

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 20/6527 (neu)

nachrichtlich:

Frau Präsidentin
des Landesrechnungshofs
Schleswig-Holstein
Dr. Silke Torp
Berliner Platz 2
24103 Kiel

24.06.2026

**Jahresbericht 2025 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 2025 (Anlage 1).

In 2025 wurde ein Volumen von 3,2 Mrd. € am Kapitalmarkt finanziert. Den Schwerpunkt bildeten, wie auch in den Vorjahren, regelmäßige, großvolumige Wertpapieremissionen. Unter Berücksichtigung der Finanzderivate, insbesondere der Zinssicherungen, wurden sehr günstige Zinskonditionen erreicht. So konnte die durchschnittliche Rendite von knapp 3% auf 1,4% mehr als halbiert und für eine Laufzeit von 9,4 Jahren festgelegt werden.

Die Zinsausgaben lagen in 2025 mit rd. 526 Mio. € um gut 30 Mio. € unter dem Niveau von 2024. Durch die Strategie der frühzeitigen Zinssicherung wird der Ausgabenanstieg deut-

lich abgemildert und für die zukünftigen Jahre ein wesentlicher Beitrag zur finanzpolitischen Planungssicherheit geleistet.

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 2025.

Mit freundlichen Grüßen

gez.

Dr. Silke Schneider

Anlagen

2025

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 2025.....	3
3 Geschäftsabschlüsse 2025.....	4
3.1 Kredite.....	4
3.1.1 Ermächtigungen und Abschlüsse Kredite.....	4
3.1.2 Laufzeit- und Zinsbindungsstruktur.....	5
3.1.3 Kreditarten und Gläubiger.....	5
3.1.4 Zeitliche Deckung des Kreditbedarfs.....	7
3.2 Finanzderivate, Strategie der Zinssicherung.....	8
3.2.1 Ermächtigungen Finanzderivate.....	8
3.2.2 Abschlüsse und Zielsetzungen.....	8
3.2.3 Vorzeitige Auflösung von Finanzderivaten und Umstrukturierungen.....	11
3.3 Kosten-Risiko-Struktur der Kredite und Finanzderivate.....	11
4 Entwicklung der Zinsausgaben, Risiken.....	12
4.1 Haushalt 2025.....	12
4.2 Entwicklung der Risiken.....	12
4.2.1 Zinsänderungsrisiken.....	13
4.2.2 Kreditrisiken aus Finanzderivaten.....	14
4.2.3 Operationelle Risiken.....	14
5 Entwicklung der Schuldverpflichtungen.....	15
5.1 Entwicklung der fundierten Schulden.....	15
5.2 Entwicklung der Kreditmarktschulden.....	17
5.3 Struktur der Wertpapiersschulden.....	18
5.4 Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden.....	19
5.5 Struktur der Verzinsung.....	20

Abbildungsverzeichnis

<i>Abbildung 1: Zinsentwicklung 2025.....</i>	<i>2</i>
<i>Abbildung 2: Ermächtigung und Abschlüsse Kredite 2025.....</i>	<i>4</i>
<i>Abbildung 3: Wertpapieranteil des jährlichen Finanzierungsvolumens.....</i>	<i>6</i>
<i>Abbildung 4: Kreditbedarf und Kreditabschlüsse in den Monaten 2025.....</i>	<i>7</i>
<i>Abbildung 5: Aufteilung Abschlussvolumen Finanzderivate.....</i>	<i>9</i>
<i>Abbildung 6: Bestandsentwicklung Finanzderivate in 2025.....</i>	<i>9</i>
<i>Abbildung 7: Umsetzung der Zinssicherungsstrategie.....</i>	<i>10</i>
<i>Abbildung 8: Entwicklung Abschlussvolumen Finanzderivate 2015-2025.....</i>	<i>10</i>
<i>Abbildung 9: Vertragsbestand Finanzderivate per Stichtag 31.12.....</i>	<i>11</i>
<i>Abbildung 10: Plangrößen Zinsausgaben gem. Haushalt (2. Nachtrag) und § 2 (4) HG 2025.....</i>	<i>13</i>
<i>Abbildung 11: Veränderung der Schuldenstruktur 2025.....</i>	<i>15</i>
<i>Abbildung 12: Struktur der Gesamtverschuldung nach Kreditarten.....</i>	<i>16</i>
<i>Abbildung 13: Entwicklung Schulden des Länderkernhaushaltes beim nichtöffentlichen Bereich.....</i>	<i>16</i>
<i>Abbildung 14 : Entwicklung der Pro-Kopf-Verschuldung.....</i>	<i>17</i>
<i>Abbildung 15: Entwicklung der Kreditmarktschulden 2022-2025.....</i>	<i>18</i>
<i>Abbildung 16: Struktur der Kreditmarktmittel per 31.12. 2016-2025.....</i>	<i>18</i>
<i>Abbildung 17: Entwicklung Wertpapiersschulden 2022-2025.....</i>	<i>19</i>
<i>Abbildung 18: Entwicklung Wertpapiereigenbestand 2022-2025.....</i>	<i>19</i>
<i>Abbildung 19: Fälligkeitsstruktur Kreditmarktschulden per 31.12.2025.....</i>	<i>20</i>

