

Finanzministerium | Postfach 71 27 | 24171 Kiel

An den  
Vorsitzenden des Finanzausschusses  
des Schleswig-Holsteinischen Landtages  
Herrn Christian Dirschauer, MdL  
Landeshaus  
24105 Kiel

Ministerin

Schleswig-Holsteinischer Landtag  
Umdruck 20/5551 (neu)

nachrichtlich:

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

17. Oktober 2025

**Jahresbericht 2024 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 den Jahresbericht für das Jahr 2024 (Anlage 1).

In 2024 wurde ein Volumen von gut 6 Mrd. € am Kapitalmarkt finanziert. Den Schwerpunkt bildeten, wie auch in den Vorjahren, regelmäßige, großvolumige Wertpapieremissionen. Unter Berücksichtigung der Finanzderivate konnten vergleichsweise günstige Zinskonditionen mit einem Niveau von im Durchschnitt unter 2% sowie einer Laufzeit von 7,5 Jahren erreicht werden.

Vor dem Hintergrund des historischen Zinsanstiegs in 2022 erhöhten sich die Zinsausgaben in 2024 um gut 100 Mio. € auf knapp 560 Mio. €. Durch die Strategie der frühzeitigen Zinssicherung wird der Ausgabenanstieg deutlich abgemildert und für die zukünftigen Jahre ein wesentlicher Beitrag zur finanzpolitischen Planungssicherheit geleistet. Über den

aktuellen Stand der Zinssicherungsstrategie wird dem Finanzausschuss mittels einer gesonderten Vorlage berichtet.

In der Anlage 2 übersende ich darüber hinaus – wie im Rahmen des regelmäßigen Berichtswesens üblich – eine Übersicht über den Stand der „Allgemeinen Schuldverpflichtungen“ des Landes per Ende 2024.

Mit freundlichen Grüßen

gez.

Dr. Silke Schneider

## **Anlagen**

2024

# Jahresbericht

Kredite, Finanzderivate, Schulden

# Inhaltsverzeichnis

1 Einleitung.....	1
2 Rahmenbedingungen und Planungsgrundlagen.....	1
2.1 Wirtschafts- und Zinsentwicklung.....	1
2.2 Ausgangssituation für das Kredit- und Zinsmanagement in 2024.....	3
3 Geschäftsabschlüsse 2024.....	5
3.1 Kredite.....	5
3.1.1 Ermächtigungen und Abschlüsse Kredite.....	5
3.1.2 Laufzeit- und Zinsbindungsstruktur.....	6
3.1.3 Kreditarten und Gläubiger.....	6
3.1.4 Zeitliche Deckung des Kreditbedarfs.....	7
3.2 Finanzderivate, Strategie der Zinssicherung.....	8
3.2.1 Ermächtigungen Finanzderivate.....	9
3.2.2 Abschlüsse und Zielsetzungen.....	9
3.2.3 Vorzeitige Auflösung von Finanzderivaten und Umstrukturierungen.....	12
3.3 Kosten-Risiko-Struktur der Kredite und Finanzderivate.....	12
4 Entwicklung der Zinsausgaben, Risiken.....	13
4.1 Haushalt 2024.....	13
4.2 Entwicklung der Risiken.....	13
4.2.1 Zinsänderungsrisiken.....	13
4.2.2 Kreditrisiken aus Finanzderivaten.....	14
4.2.3 Operationelle Risiken.....	15
5 Entwicklung der Schuldverpflichtungen.....	15
5.1 Entwicklung der fundierten Schulden.....	16
5.2 Entwicklung der Kreditmarktschulden.....	18
5.3 Struktur der Wertpapierschulden.....	19
5.4 Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden.....	20
5.5 Struktur der Verzinsung.....	20

## Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Zinsentwicklung 2024.....	2
Abbildung 2: Ermächtigung und Abschlüsse Kredite 2024.....	5
Abbildung 3: Wertpapieranteil des jährlichen Finanzierungsvolumens.....	6
Abbildung 4: Kreditbedarf und Kreditabschlüsse in den Monaten 2024.....	8
Abbildung 5: Aufteilung Abschlussvolumen Finanzderivate.....	9
Abbildung 6: Bestandsentwicklung Finanzderivate in 2024.....	10
Abbildung 7: Umsetzung der Zinssicherungsstrategie.....	11
Abbildung 8: Entwicklung Abschlussvolumen Finanzderivate 2015-2024.....	11
Abbildung 9: Vertragsbestand Finanzderivate per Stichtag 31.12.....	12
Abbildung 10: Veranschlagte Zinsausgaben, Plangrößen § 2 (4) HG 2024 (Nachtrag). 14	14
Abbildung 11: Veränderung der Schuldenstruktur 2024.....	16
Abbildung 12: Struktur der Gesamtverschuldung nach Kreditarten.....	16
Abbildung 13: Entwicklung der Schulden des Länderkernhaushaltes beim nichtöffentlichen Bereich.....	17
Abbildung 14 : Entwicklung der Pro-Kopf-Verschuldung.....	18
Abbildung 15: Entwicklung der Kreditmarktschulden 2021-2024.....	18
Abbildung 16: Struktur der Kreditmarktmittel per 31.12. 2015-2024.....	19
Abbildung 17: Entwicklung Wertpapierschulden 2021-2024.....	19
Abbildung 18: Entwicklung Wertpapiereigenbestand 2021-2024.....	20
Abbildung 19: Fälligkeitsstruktur Kreditmarktschulden per 31.12.2024.....	20

# Zusammenfassung

## *Wirtschafts- und Zinsentwicklung*

Die globale Wirtschaft hielt den geopolitischen Risiken in 2024 weitgehend stand und wuchs mit einer Rate von 3,2% (2023: 3,1%). Im Euroraum blieb die Konjunktur mit einem Zuwachs des Bruttoinlandsprodukt (BIP) von 0,8% (2023: 0,4%) verhalten. In Deutschland schrumpfte die Wirtschaft erneut mit einem BIP von minus 0,2% (2023: -0,3%).

Die Geld- und Kapitalmarktzinsen entwickelten sich in 2024 gegenläufig. Während die längerfristigen Kapitalmarktzinsen insgesamt eher seitwärts bzw. zwischendurch moderat steigend verliefen, sanken die kurzfristigen Geldmarktsätze geprägt von der Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) kontinuierlich. Der kurzfristige 3-Monatssatz lag im Jahresdurchschnitt bei 3,6% (2023: 3,4%) und am Jahresende bei 2,87%, der langfristige 10-Jahressatz bei 2,82% (2023: 3,07%) bzw. 2,61%. Die Zinskurve war in 2024 durchgängig invers.

## *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.

In 2024 wurden Kreditfinanzierungen über ein Gesamtvolumen von 6,02 Mrd. € (2023: 4,05 Mrd. €) umgesetzt. Folgende Aspekte sind im Jahresvergleich hervorzuheben:

- Das Finanzierungsvolumen war in 2024 außerordentlich hoch. Hintergrund ist der sehr hohe Umfang der Anschlussfinanzierungen über 5,3 Mrd. € auf Basis der Fälligkeitsstruktur.
- Den Finanzierungsschwerpunkt bildeten klar Wertpapieremissionen mit einem Anteil von 92% (2023: 72%). Der Anteil der Schuldscheindarlehen sank auf 8% (2023: 28%).
- Es wurden überwiegend Finanzierungen mit einer festen Verzinsung begeben. Der Anteil an variabel verzinslichen Krediten war mit 21% (2023: 12%) relativ hoch.
- Die Laufzeit aller Kreditfinanzierungen verkürzte sich im Zuge des hohen Finanzierungsvolumens und der entsprechenden Nutzung des gesamten Laufzeitspektrums auf durchschnittlich 6,3 Jahre (2023: 7,5 Jahre), bezogen auf Festzinsdarlehen 6,4 Jahre (2023: 7,9 Jahre). Die Festsatzrendite lag mit 2,80% unterhalb des Vorjahres (2023: 3,14%).

Das Finanzministerium setzt bereits seit den 90er Jahren Finanzderivate zur Begrenzung von Zinsänderungsrisiken und zur Optimierung der Kreditkonditionen ein. Seit 2013 beziehen sich die Abschlüsse fast ausschließlich auf die Zinssicherungsstrategie. Das Gesamtvolumen der Neugeschäfte war mit insgesamt 5,4 Mrd. € (2023: 4,3 Mrd. €) relativ 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 zehn Jahren, in 2024 somit bis einschließlich 2034. Die Finanzderivate sind in die, im jeweiligen Haushaltsgesetz verankerten, sogenannten Plangrößen für

die gesamten Zinsausgaben und für die darin enthaltenen Zinsänderungsrisiken (§ 2 Abs. 4 HG 2024) der einzelnen Jahre einzubeziehen und entsprechend auszuweisen.

#### *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. Insbesondere die langjährige Umsetzung der Zinssicherungsstrategie durch den Einsatz von Finanzderivaten hat starke Auswirkungen auf die Verzinsungsstruktur. Ergänzend zum Abschlussvolumen über 5,4 Mrd. € ist zu beachten, dass in 2024 Zinssicherungen über ein Volumen von 3,7 Mrd. € mit einem Durchschnittsszins von 1,5% und einer Laufzeit von knapp 9 Jahren wirksam wurden. Mit Bezug auf das Finanzierungsvolumen von 6,02 Mrd. € ergeben sich in 2024 durch den Derivateinsatz folgende Veränderungen:

- Die durchschnittliche Laufzeit sowie der Anteil der Festsatzfinanzierungen erhöhten sich um ein gutes Jahr auf 7,5 Jahre (2023: 8,8 Jahre) bzw. auf 94,3% (2023: 98,5%). Der variable Anteil am Finanzierungsvolumen reduzierte sich erheblich auf 5,7% (2023: 1,5%).
- Die entsprechende Durchschnittsrendite sank in der zusammengefassten Betrachtung ebenfalls stark um 0,85%-Punkte von 2,80% auf 1,95% (2023: von 3,14 % auf 2,54%).

