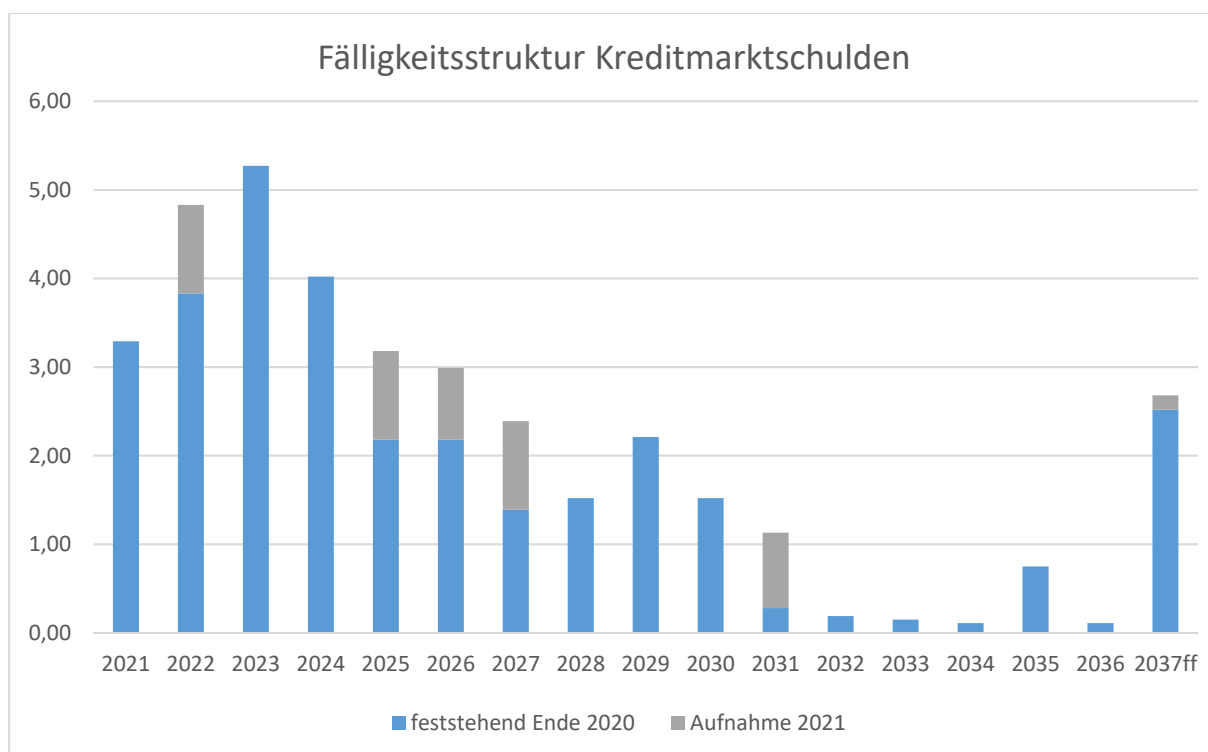


Abbildung 19: Fälligkeitsstruktur Kreditmarktschulden per 31.12.2021

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. 32 Mrd. € zum Jahresende 2021 ergeben sich im Vergleich folgende Aussagen:

- Der Bestand der Kreditmarktschulden zum 31.12.2021 teilte sich auf in 90% (2020: 84%) festverzinsliche und 10% (2020: 16%) variabel verzinsliche Verpflichtungen. Unter Berücksichtigung der Derivate (ohne Sicherungsderivate mit zukünftigem Startzeitpunkt) sank der feste Anteil leicht auf 86% (2020: 83%).
- Die durchschnittliche Restlaufzeit des gesamten Kreditbestandes lag per Ende 2021 mit 4,9 Jahren leicht unterhalb des Vorjahres (2020: 5,4 Jahre).
- Die durchschnittliche Zinsbindungsdauer, die Laufzeit- und die Verzinsungsstruktur in einer Größe kombiniert sowie die Finanzderivate (ohne Sicherungsgeschäfte mit zukünftigem Startzeitpunkt) berücksichtigt, sank im Jahresverlauf 2021 ebenfalls leicht auf 4,7 Jahre (2020: 5,0 Jahre).
- Ergänzend ist darauf hinzuweisen, dass durchschnittlich für rd. 50% der geplanten Anschlussfinanzierungen bis einschließlich 2026 Zinssicherungen bestanden. Unter Einbeziehung dieser Sicherungsgeschäfte mit zukünftigem Startzeitpunkt, die gut ein Drittel des gesamten Derivatvolumens ausmachten, errechnete sich eine durchschnittliche Zinsbindungsdauer von 8,4 Jahre (2020: 8,0 Jahre).

Die Kennzahlen bringen die umfangreichen Maßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements zur mittel- bis langfristigen Optimierung der Zinskostenstruktur zum Ausdruck. Auf Basis der bestehenden, umfangreichen Zinssicherungen zur Begrenzung des mittel- bis langfristigen Ausgabenspektrums 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 31.12.2021

1. Schulden aus Kreditmarktmitteln	31.562,41 Mio. €
davon	
1.1 Wertpapierschulden*)	
Sonstige Geldmarktpapiere (Euro)	1.000,00 Mio. €
Landesschatzanweisungen (Euro)	22.464,73 Mio. €
Landesschatzanweisungen (Fremdwährung)	100,64 Mio. €
1.2 Schuldschein- und Vertragsdarlehen beim nichtöffentlichen Bereich	
bei Kreditinstituten	2.747,71 Mio. €
beim sonstigen inländischen Bereich	4.457,33 Mio. €
beim sonstigen ausländischen Bereich	112,00 Mio. €
1.3 Schuldschein- und Vertragsdarlehen beim öffentlichen Bereich	
bei Ländern	525,00 Mio. €
beim sonstigen inländischen Bereich	155,00 Mio. €
2. Schulden bei öffentlichen Haushalten beim Bund (Wohnungsbau und Sonstige)	0,05 Mio. €

Fundierte Schulden am 31.12.2021 **31.562,46 Mio. €**

Die fundierten Schulden am Ende des
Haushaltsjahres 2021 betragen in Abgrenzung
zum Schuldenstand lt. Jahresschuldenstatistik

31.562,46 Mio. €

zuzüglich
Schuldenaufnahme für das Haushaltsjahr 2021
mit einer Valuta im Jahr 2022

2.944,68 Mio. €

34.507,14 Mio. €

*) Schuldenstand um den Eigenbesitz des Landes an Wertpapieren (Schatzanweisungen)
in Höhe von 6,52 Mio. € vermindert.