Zusammenfassung

Wirtschafts- und Zinsentwicklung

Die Weltwirtschaft wuchs in 2025 weiterhin robust mit einer Rate von 3,2% (2024: 3,2%) und hielt damit den anhaltend unsicheren Rahmenbedingungen stand. Im Euroraum entwickelte sich die Konjunktur uneinheitlich. Das reale BIP lag insgesamt bei 1,1% (2024: 0,8%). Die deutsche Wirtschaft lag im Vergleich mit einem Wachstum von 0,2% (2024: minus 0,2%) deutlich unter dem Durchschnitt. Die Inflationsraten im Euroraum näherten sich mit insgesamt 2,1% (2024: 2,4%) der Zielmarke von 2%.

Die Geld- und Kapitalmarktzinsen verliefen auch in 2025 gegenläufig. Während die längerfristigen Kapitalmarktzinsen insgesamt zunächst seitwärts tendierten und zum Jahresende leicht anstiegen, sanken die kurzfristigen Geldmarktsätze geprägt von der Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) bis zur Jahresmitte kontinuierlich. Der kurzfristige 3-Monatssatz lag im Jahresdurchschnitt bei 2,17% (2024: 3,6%) und am Jahresende bei 2,06%, der langfristige 10-Jahressatz bei 2,98% (2024: 2,82%) bzw. 3,20% per Jahresultimo. Die Zinskurve verlief in 2025 durchgängig normal.

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 2025 wurden Kreditfinanzierungen über ein Gesamtvolumen von 3,24 Mrd. € (2024: 6,02 Mrd. €) umgesetzt. Folgende Aspekte sind im Jahresvergleich hervorzuheben:

- Das Finanzierungsvolumen normalisierte sich nach dem Rekordjahr 2024 und lag am Ende deutlich unter der ursprünglichen Planzahl von 4,9 Mrd. €.
- Den Finanzierungsschwerpunkt bildeten erneut Wertpapieremissionen mit einem Anteil von 91% (2024: 92%). Nahezu konstant blieb dementsprechend der Anteil der Schuldscheindarlehen mit 9% (2024: 8%).
- Es wurden überwiegend Finanzierungen mit einer festen Verzinsung begeben. Der Anteil an variabel verzinslichen Krediten war mit 14% (2024: 21%) relativ niedrig.
- Der Laufzeitschwerpunkt lag in 2025 marktbedingt bei 10 Jahren mit einem Anteil von 60%. Die Laufzeit aller Kreditfinanzierungen erhöhte sich als Folge auf durchschnittlich 8,65 Jahre (2024: 6,3 Jahre), bezogen auf die Festzinsdarlehen 9,1 Jahre (2024: 6,4 Jahre). Die Festsatzrendite stieg mit 2,91% geringfügig (2024: 2,83%).

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 3,6 Mrd. € (2024: 5,4 Mrd. €) vor dem Hintergrund des erhöhten Zinsniveaus vergleichsweise niedrig.