Die haushaltsgesetzlich verankerten Plangrößen für die gesamten Zinsausgaben und die darin enthaltenen Zinsänderungsrisiken wurden für 2024 eingehalten und im Vollzug für die Folgejahre berücksichtigt.

#### *Entwicklung der Zinsausgaben*

##### Haushalt 2024:

In 2024 betrugen die haushaltsmäßigen Zinsausgaben 559,3 Mio. € (2023: 449,8 Mio. €) und stiegen damit deutlich im Vergleich zum Vorjahr. Hintergrund ist der sprunghafte Anstieg der Zinssätze in den Vorjahren. Das Haushalts-Soll (Nachtrag) von 577,1 Mio. € (2023: 480,7 Mio. €) wurde um 17,8 Mio. € unterschritten.

##### Struktur der Gesamtverschuldung:

Die wesentlichen Kennzahlen zur Gesamtverschuldung per Ende 2024 haben sich im Vergleich zum Vorjahr nur geringfügig verändert. Die durchschnittliche Restlaufzeit des gesamten Kreditbestandes erhöhte auf 5,2 Jahre (2023: 4,9 Jahre). Die durchschnittliche Zinsbindungsfrist, die neben der Laufzeit auch die Struktur der Verzinsung berücksichtigt, erhöhte sich mit 5,4 Jahren im Vergleich zum Vorjahr ebenfalls leicht (2023: 5,2 Jahre). Der Anteil der variablen Zinsverpflichtungen am Gesamtbestand aus Krediten und Finanzderivaten sank leicht auf 13% (2023: 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 Weltwirtschaft wuchs in 2024 insgesamt moderat mit regionalen Unterschieden. Die Inflation entwickelte sich rückläufig, wobei die Kerninflation in einigen Sektoren hartnäckig blieb.

### *Wirtschaftsentwicklung 2024*

Die Weltwirtschaft wuchs mit einer Rate von 3,2% (2023: 3,1%) und hielt damit den geopolitischen Risiken und unsicheren Rahmenbedingungen stand. Die Impulse kamen, wie bereits im vergangenen Jahr, vor allem aus den Schwellenländern.

Im Euroraum entwickelte sich die Konjunktur verhalten. Das Wachstum wurde vor allem durch schwierigere Absatzmöglichkeiten aufgrund zunehmender Exportrisiken und Schwächen im verarbeitenden Gewerbe gebremst. Das reale BIP lag bei 0,8% (2023:

0,4%). Die durchschnittliche Arbeitslosenquote blieb mit 6,4% auf dem Niveau des Vorjahres (2023: 6,5%). Der Inflationsdruck ließ in 2024 weiterhin nach. Mit durchschnittlich 2,4 % lag die Inflationsrate deutlich unter dem Vorjahr (2023: 5,5%), aber dennoch oberhalb der Zielrate der EZB von 2%.

Im Vergleich zum Euroraum entwickelte sich die deutsche Konjunktur schwach. Rückläufige Exporte, eine kriselnde Baubranche und strukturelle Probleme ließen die deutsche Wirtschaft erneut mit einem realen BIP von minus 0,2% schrumpfen (2023: -0,3%). Die Arbeitslosenquote stieg mit durchschnittlich 6% leicht an (2023: 5,7%). Die Verbraucherpreise entwickelten sich analog zum Euroraum. Die durchschnittliche Zuwachsrate betrug 2,3% (2023: 6%).

### Zinsentwicklung 2024

Die Geld- und Kapitalmarktzinsen entwickelten sich in 2024 gegenläufig. Während die längerfristigen Kapitalmarktzinsen insgesamt eher seitwärts verliefen und zum Jahresende leicht anstiegen, sanken die kurzfristigen Geldmarktsätze geprägt von der Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) kontinuierlich.

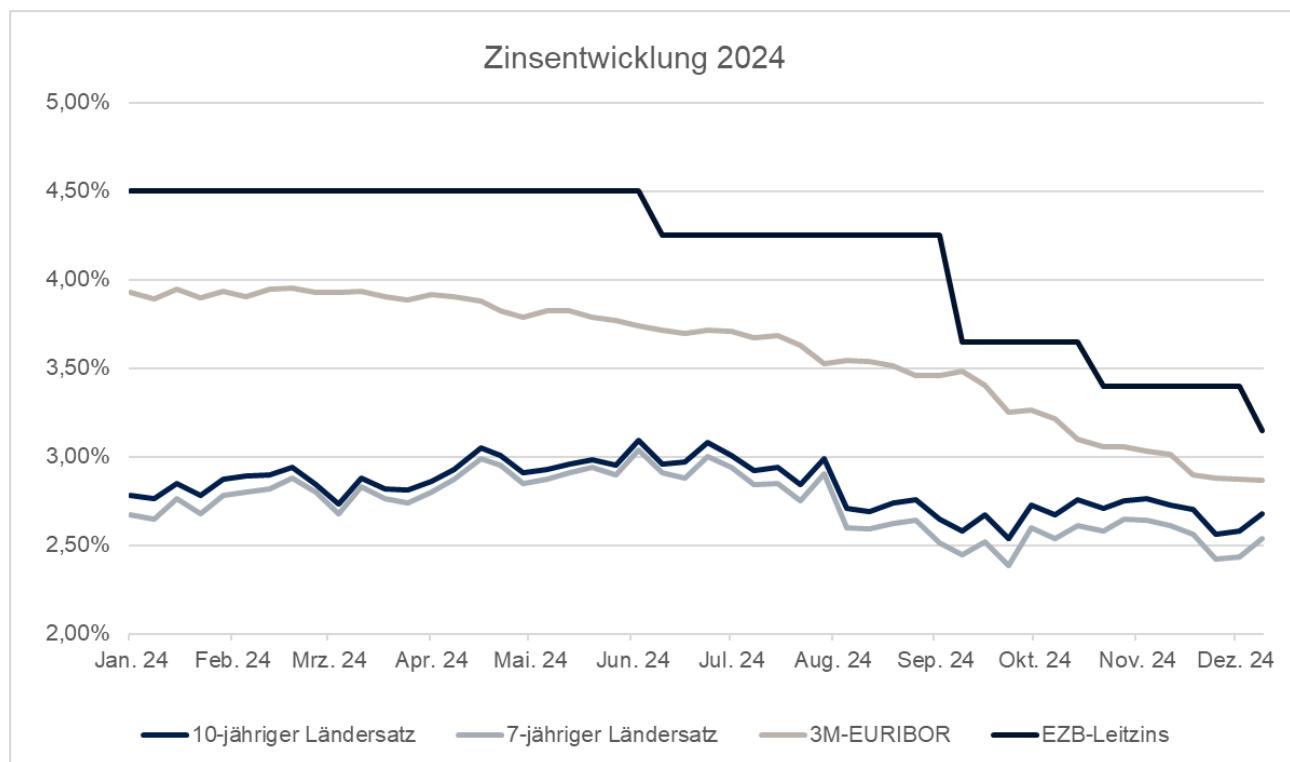


Abbildung 1: Zinsentwicklung 2024

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

- Die EZB senkte vor dem Hintergrund des nachlassenden Inflationsdrucks im Jahresverlauf die Leitzinsen ab Juni in regelmäßigen Schritten. Der Hauptrefinanzierungssatz, der zu Jahresbeginn 2024 noch bei 4,5% lag, sank bis auf 3,15% im Dezember.

- Die Geldmarktzinsen fielen korrespondierend zu den Leitzinssenkungen im Jahresverlauf. Ausgehend von 3,93% zu Jahresbeginn fiel der 3-Monatszinssatz auf 2,87% zum Jahresende. Im Jahresdurchschnitt lag der entsprechende Satz mit 3,6% dennoch leicht über dem Vorjahresniveau (2023: 3,4%).
- Die langfristigen Kapitalmarktzinsen bewegten sich im Jahresverlauf unter Schwankungen insgesamt seitwärts. Ausgehend von 2,78% zu Jahresbeginn stiegen die Sätze bis zum Sommer auf knapp 3% und bildeten sich danach wieder zurück. Im Durchschnitt lag der 10-jährige Ländersatz bei 2,82% und damit moderat unterhalb des Vorjahresniveaus (2023: 3,07%).
- Die Zinsstrukturkurve verlief entsprechend der Zinsentwicklung in 2024 durchgehend invers. Die Differenz zwischen dem 10-Jahres- und dem 3-Monatssatz betrug durchschnittlich minus 77 Basispunkte (2023: -33 Basispunkte). Im Zuge der Zinssenkungen der EZB bildete sich die Inversität im Jahresverlauf schrittweise von 112 Basispunkten zu Jahresbeginn auf knapp 20 Basispunkte zurück.
- Die Zinsdifferenz zum Bund für die 10-jährige Laufzeit lag mit durchschnittlich rd. 44 Basispunkten unter dem Vorjahresniveau (2023: 60 Basispunkte) und im langjährigen Mittel (45 Basispunkte).

## 2.2 Ausgangssituation für das Kredit- und Zinsmanagement in 2024

### *Eckdaten der Verschuldung*

Basis für die Ableitung der Finanzierungsstrategie zu Beginn eines jeden Jahres sind der geplante Finanzierungsbedarf sowie die Kostenstruktur der bestehenden Kredite und Finanzderivate:

- Der ursprünglich im Haushalt 2024 geplante Finanzierungsbedarf beinhaltete Anschlussfinanzierungen in Höhe von rd. 5,3 Mrd. € sowie eine Nettokreditaufnahme in Höhe von 1,6 Mrd. €. Der Bestand der Kreditmarktschulden in Höhe von rd. 31 Mrd. € enthielt unter Berücksichtigung des Derivateinsatzes 85% festverzinsliche und 15% variabel verzinsliche Verpflichtungen.
- Die durchschnittliche Restlaufzeit des gesamten Kreditbestandes betrug 4,9 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 5,2 Jahren.
- Ein wesentlicher Faktor in 2024 war zudem, dass bereits Zinssicherungen über ein Finanzierungsvolumen von 3,7 Mrd. € bestanden. Die Anschlussfinanzierungen der Folgejahre bis einschließlich 2028 waren mit Quoten zwischen 50% und 70% zinsgesichert.