Die gesetzliche Ermächtigung für den Einsatz von Finanzderivaten ist in § 18 Abs. 6 LHO verankert. Danach umfasst der jeweilige Haushalt einen Zeithorizont von zehn Jahren für den Abschluss von Neugeschäften, in 2025 somit bis einschließlich 2035. Die Finanzderivate sind in die sogenannten Plangrößen für die gesamten Zinsausgaben sowie für die darin enthaltenen Zinsänderungsrisiken (§ 2 Abs. 4 HG 2024) der einzelnen Jahre einzubeziehen und entsprechend im Haushalt 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. Über das Volumen der Neugeschäfte i.H.v. 3,6 Mrd. € hinaus ist zu beachten, dass in 2025 Zinssicherungen über ein Volumen von 2,3 Mrd. € mit einem Durchschnittszins von 0,5% und einer -laufzeit von knapp 10 Jahren wirksam wurden. Mit Bezug auf das Finanzierungsvolumen von 3,24 Mrd. € ergeben sich in 2025 durch den Derivateinsatz folgende Veränderungen:

- Die relativ lange Durchschnittslaufzeit in 2025 erhöhte sich weiter leicht auf 9,4 Jahre (2024: 7,6 Jahre). Der variable Anteil am Finanzierungsvolumen reduzierte sich vollständig auf Null (2024: 5,7%).
- Die entsprechende Durchschnittsrendite sank in der zusammengefassten Betrachtung deutlich von 2,91% auf 1,4% (2024: von 2,83% auf 2,05%). Das ist die bislang größte Differenz zu den Finanzierungssätzen und die niedrigste Rendite seit der Negativzinsphase 2021.

Die haushaltsgesetzlich verankerten Plangrößen für die gesamten Zinsausgaben und die darin enthaltenen Zinsänderungsrisiken wurden für 2025 eingehalten und im Vollzug für die Folgejahre berücksichtigt.

Entwicklung der Zinsausgaben

Haushalt 2025:

In 2025 betragen die haushaltsmäßigen Zinsausgaben 526,3 Mio. € (2024: 559,3 Mio. €) und lagen damit relativ deutlich unter dem Vorjahresniveau. Hintergrund sind die seit 2024 kontinuierlich gesunkenen Geldmarktsätze, aber vor allem die in 2024 wirksam gewordenen Zinssicherungsgeschäfte. Das Haushalts-Soll (2. Nachtrag) von 530,3 Mio. € (2024: 577,1 Mio. €) wurde um 4 Mio. € und im Vergleich zum ursprünglichen Soll um 33 Mio. € unterschritten.

Struktur der Gesamtverschuldung:

Die maßgeblichen Kennzahlen zur Gesamtverschuldung per Ende 2025 haben sich im Vergleich zum Vorjahr nicht wesentlich verändert. Die durchschnittliche Restlaufzeit des gesamten Kreditbestandes erhöhte sich leicht auf 5,4 Jahre (2024: 5,2 Jahre). Die durchschnittliche Zinsbindungsfrist, die neben der Laufzeit auch die Struktur der Verzinsung berücksichtigt, erhöhte sich vor dem Hintergrund der längeren Laufzeit der Neugeschäfte auf 6 Jahre (2024: 5,4 Jahre). Der Anteil der variablen Zinsverpflichtungen am Gesamtbestand aus Krediten und Finanzderivaten sank leicht auf 10% (2024: 13%). 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

Wirtschaftsentwicklung 2025

Die Weltwirtschaft wuchs weiterhin robust mit einer Rate von 3,2% (2024: 3,2%) und hielt damit den anhaltend unsicheren Rahmenbedingungen stand.

Im Euroraum entwickelte sich die Konjunktur uneinheitlich. Das reale BIP lag insgesamt bei 1,1% (2024: 0,8%). Die durchschnittliche Arbeitslosenquote sank im Vorjahresvergleich leicht auf 6,2% (2024: 6,4%). Die Inflationsrate lag mit durchschnittlich 2,1 % leicht unter dem Vorjahr (2024: 2,4%) und nahe der Zielrate der EZB von 2%. Die weniger schwankungsanfällige Kerninflation (ohne Energie und Nahrungsmittel) lag mit 2,3% (2024: 3,0%) leicht darüber.

Die deutsche Konjunktur entwickelte sich weiterhin schwach. Ein durch Handelskonflikte geschwächter Export sowie strukturelle Probleme führten zu Produktionsrückgängen und ließen die deutsche Wirtschaft mit lediglich 0,2% wachsen (2024: minus 0,2%). Die Arbeitslosenquote stieg mit durchschnittlich 6,3% leicht an (2024: 6%). Die Verbraucherpreise entwickelten sich analog zum Euroraum. Die durchschnittliche Zuwachsrate betrug 2,2% (2024: 2,3%).

Zinsentwicklung 2025

Die Geld- und Kapitalmarktzinsen verliefen in 2025 gegenläufig. Während die längerfristigen Kapitalmarktzinsen insgesamt zunächst seitwärts tendierten und zum Jahresende leicht anstiegen, sanken die kurzfristigen Geldmarktsätze geprägt von der Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) bis zur Jahresmitte kontinuierlich.

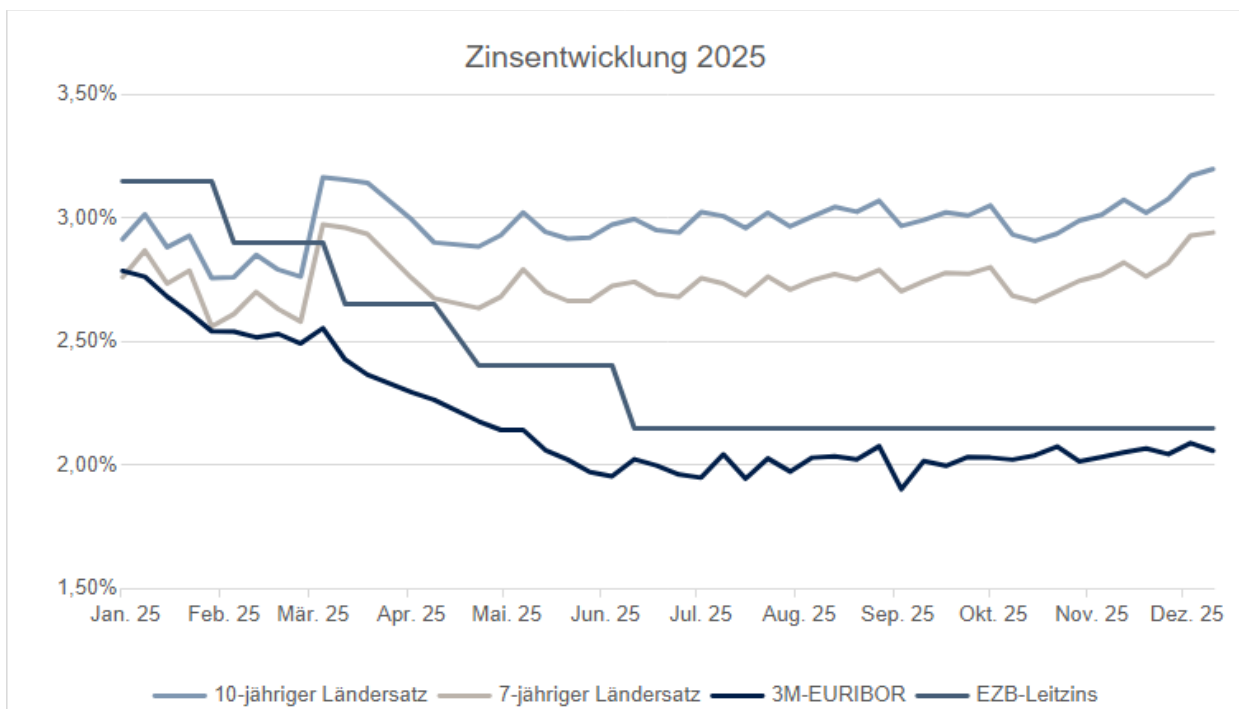


Abbildung 1: Zinsentwicklung 2025

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

- Die EZB senkte die Leitzinsen bis Juni in regelmäßigen Schritten. Der Einlagensatz, der zu Jahresbeginn 2025 bei 3,00% lag, sank bis auf 2,00%.
- Die Geldmarktzinsen fielen korrespondierend, mit Bezug auf den 3-Monatssatz ausgehend von 2,79% zu Jahresbeginn auf 2,06% zum Jahresende. Im Jahresdurchschnitt lag der entsprechende Satz mit 2,17% deutlich unter dem Vorjahresniveau (2024: 3,6%).
- Die langfristigen Kapitalmarktzinsen bewegten sich im Jahresverlauf unter Schwankungen insgesamt seitwärts. Ausgehend von 2,91% zu Jahresbeginn stieg der 10-jährige Ländersatz bis März auf 3,16%, bildete sich danach leicht zurück und erhöhte sich zum Jahresende auf 3,20%. Im entsprechenden Durch-

schnitt lag bei 2,98% und damit moderat oberhalb des Vorjahresniveaus (2024: 2,82%).

- Die Zinsstruktur normalisierte sich im Jahresverlauf und verstellte sich in Richtung des langjährigen Durchschnitts. Die Differenz zwischen dem 10-Jahres- und dem 3-Monatssatz betrug durchschnittlich 80 Basispunkte (2024: minus 77 Basispunkte) und per Ultimo 114 Basispunkte.
- Die Zinsdifferenz zum Bund für die 10-jährige Laufzeit lag mit durchschnittlich rd. 33 Basispunkten leicht unter dem Vorjahresniveau (2024: 44 Basispunkte) sowie dem langjährigen Mittel (43 Basispunkte).