### *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.

Kernelement 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 Eckdatengespräches mit den volkswirtschaftlichen Vertretern verschiedener Institutionen (Bundesbank, Institut für Weltwirtschaft, Kreditinstitute) erstellt.

Das Kern-Zinsszenario in 2024 ging im kurzfristigen Geldmarktbereich von leicht sinkenden und im langfristigen Kapitalmarktbereich von sukzessiv steigenden Zinsen 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:

- Grundsätzlich sind die Herausforderungen für ein zielgerichtetes Kredit- und Zinsmanagement nach der Zinswende gestiegen. Zu Jahresbeginn waren die Perspektiven für die Marktbedingungen vor dem Hintergrund des EZB-Ausstiegs aus der expansiven Geldpolitik und der höheren Finanzierungsbedarfe der öffentlichen Haushalte im Euroraum eher verhalten.
- Das planerisch wesentliche Finanzierungsinstrument bildeten auch in 2024 die großvolumigen Wertpapiere. Vor dem Hintergrund des außerordentlich hohen Finanzierungsvolumens wurde das gesamte Laufzeitspektrum in die Planung einbezogen.
- Unter Berücksichtigung der Liquiditätssituation und des Rekordfinanzierungsvolumens wurden regelmäßige Emissionen ab dem zweiten Quartal unter Berücksichtigung der Marktbedingungen angestrebt.

Im Hinblick auf die geringe finanzielle Risikotragfähigkeit des Landeshaushalts war es das Ziel, die konservative Strategieausrichtung der letzten Jahre beizubehalten.

# 3 Geschäftsabschlüsse 2024

## 3.1 Kredite

### 3.1.1 Ermächtigungen und Abschlüsse Kredite

Zur Deckung des Finanzierungsbedarfs wurde die im Haushalt 2024 veranschlagte Kreditermächtigung wie folgt in Anspruch genommen:

<b>Ermächtigung (in Mio. €)</b>	<b>Soll 2024 (Nachtrag)</b>	<b>Ist 2024</b>
<i>Nettokreditaufnahme</i>	1.025,7	210,5
<i>Anschlusskredite für fällige Altschulden gem. § 2 Abs. 1 HG</i>	5.289,1	5.289,1
<i>Anschlusskredite für zusätzliche Tilgungen gem. § 18 Abs. 4 LHO*</i>	42,0	42,0
<i>Finanzierungen im Rahmen der Marktpflege gem. § 18 Abs. 4 LHO*</i>	0,3	0,3
<b>Bruttokreditaufnahme (insgesamt)</b>	<b>6.357,2</b>	<b>5.541,9</b>

Abbildung 2: Ermächtigung und Abschlüsse Kredite 2024

\* Umschuldungen, Ermächtigung in Höhe der tatsächlich erforderlichen Beträge

Der Rahmen der Kreditermächtigung (Soll 2024) ist im Vollzug um 815,3 Mio. € unterschritten worden. Im Hinblick auf die Abstimmung der Liquiditätsbeschaffung mit dem jeweiligen Haushaltabschluss sind

- von den im Haushaltjahr 2024 eingegangenen Einnahmen aus Krediten im Rahmen des Jahresabschlusses 2.285,8 Mio. € zu Gunsten des Haushaltjahres 2023 und
- von den im Haushaltjahr 2025 eingegangenen Einnahmen aus Krediten im Rahmen des Jahresabschlusses 1.812,7 Mio. € zu Gunsten des Haushaltjahres 2024 umgebucht worden.

Bemerkenswert ist wiederum die außerordentliche Höhe der Umbuchungen zwischen den Haushaltjahren. Ursächlich sind im Kern die Landtagsbeschlüsse in 2020 zu den Corona-Nothilfe-Maßnahmen und die damit verbundene Bildung von Rücklagen. Die entsprechende Ausweitung der Kreditermächtigung trägt sich schrittweise durch die einzelnen Haushaltjahre: Der buchhalterische Haushaltabschluss gemäß der gesetzlichen Regelung (§ 72 Abs. 6 LHO) erfolgt regelmäßig durch die Umbuchung von Einnahmen aus Krediten. Der jeweilige Umbuchungsbetrag wirkt im Folgejahr wie eine Mindestkreditaufnahme. So waren in 2024 Kredite im Umfang von mindestens 2,29 Mrd. € abzuschließen. Für 2025 sind dementsprechend 1,81 Mrd. € zu finanzieren. Im Ergebnis kommt es – wie in den Jahren 2022 und 2023 – zu einer relativ starken Abweichung zwischen der formalrechtlichen Zuordnung der Kredite zum jeweiligen Haushaltjahr (entsprechend der Umbuchung zum Haushaltshaushalt) einerseits und den liquiditätsmäßigen Auswirkungen im Haushalt andererseits. Die Differenz reduziert sich im Zeitablauf durch die Inanspruchnahme der Rücklagen für konkrete Ausgaben bzw. die Inabgangstellung nicht benötigter Rücklagen.

Für die nachfolgende Darstellung der Abschlussstruktur wird das im Kalenderjahr am Kreditmarkt finanzierte Volumen in Höhe von 6,02 Mrd. € (2023: 4,05 Mrd. €) zugrunde gelegt.

### 3.1.2 Laufzeit- und Zinsbindungsstruktur

Vom Finanzierungsvolumen über insgesamt rd. 6,02 Mrd. € entfielen

- rd. 4,75 Mrd. € oder 79% (2023: 88%) auf Festzinsdarlehen,
- rd. 1,27 Mrd. € oder 21% (2023: 12%) auf variabel verzinsliche Darlehen.

Die mit den Nominalvolumina gewichtete Durchschnittsrendite der Festzinsdarlehen betrug 2,80% und lag damit gut 0,3% Punkte unter dem Vorjahresniveau (2023: 3,14%). Die Durchschnittslaufzeit sank im Vergleich auf 6,4 Jahre (2023: 7,9 Jahre) und für das Gesamtvolume auf 6,3 Jahre (2023: 7,5 Jahre).

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

### 3.1.3 Kreditarten und Gläubiger

Von den Gesamtabschlüssen im Kreditbereich entfielen

- 92,2% auf Wertpapieremissionen,
- 7,8% auf Schuldscheindarlehen.

Die Form der Finanzierung ist stark von der Nachfrage der unterschiedlichen Investorengruppen geprägt und damit Schwankungen unterworfen. Insgesamt sind Wertpapiere in Form der Landesschatzanweisungen aufgrund ihrer höheren Liquidität im Kern das prägende Finanzierungsinstrument im Ländersegment.

Jahr	Wertpapieranteil
2020	97,9%
2021	95,7%
2022	91,2%
2023	72,1%
2024	92,2%

Abbildung 3: Wertpapieranteil des jährlichen Finanzierungsvolumens

Der mit über 6 Mrd. € sehr hohe Finanzierungsbedarf in 2024 (Rekordvolumen) wurde in kontinuierlichen Tranchen etwa gleich verteilt über das Jahr eingedeckt. Die benötigten Finanzierungsmittel konnte das Land wiederum vergleichsweise günstig und entsprechend der angestrebten Ausstattung beschaffen. Bemerkenswert sind die kurzfristigen Finanzierungen über insgesamt 0,5 Mrd. € im Hinblick auf die unsichere Liquiditätsbedarfe aus Rücklagen und Sondervermögen zum Jahresende.

Die Wertpapier-Emissionen in Höhe von 5,55 Mrd. € tragen jeweils die Bestnote „AAA“ der Agentur Fitch-Ratings und verteilen sich wie folgt:

- 8 festverzinsliche Emissionen des Landes SH 3,7 Mrd. €  
Das Land realisierte die Kapitalmarktauftritte zur Entzerrung des Bedarfs regelmäßig mit zeitlichem Vorlauf, einer verbindlichen Kommunikation gegenüber Investoren sowie einer transparenten Finanzierungsstrategie. Die Emissionen des Landes in einem Laufzeitspektrum zwischen 3 bis 10 Jahren wurden durchgängig erfolgreich platziert. Das künftige Fälligkeitsprofil des Anleiheportfolios wurde im Sinne einer Verstetigung weiter optimiert.
- 4 festverzinsliche Emissionen des Landes SH (sog. Floater) 1,2 Mrd. €  
Die Floater mit einem Gesamtvolumen von 1,2 Mrd. € wurden mit Laufzeiten zwischen 4 bis 10 Jahren emittiert, darunter war auch die Aufstockung eines bestehenden Floaters in Höhe von 250 Mio. €.
- 2 Geldmarktpapiere (mit Laufzeiten unter einem Jahr) 0,25 Mrd. €  
Die zum Ende des Berichtsjahres abgeschlossenen Geldmarktgeschäfte dienten als Liquiditätspuffer.
- 2 Gemeinschaftsemissionen (Länderjumbos) 0,4 Mrd. €  
Die zwei Länderjumbos hatten ein Emissionsvolumen von jeweils 1 Mrd. € und eine Laufzeit von 7 Jahren. Schleswig-Holstein war an beiden Transaktionen mit jeweils 200 Mio. € beteiligt. Die bereits langjährige Strategie der Ländergemeinschaftsanleihen ist am Markt gut etabliert. Durch die großvolumige Ausstattung im Verbund wird regelmäßig ein vergleichsweise breiter Investorenkreis erreicht.

Der Anteil des Schuldscheingeschäfts am Finanzierungsvolumen (7,8%) bewegte sich im Berichtsjahr bei einem Volumen von 465 Mio. € auf dem relativ geringen Niveau der Vorjahre.

- Ein großer Teil des Volumens (125 Mio. €) wurde im konventionellen festverzinslichen Segment zwischen 5 und 10 Jahren platziert.
- Ergänzend konnten sog. strukturierte Darlehen mit einem Volumen von 70 Mio. € umgesetzt werden. Diese Darlehen wurden auf Investorenwunsch mit einem oder mehreren Schuldnerkündigungsrechten ausgestattet und jeweils zeitgleich um kongruente Zinsswaps in eine konventionelle variable Verzinsung ergänzt. Das Land realisiert im Paket einen Renditevorteil von 8 bis 10 Basispunkten p.a.
- Auch im Berichtsjahr wurden zwei festverzinsliche Schuldscheine in Höhe von je 10 Mio. € und einer Laufzeit von je 7 Jahren mit der landeseigenen Anstalt GMSH (Gebäudemanagement Schleswig-Holstein) abgeschlossen.
- Schließlich wurde noch ein kurz laufender Schuldschein (Geldmarktsegment, knapp 2 Monate Laufzeit) über 250 Mio. € zur Liquiditätssicherung eingedeckt.

### 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 Kapital-

marktphasen aufzunehmen. Die Überbrückung der Liquiditätsspitzen erfolgt im Zuge der kurzfristigen Kassendisposition.

Zu Beginn des Jahres wird vom Finanzministerium auf Basis des haushalterischen Finanzierungsbedarfes (Haushaltssoll) eine Liquiditätsplanung erstellt. Die zeitliche Verteilung auf die Monate erfolgt unter Berücksichtigung der Entwicklung der Vorjahre. Im Laufe des Jahres wird der Liquiditätsbedarf entsprechend aktueller Informationen stetig überarbeitet und konkretisiert. Der planerische Finanzierungsbedarf für 2024 lag am Jahresanfang bei 6,9 Mrd. €. Auf Basis der Fälligkeitsstruktur lagen die Bedarfsspitzen in den Monaten April sowie vergleichsweise spät ab September. Für eine gezielte Planung größerer Finanzierungsabschnitte ist regelmäßig ein Vorlauf von mehreren Wochen erforderlich.

Wie die Übersicht verdeutlicht, konnten die Kreditabschlüsse insgesamt bedarfsgerecht umgesetzt werden.

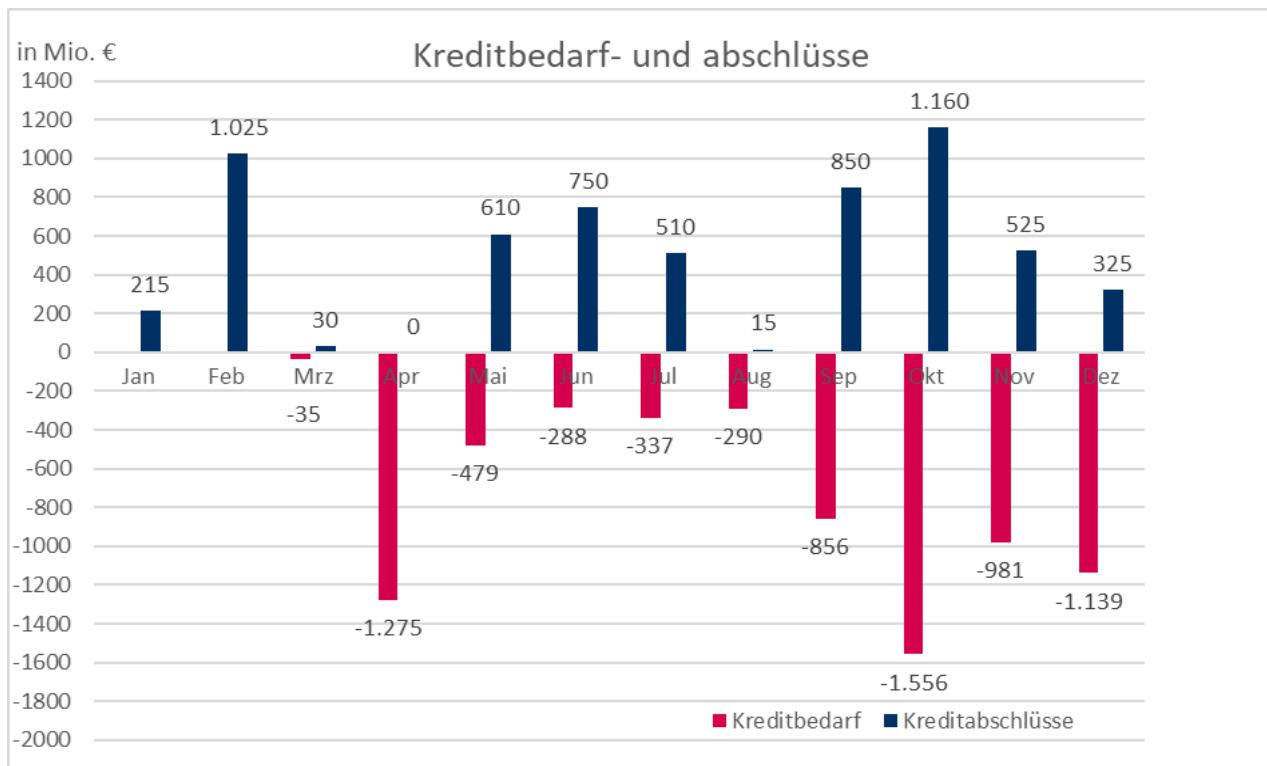


Abbildung 4: Kreditbedarf und Kreditabschlüsse in den Monaten 2024

### 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. Wesentlicher Schwerpunkt des Derivateinsatzes ist seit mehr als zehn Jahren die Strategie der Zinssicherung. So werden die Zinskonditionen für zukünftige Anschlussfinanzierungen mit Hilfe von standardisierten Finanzderivaten vorzeitig festgeschrieben. Zentrales Ziel ist die Erhöhung der finanziel-

len 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 dort verankert:

- Das Finanzministerium setzt derivative Finanzgeschäfte ergänzend im Rahmen der Kreditfinanzierung zur Optimierung der Zinsausgaben und zur Begrenzung von Zinsänderungsrisiken ein.
- Grundlage für derivative Finanzgeschäfte sind bereits bestehende Schulden, neue Kredite nach Maßgabe des Haushaltsgesetzes und Anschlusskredite für die in den nach Ablauf des Haushaltsjahres folgenden zehn Jahren fälligen Darlehen. Derivative Finanzgeschäfte dürfen eine Gesamtauflaufzeit von 30 Jahren nicht überschreiten.
- Für den Zeitraum von sechs Jahren sind auf Grundlage eines standardisierten Risiko-Zinsszenarios jährliche Plangrößen für die gesamten Zinsausgaben sowie die darin enthaltenen Zinsänderungsrisiken abzuleiten und im Haushaltsgesetz auszuweisen.
- Bestandteil der entsprechenden Plangrößen sind auch die Zinsausgaben aus Finanzderivaten.

### 3.2.2 Abschlüsse und Zielsetzungen

Im Jahr 2024 wurden Finanzderivate mit einem Volumen von insgesamt 5.420 Mio. € abgeschlossen. In der nachfolgenden Abbildung sind die Abschlussvolumina, aufgeteilt nach Derivatarten und entsprechend der beiden haushaltsgesetzlichen Zielsetzungen „Begrenzung von Zinsänderungsrisiken“ und „Optimierung der Kreditkonditionen“, dargestellt:

	2024		2023	
<b>Abschlussvolumen insgesamt in Mio. €</b>	<b>5.420</b>		4.310	
davon				
• <b>Zinsswaps</b> (unbedingte Zinsverpflichtungen)	<b>5.420</b>	(100%)	4.310	(100%)
• <b>Zinsoptionen</b> (bedingte Zinsverpflichtungen)	-	(0%)		(0%)
<b>Zielsetzungen:</b>				
• <b>Optimierung der Kreditkonditionen</b> (Swaps in variabel, Verkauf von Zinsoptionen)	<b>2.870</b>	(53%)	2.560	(41%)
• <b>Begrenzung von Zinsänderungsrisiken</b> (Swaps in fest, Kauf von Zinsoptionen)	<b>2.550</b>	(47%)	1.750	(59%)

Abbildung 5: Aufteilung Abschlussvolumen Finanzderivate

Der Gesamtbestand der Finanzderivate entwickelte sich in 2024 wie folgt:

<b>Bestand Finanzderivate per 31.12.23</b>	<b>41.078,3 Mio. €</b>
Fälligkeiten in 2024	- 3.621,0 Mio. €
Neugeschäfte in 2024	+ 5.420,0 Mio. €
<b>Bestand Finanzderivate per 31.12.24</b>	<b>42.877,3 Mio. €</b>

Abbildung 6: Bestandsentwicklung Finanzderivate in 2024

Der Derivateinsatz entfiel mit rd. 99% – wie in den letzten Jahren – fast ausschließlich auf die planmäßige Fortsetzung der Zinssicherungsstrategie. Darunter fallen zum einen Finanzderivate, die der vorzeitigen Zinsfestschreibung von Finanzierungen in den Jahren 2031 und 2032 sowie der planmäßigen Verlängerung bestehender Zinsfestschreibungen aus den Vorjahren auf 10 Jahre dienen. Zum anderen gehören hierzu aber auch die Finanzderivate, Swaps in variabel, die im Zusammenhang mit Anschlussfinanzierungen stehen und dem Land zur Unterlegung der in 2024 wirksam gewordenen Zinssicherungen dienen.

Die Umsetzung der Zinssicherungen folgt der im Herbst 2023 abgestimmten Neuausrichtung der Strategie (Umdruck 20/2502, Präsentation am 11.01.2024): So beziehen sich die Sicherungen regelmäßig auf die Fälligkeiten aus bereits abgeschlossenen Krediten (Ist-Kredite). Hintergrund ist, dass die Planung der zukünftigen Finanzierungsvolumina bzw. Laufzeitstrukturen aufgrund der Marktschwankungen sowie der finanziellen Unwägbarkeiten im Haushaltsprozess einem hohen Unsicherheitspotenzial unterliegen. Mit Blick auf die angestrebte Sicherungsquote von 50% wird die Umsetzung der Zinssicherungen im Vollzug schrittweise und in Abhängigkeit von der Zinsentwicklung am fortlaufenden Finanzierungsprozess ausgerichtet. So erhöhen sich die Volumina der Sicherungen in den einzelnen Jahren entsprechend der aufwachsenden Finanzierungsvolumina. Zusätzlich wird die Festsatzbindung aus bestehenden Sicherungsüberhängen schrittweise auf 10 Jahre ausgeweitet.

Das gesamte Sicherungsvolumen in 2024 von insgesamt 2,55 Mrd. € wurde ausschließlich mittels standardisierter Zinsswaps umgesetzt. Somit fielen keine Prämienausgaben für Zinskorridore (Versicherungen) an.

Neben den Derivaten zur Zinssicherung wurden Zinsswaps in variabel über ein Volumen von insgesamt 2,87 Mrd. € abgeschlossen. Die Zinsswaps stehen fast ausschließlich (2,8 Mrd. €) im Zusammenhang mit der Zinssicherungsstrategie. So dienen sie, wie auch Floater-Emission über 925 Mio. €, der Unterlegung der in 2024 wirksam gewordenen Sicherungen über insgesamt 3,725 Mrd. €. Im Durchschnitt beinhalten diese einen Zins von 1,5% und tragen eine Laufzeit von knapp 9 Jahren. Zu den Zinsswaps in variabel gehören auch fünf kündbare Swaps über insgesamt 70 Mio. €, die im Zusammenhang mit zeitgleich und kongruent abgeschlossenen Schuldscheindarlehen stehen (siehe Abschnitt 3.1.3). Das Land realisiert im Gesamtpaket jeweils einen Renditevorteil von mindestens 8 Basispunkten über 4 bis 10 Jahre.

Im Gesamtergebnis waren bis Jahresende die Finanzierungsvolumina für die Anschlussfinanzierungen bis 2025 zu knapp 60%, für 2026 zu 70% und für 2027 bis einschließlich 2032 zu knapp 50% zinsgesichert. In die quotale Betrachtung fließen auch die sog. Sicherungsüberhänge aus bestehenden Geschäften ein. Hierbei handelt es sich um wirksam gewordene Zinssicherungen mit einer Laufzeit von üblicherweise 10 Jahren,

die im Vollzug mit kürzer laufenden Finanzierungen unterlegt worden sind. Das Gesamtvolumen der angerechneten Sicherungsüberhänge betrug zum Jahresende rd. 3,9 Mrd. € und beinhaltet eine Laufzeit von durchschnittlich 3,3 Jahren.

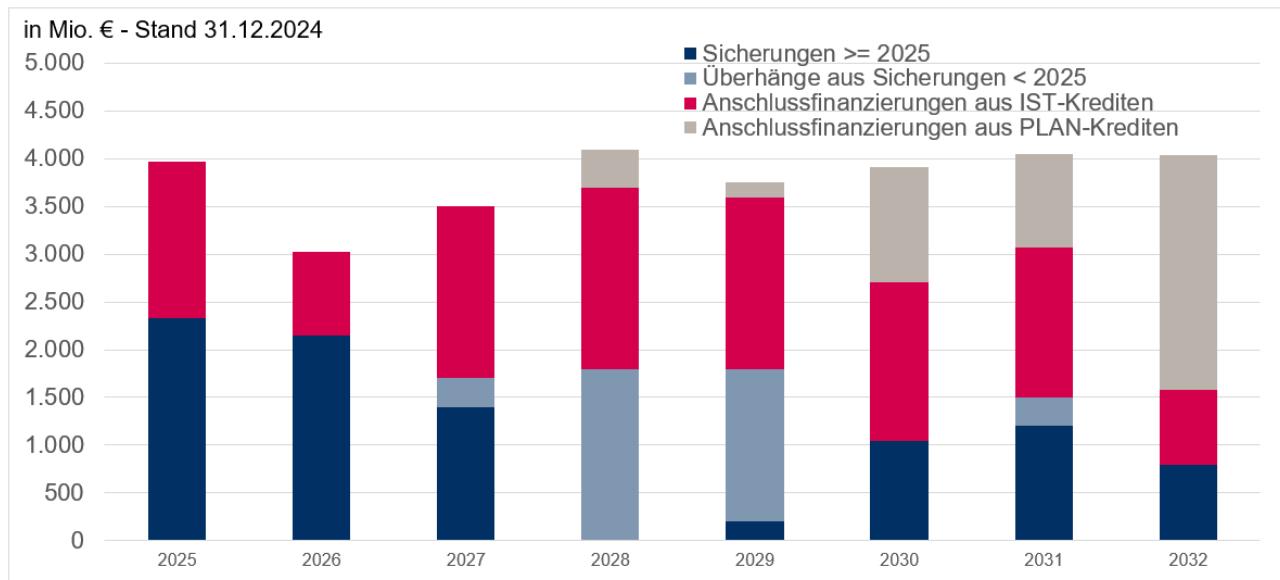


Abbildung 7: Umsetzung der Zinssicherungsstrategie

Die Abschlussvolumina für die Derivatarten im Zeitraum 2015–2024 und die Entwicklung des Gesamtbestandes sind in den nachfolgenden Abbildungen dargestellt.

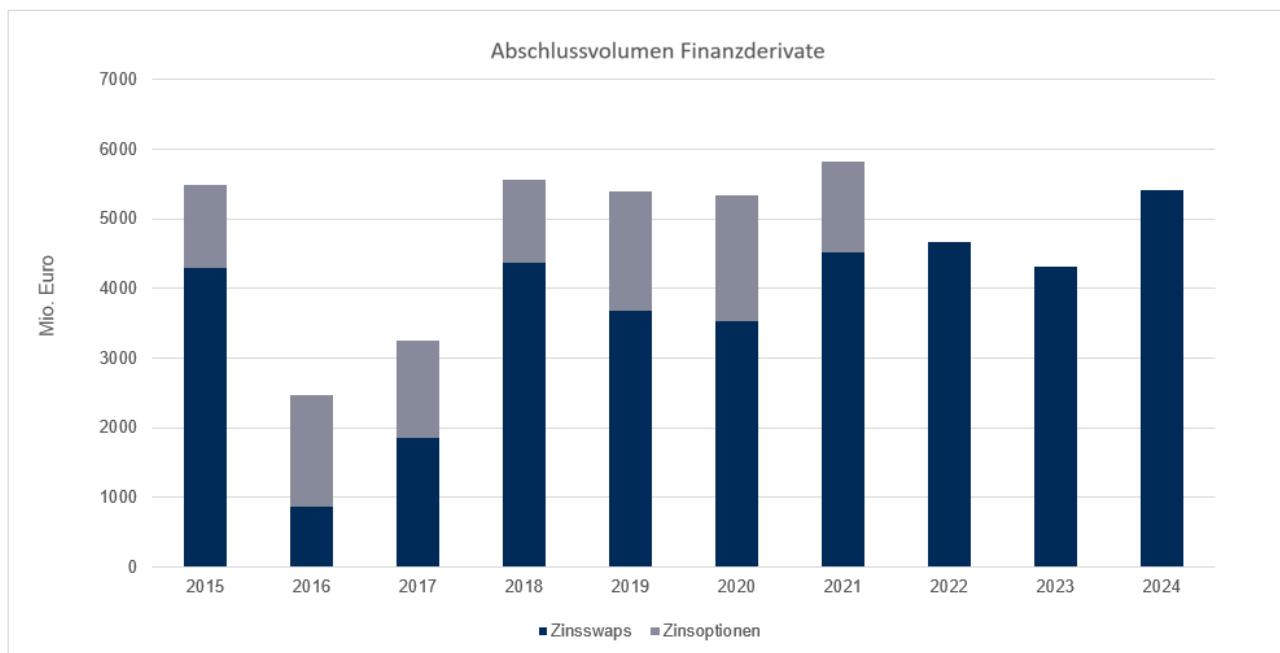


Abbildung 8: Entwicklung Abschlussvolumen Finanzderivate 2015-2024

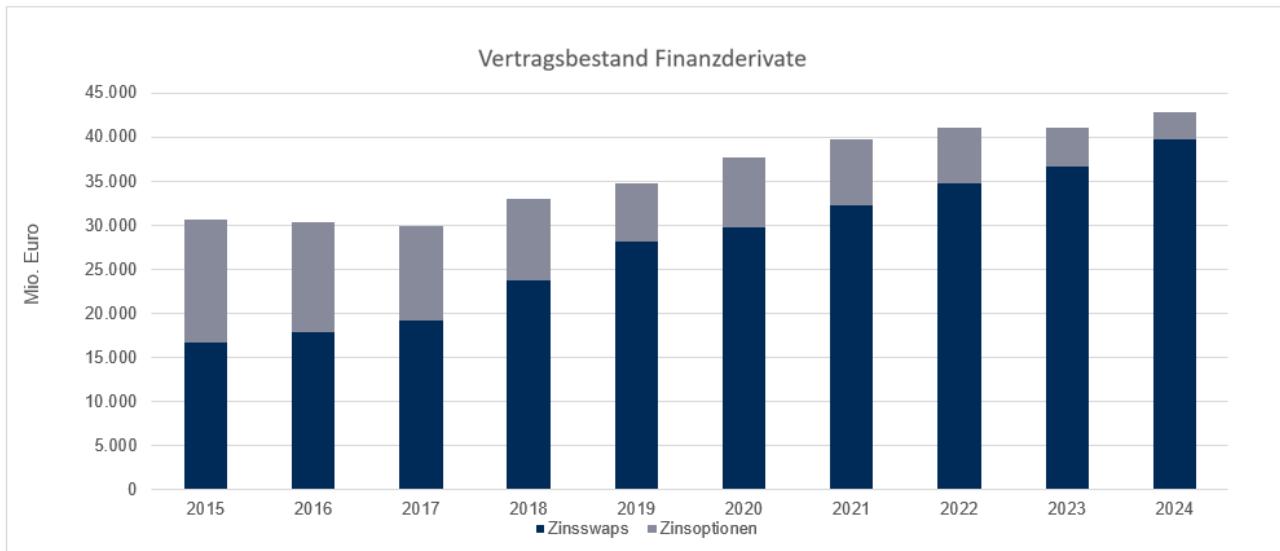


Abbildung 9: Vertragsbestand Finanzderivate per Stichtag 31.12.

### 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 2024 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 in Höhe von 6,015 Mrd. € veränderte sich die Zinsbindungs- bzw. Kosten-Risiko-Struktur durch den Einsatz der Finanzderivate:

- So verringerte sich der variabel verzinsliche Anteil am Finanzierungsvolumen erheblich von 21,1% auf nur noch 5,7% (2023: 1,5%). Die in 2024 abgeschlossenen Zinsswaps in variabel sowie ein Floater über 1,2 Mrd. € beziehen sich fast ausschließlich auf die wirksam gewordenen Zinssicherungen über 3,725 Mrd. €.
- Die durchschnittliche Laufzeit der Festsatzfinanzierungen von 6,4 Jahren erhöhte sich durch die Einbeziehung der Finanzderivate in 2024 um ein gutes Jahr auf 7,5 Jahre (2023: 8,8 Jahre).
- Vor dem Hintergrund des Zinsanstiegs und des hohen Volumens der vergleichsweise günstigen Zinssicherungen verringerte sich die Durchschnittsrendite in der zusammengefassten Betrachtung mit Bezug auf das Finanzierungsvolumen deutlich von 2,80% auf 1,95% (2023: von 3,14 auf 2,54%).

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 Zins-

bindung und im Zuge des vollzogenen Zinsanstiegs eine vergleichsweise günstige Rendite. In den Folgejahren ist im Vergleich zu den Marktkonditionen mit weiteren, deutlichen Entlastungsbeiträgen zu rechnen. Insgesamt wird der marktbedingte Anstieg der Zinsausgaben in Schleswig-Holstein entsprechend stark abgedeckt.

## 4 Entwicklung der Zinsausgaben, Risiken

Die Steuerung der Zinsausgaben erfolgt unter Kosten-Risiko-Aspekten. Grundsätzlich ist das Kredit- und Zinsmanagement im Haushaltsvollzug von der dynamischen Konjunktur- und Kapitalmarktentwicklung geprägt. Bei der Würdigung der Soll-Ist-Vergleiche 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 2024

Die haushaltsmäßigen Zinsausgaben (Maßnahmengruppen 01 und 02 im Kapitel 1116) betrugen in 2024 559,3 Mio. € (2023: 449,8 Mio. €). Im Vergleich zum Vorjahr stiegen die Zinsausgaben deutlich um 109,5 Mio. €. Das Haushalts-Soll (Nachtrag) von 577,1 Mio. € (2023: 480,7 Mio. €) wurde um 17,8 Mio. € unterschritten.

Ursächlich für den Anstieg der Zinsausgaben in 2024 ist die Zinswende in 2022, die sowohl in Bezug auf die Dynamik als auch auf die absolute Höhe historisches Ausmaß besaß. Aufgrund der vergleichsweise günstigen Zinssicherungen für etwa drei Viertel der Kreditgeschäfte in 2023 konnte die zusätzliche Ausgabenlast reduziert werden.

### 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 entsprechenden Risiken 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 bereits vor Jahren zu einer Weiterentwicklung der Verfahren zur Zinsausgabensteuerung geführt. Die Verfahren sind auch wesentliche Voraussetzung für die zielgerichtete Umsetzung der Zinssicherungsstrategie (Abschnitt 3.2). Die entsprechenden Eckpunkte sind in den „Zusätzlichen Erläuterungen“ zum Haushalt beschrieben.

Ausgangspunkt für die Steuerung und Begrenzung der Zinsänderungsrisiken in Schleswig-Holstein sind seit 2016 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 Haushaltsgesetz 2024 (Nachtrag) ausgewiesenen Plangrößen waren wie folgt:

	in Mio. €	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Plangrößen für die gesamten Zinsausgaben		577	555	631	644	721	786
davon Zinsänderungsrisiken	0	15	43	54	73	104	

Abbildung 10: Veranschlagte Zinsausgaben, Plangrößen § 2 (4) HG 2024 (Nachtrag)

Die Plangrößen für die gesamten Zinsausgaben und Zinsänderungsrisiken wurden im Rahmen des Vollzugs in 2024 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).

Der Einsatz von Finanzderivaten setzt die Besicherung entsprechend der internationalen Regulierungsvorschriften voraus (sog. Gold Standard). Dieser Standard beinhaltet im Zuge der täglichen Bewertung der Geschäfte, der Abstimmung mit den Kontrahenten und des Austausches von Barsicherheiten (sog. Collaterals) einerseits einen recht hohen administrativen Aufwand.

Ende 2024 bestanden mit 24 Marktpartnern Vertragsbeziehungen im derivativen Bereich. Andererseits ist nahezu das gesamte Nominalvolumen des Landes an Finanzderivaten (per Ende 2024 99,7%, verteilt auf 20 Vertragspartner) nach dem aktuellen bankrechtlichen Regulierungsstandard besichert. Das sehr geringe unbesicherte Restvolumen verteilt sich auf Altverträge mit 4 ehemaligen Kontrahenten.

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. Kernelement ist ein im Finanzministerium entwickeltes IT-Fachverfahren.

Zum Jahresultimo 2024 war das Land Empfänger von Barsicherheiten über insgesamt netto 771 Mio. € (Ultimo 2023: netto 603 Mio. €).

#### 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 frühzeitig ein umfassendes Regelwerk für das Kredit- und Zinsmanagement erarbeitet und mit dem Landesrechnungshof abgestimmt.

### 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 mit Bezug auf die Veröffentlichung der Schulden öffentlicher Haushalte durch das Statistische Bundesamt (Finanzen und Steuern – Fachserie 14 Reihe 5, ab 2021 „Statistischer

Bericht – Schulden des Öffentlichen Gesamthaushalts“) stichtagsbezogen zum Ende des Kalenderjahres darzustellen.

## 5.1 Entwicklung der fundierten Schulden

Auf Basis der Schuldenstatistik des Statistischen Bundesamtes für die Staatlichen Haushalte (Stichtag 31.12.) hat sich der Schuldenstand der fundierten Schulden in Schleswig-Holstein von 30,89 Mrd. € um 0,68 Mrd. € auf 31,57 Mrd. € erhöht. Dies entspricht einem Zuwachs um 2,21% (2023: Rückgang um 0,99%). Der überwiegende Teil der Schulden wurde am Kreditmarkt und in Form von Wertpapieren finanziert. Auf die Schulden bei den öffentlichen Haushalten (Bund) entfällt mit 0,02 Mio. € nur noch ein sehr kleiner Anteil.

<b>SCHULDENSTRUKTUR 01.01.2024 bis 31.12.2024</b>				
Schuldenarten	Stand am 31.12.2023 Euro	Aufnahmen + Zugänge 01.01. Bis 31.12.2024 Euro	Tilgungen + Abgänge 01.01. Bis 31.12.2024 Euro	Stand am 31.12.2024 Euro
<b>1. Wertpapierschulden</b>				
Sonstige Geldmarktpapiere	-	250.000.000		250.000.000
Landesschatzanweisungen Euro	22.874.164.470	5.300.000.000	3.925.305.000	24.248.859.470
Landesschatzanweisungen <del>Fremdwährung</del>	100.643.353			100.643.353
<b>Summe 1. Wertpapierschulden</b>	<b>22.974.807.823</b>			<b>24.599.502.823</b>
<b>2. Schuldschein- und Vertragsdarlehen</b>				
Kreditinstitute	2.414.525.495	195.000.000	636.142.886	1.973.382.609
Sonstiger Inländischer Bereich	4.605.658.683	212.000.000	497.000.000	4.320.658.683
Sonstiger ausländischer Bereich	112.000.000		5.000.000	107.000.000
Sonstiger öffentlicher Bereich	782.000.000	300.000.000	510.000.000	572.000.000
<b>Summe 2. Schuldschein- und Vertragsdarlehen</b>	<b>7.914.184.178</b>			<b>6.973.041.292</b>
<b>Summe 1. + 2. = Kreditmarktschulden</b>	<b>30.888.992.001</b>			<b>31.572.544.115</b>
<b>3. Schulden bei öffentlichen Haushalten</b>				
Bund (Wohnungsbau / Sonstige)	28.621		7.641	20.980
<b>Summe 3. Schulden beim Bund</b>	<b>28.621</b>			<b>20.980</b>
<b>Summe 1. + 2. + 3. = Schulden gesamt (= "Fundierte Schulden")</b>	<b>30.889.020.622</b>			<b>31.572.565.095</b>

Abbildung 11: Veränderung der Schuldenstruktur 2024

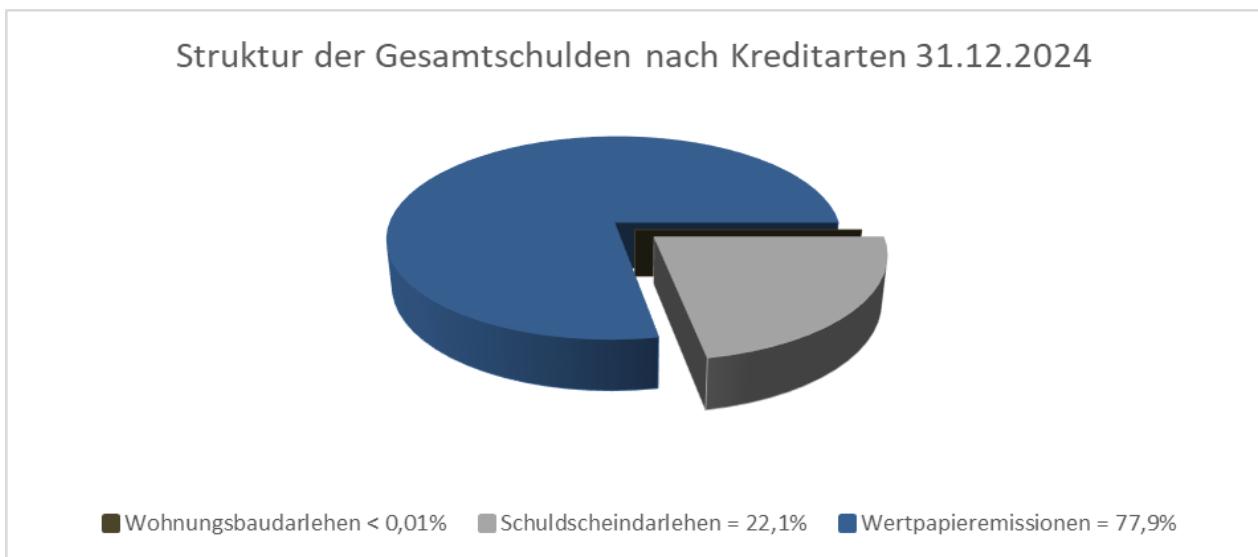


Abbildung 12: Struktur der Gesamtverschuldung nach Kreditarten

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

Die fundierten Schulden entsprechen in der Veröffentlichung des Statistischen Bundesamtes den Schulden des Länderkernhaushaltes im öffentlichen und nichtöffentlichen Bereich ohne Kassenkredite und erhaltene Barsicherheiten (vgl. Statistischer Bericht des Statistischen Bundesamtes „Schulden des Öffentlichen Gesamthaushalts“). Berechnungsgrundlage für die Kennzahl „Schulden je Einwohner“ ist hingegen die Größe „Schulden des Länderkernhaushaltes im nichtöffentlichen Bereich“, eine Teilgröße der fundierten Schulden zuzüglich Kassenkredite und erhaltene Barsicherheiten von Kreditinstituten (vgl. Abbildung 13).

Stand jeweils auf den 31.12.	2022 Euro	2023 Euro	2024 Euro
<b>Fundierte Schulden</b>	<b>31.197.962.682</b>	<b>30.889.020.622</b>	<b>31.572.565.095</b>
abzgl. (2.) Schuldschein- und Vertragsdarlehen beim sonstigen öffentlichen Bereich	210.000.000	782.000.000	572.000.000
abzgl. (3.) Schulden beim Bund	37.670	28.621	20.980
plus Kassenkredite im nicht-öffentlichen Bereich	0	400.000.000	0
plus erhaltene Barsicherheiten <sup>*)</sup>	1.611.050.000	1.007.850.000	945.750.000
<b>Schulden des Länderkernhaushaltes beim nicht-öffentlichen Bereich</b>	<b>32.598.957.012</b>	<b>31.514.842.001</b>	<b>31.946.294.115</b>

<sup>\*)</sup> Erhaltene Barsicherheiten von Kreditinstituten. Demgegenüber stehen gestellte Barsicherheiten i. H. v. 593,6 Mio. EUR (2022), 404,6 Mio. EUR (2023) und 154,7 Mio. EUR (2024), 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 (Quelle: Statistikamt Nord). Im diesem Jahresbericht ist zu berücksichtigen, dass die Einwohnerzahl für die Jahre 2022 und 2023 leicht korrigiert wurde. Grund dafür sind die Ergebnisse des Zensus 2022, wonach die Bevölkerungsfortschreibung der letzten Jahre um knapp 18.000 Menschen nach unten angepasst werden musste.

	31.12.2022 Euro	31.12.2023 Euro	31.12.2024 Euro
Schulden des LänderkernHH beim nicht-öffentl. Bereich	32.598.975.012	31.514.842.001	31.946.294.115
<b>Einwohnerzahl SH (30.06. des jew. Berichtsjahres)</b>	<b>2.930.411</b>	<b>2.945.359</b>	<b>2.957.755</b>
<b>Pro-Kopf-Verschuldung</b>	<b>11.124</b>	<b>10.700</b>	<b>10.801</b>
<u>nachrichtlich:</u>			
<b>Entwicklung Fundierte Schulden</b>	<b>31.197.962.682</b>	<b>30.889.020.622</b>	<b>31.572.565.095</b>
<b>Einwohnerzahl SH (30.06. des jeweiligen Berichtsjahres)</b>	<b>2.930.411</b>	<b>2.945.359</b>	<b>2.957.755</b>
Pro-Kopf-Verschuldung	10.646	10.487	10.675

Abbildung 14 : Entwicklung der Pro-Kopf-Verschuldung

## 5.2 Entwicklung der Kreditmarktschulden

Bei den Kreditmarktschulden handelt es sich um Finanzierungen mit unmittelbarem Marktbezug. Hierzu zählen Wertpapierschulden (ohne Wertpapiere des Landes im Eigenbestand) sowie Schuldschein- und Vertragsdarlehen. Nicht einbezogen sind Schulden bei öffentlichen Haushalten (z. B. Förderdarlehen des Bundes), kreditähnliche Rechtsgeschäfte, Kassenverstärkungskredite und Barsicherheiten sowie Bürgschaften, Garantien und sonstige Gewährleistungen.

Der Anteil der Wertpapierschulden hat in den letzten Jahren zunehmend an Bedeutung gewonnen (siehe Abschnitt 3.1). Am Ende des Berichtsjahres betrug der Anteil der Wertpapierschulden an den Kreditmarktschulden 77,9 % (2023: 74,4%).

	2021 Euro	2022 Euro	2023 Euro	2024 Euro
<b>Summe Kreditmarktschulden</b>	<b>31.562.410.442</b>	<b>31.197.925.012</b>	<b>30.888.992.001</b>	<b>31.572.544.115</b>
davon				
<b>Wertpapierschulden</b>	<b>23.565.372.717</b>	<b>24.151.270.823</b>	<b>22.974.807.823</b>	<b>24.599.502.823</b>
Anteil in %	74,66%	77,41%	74,38%	77,91%
<b>Schuldschein-/ Vertragsdarlehen</b>	<b>7.997.037.725</b>	<b>7.046.654.189</b>	<b>7.914.184.178</b>	<b>6.973.041.292</b>
Anteil in %	25,34%	22,59%	25,62%	22,09%

Abbildung 15: Entwicklung der Kreditmarktschulden 2021-2024

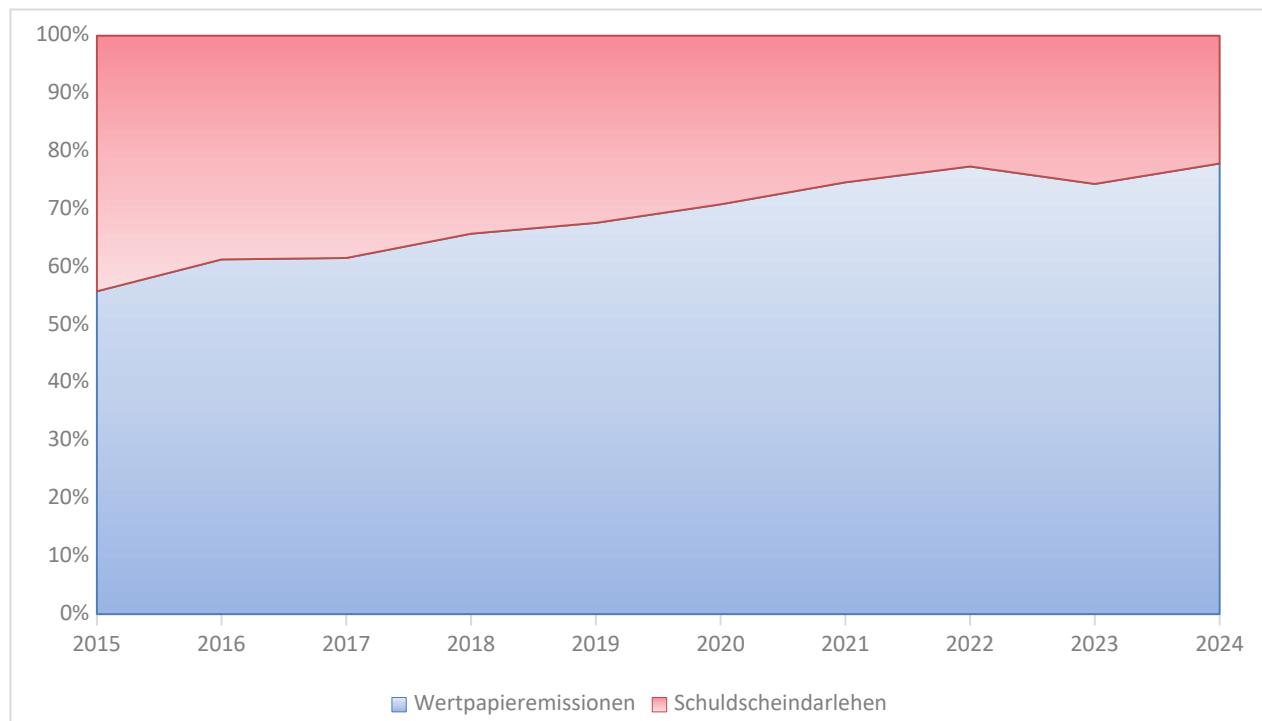


Abbildung 16: Struktur der Kreditmarktmittel per 31.12. 2015-2024

## 5.3 Struktur der Wertpapierschulden

Die Wertpapierschulden lassen sich in verschiedene Ausgestaltungsformen einteilen. Bei 87,5% (2023: 85,6%) der Wertpapierschulden trat das Land Schleswig-Holstein als Alleinemittent auf. Das Marktsegment der Euro-Gemeinschaftsemissionen, die bislang ausschließlich eine feste Verzinsung tragen, ist für das Land mit einem Anteil von 12,5% (2023: 14,4%) weiterhin bedeutend. Der überwiegende Teil der Wertpapierschulden trägt eine feste Verzinsung und ist in Euro denominiert, konkret 92,2% (2023: 94,5%).

	2021 Euro	2022 Euro	2023 Euro	2024 Euro
<b>Entwicklung Wertpapierschulden</b>	<b>23.565.372.717</b>	<b>24.151.270.823</b>	<b>22.974.807.823</b>	<b>24.599.502.823</b>
Euro - LSA SH - Festsatz	16.893.479.364	18.149.627.470	18.399.713.470	19.599.428.470
Euro - LSA SH - variabler Zinssatz	2.675.000.000	2.075.000.000	1.174.951.000	1.824.931.000
Fremdwährung - LSA SH - Festsatz	100.643.353	100.643.353	100.643.353	100.643.353
Fremdwährung - LSA SH - var. Zinssatz	-	-	-	-
Euro - Gemeinschaftsemissionen - Festsatz	3.896.250.000	3.826.000.000	3.299.500.000	3.074.500.000
Euro - Gemeinschaftsemissionen - var. Zinssatz	-	-	-	-
Stückzahlen	52 Stück	53 Stück	49 Stück	54 Stück

Abbildung 17: Entwicklung Wertpapierschulden 2021-2024

Abschließend ist auf den Eigenbestand an Wertpapieren hinzuweisen. Das Verfahren in Kooperation mit der Bundesbank dient der Unterstützung des Kapitalmarktauftritts des Landes. Die Bedeutung ist aufgrund der besonderen Marktentwicklung der letzten Jahre (insbesondere EZB-Aufkaufprogramm) stark zurückgegangen. Zum Ende des Berichtsjahrs betrug der Wertpapiereigenbestand nur rd. 641 T€ (2023: 336 T€).

Entwicklung	2021 Euro	2022 Euro	2023 Euro	2024 Euro
<b>Wertpapier-Eigenbestand</b>	6.520.636	372.530	335.530	640.530

Abbildung 18: Entwicklung Wertpapiereigenbestand 2021-2024

## 5.4 Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden

Die nachstehende Grafik zeigt die Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden des Landes per Ende des Jahres 2023 sowie deren Veränderung durch die Abschlüsse im Berichtsjahr 2024.

Die Kreditaufnahme umfasste zu 92% Anleihen überwiegend mit Laufzeiten zwischen 3 und 10 Jahren. Die Durchschnittslaufzeit aller Finanzierungen über 6,02 Mrd. € betrug 6,3 Jahre. Insgesamt ist durch die Finanzierungen in 2024 die angestrebte Verfestigung 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 2032 erhöhen.

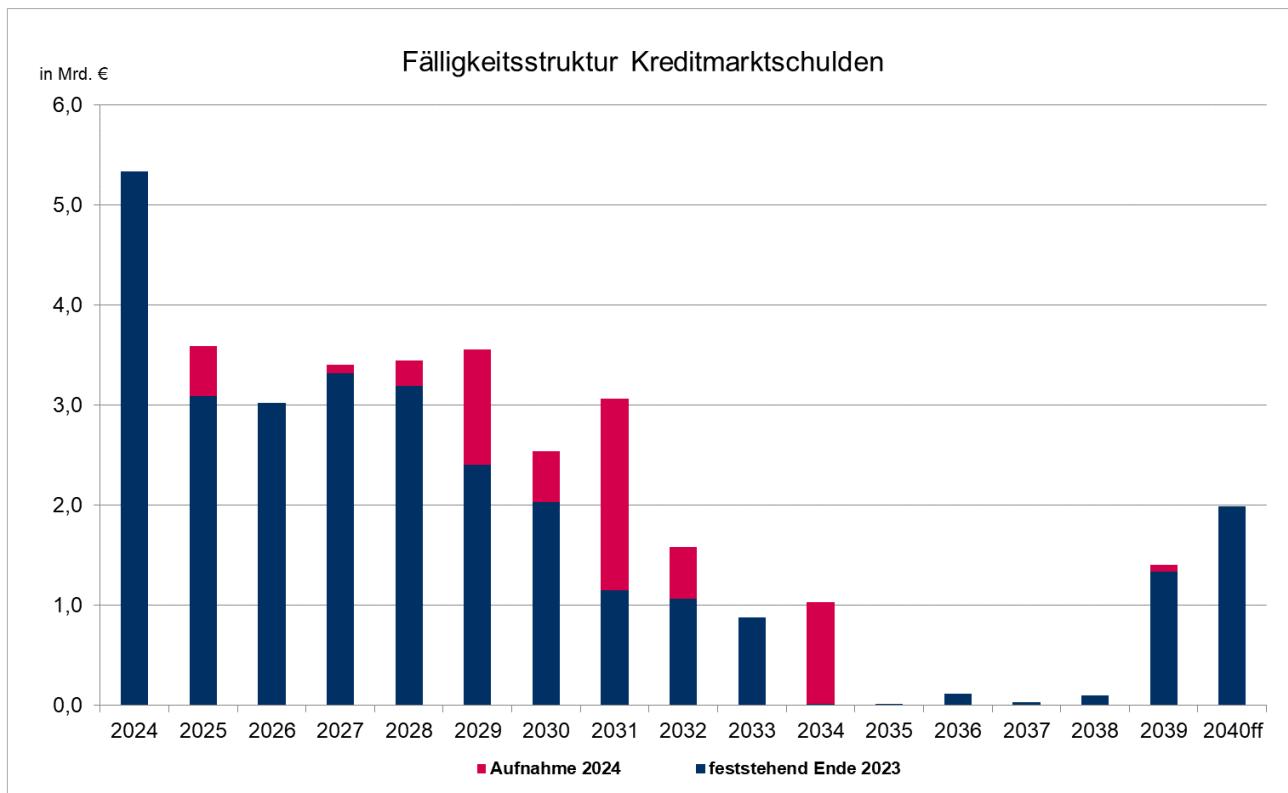


Abbildung 19: Fälligkeitsstruktur Kreditmarktschulden per 31.12.2024

## 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. Die wesentlichen Kennziffern bezüglich der Verzinsungsstruktur des Landes werden regelmäßig veröffentlicht. Mit Bezug auf die gesamten Kreditmarktschulden

den in Höhe von 31,6 Mrd. € zum Jahresende 2024 ergeben sich im Vergleich zum Vorjahr nur geringfügige Veränderungen der Struktur:

- Der Bestand der Kreditmarktschulden zum 31.12.2024 teilte sich auf in 93% (2023: 95%) festverzinsliche und 7% (2023: 5%) variabel verzinsliche Verpflichtungen. Unter Berücksichtigung der Derivate (ohne Sicherungsderivate mit zukünftigem Startzeitpunkt) sank der feste Anteil leicht auf 87% (2023: 85%). Der variabel verzinsliche Anteil im Gesamtportfolio wird im Kern – flexibler und wirtschaftlich vorteilhaft – durch den Einsatz der Finanzderivate gesteuert.
- Die durchschnittliche Restlaufzeit des gesamten Kreditbestandes lag per Ende 2024 mit 5,2 Jahren leicht oberhalb des Vorjahres (2023: 4,9 Jahre).
- Die durchschnittliche Zinsbindungsdauer, die Laufzeit- und die Verzinsungsstruktur in einer Größe kombiniert sowie die Finanzderivate (ohne Sicherungsgeschäfte mit zukünftigem Startzeitpunkt) berücksichtigt, erhöhte sich aufgrund der längeren Laufzeiten der Finanzierungen und der neu wirksamen Sicherungsderivate in 2024 auf 5,4 Jahre (2023: 5,2 Jahre).
- Ergänzend ist darauf hinzuweisen, dass per Ende 2023 durchschnittlich für gut 60% der geplanten Anschlussfinanzierungen bis einschließlich 2028 Zinssicherungen bestanden. Unter Einbeziehung dieser Sicherungsgeschäfte mit zukünftigem Startzeitpunkt, die gut ein Drittel des gesamten Derivatvolumens ausmachten, errechnete sich eine durchschnittliche Zinsbindungsdauer von 9,6 Jahren (2023: 9,4 Jahre).

Die Kennzahlen bringen die umfangreichen Maßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements zur mittel- bis langfristigen Optimierung der Zinskostenstruktur zum Ausdruck. Auf Basis der bestehenden, umfänglichen Zinssicherungen zur Begrenzung des mittel- bis langfristigen Ausgabenspektrums 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 31.12.2024

1. Schulden aus Kreditmarktmitteln	31.572,54 Mio. €
davon	
1.1 Wertpapierschulden*)	
Sonstige Geldmarktpapiere	250,00 Mio. €
Landesschatzanweisungen (Euro)	24.248,86 Mio. €
Landesschatzanweisungen (Fremdwährung)	100,64 Mio. €
1.2 Schuldschein- und Vertragsdarlehen	
beim nichtöffentlichen Bereich	
bei Kreditinstituten	1.973,38 Mio. €
beim sonstigen inländischen Bereich	4.320,66 Mio. €
beim sonstigen ausländischen Bereich	107,00 Mio. €
1.3 Schuldschein- und Vertragsdarlehen	
beim öffentlichen Bereich	
bei Ländern	297,00 Mio. €
beim sonstigen inländischen Bereich	275,00 Mio. €
2. Schulden bei öffentlichen Haushalten	
beim Bund (Wohnungsbau und Sonstige)	0,02 Mio. €

**Fundierte Schulden am 31.12.2024** 31.572,56 Mio. €

**Die fundierten Schulden am Ende des  
Haushaltsjahres 2024** betragen in Abgrenzung  
zum Schuldenstand lt. Jahresschuldenstatistik 31.572,56 Mio. €

zuzüglich  
Schuldenaufnahme für das Haushaltsjahr 2024  
mit einer Valuta im Jahr 2025 1.812,74 Mio. €

33.385,30 Mio. €

\*) Schuldenstand um den Eigenbesitz des Landes an Wertpapieren (Schatzanweisungen) in Höhe von 0,64 Mio. € vermindert.