2.2 Ausgangssituation für das Kredit- und Zinsmanagement in 2025

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 geplante Finanzierungsbedarf beinhaltete Anschlussfinanzierungen in Höhe von rd. 4 Mrd. € sowie eine Nettokreditaufnahme in Höhe von 0,9 Mrd. €. Der Bestand der Kreditmarktschulden in Höhe von rd. 31,6 Mrd. € enthielt unter Berücksichtigung des Derivateinsatzes 87% festverzinsliche und 13% variabel verzinsliche Verpflichtungen.
- Die durchschnittliche Restlaufzeit des gesamten Kreditbestandes betrug 5,2 Jahre. Die durchschnittliche Zinsbindungsfrist, die ergänzend auch die Struktur der Verzinsung berücksichtigt, lag für die Gesamtverschuldung unter Berücksichtigung des Derivateinsatzes (ohne Sicherungsgeschäfte für zukünftige Jahre) bei 5,4 Jahren.
- Ein wesentlicher Faktor in 2025 war zudem, dass bereits Zinssicherungen über ein Finanzierungsvolumen von 2,3 Mrd. € bestanden. Darüber hinaus waren die Anschlussfinanzierungen der Folgejahre auf Basis des Kreditbestandes bis einschließlich 2029 jeweils mit Quoten von gut 50% 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 Eckdatengesprächs mit den volkswirtschaftlichen Vertretern verschiedener Institutionen (Bundesbank, Institut für Weltwirtschaft, Kreditinstitute) erstellt.

Das Kern-Zinsszenario in 2025 ging im kurzfristigen Geldmarktbereich von leicht sinkenden und im langfristigen Kapitalmarktbereich von sukzessiv steigenden Zinsen aus.

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. Die Strategie wird im Jahresverlauf flexibel an die sich verändernden Rahmenbedingungen ausgerichtet:

- 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 2025 die großvolumigen Wertpapiere. Vor dem Hintergrund des hohen Bedarfes wurde das gesamte Laufzeitspektrum in die Planung einbezogen.
- Unter Berücksichtigung der Liquiditätssituation zu Jahresbeginn und der Fälligkeitsstruktur lag der Finanzierungsschwerpunkt in der zweiten Jahreshälfte.

Im Hinblick auf die geringe finanzielle Risikotragfähigkeit des Landeshaushalts wurde angestrebt, die konservative Strategieausrichtung der letzten Jahre beizubehalten.

3 Geschäftsabschlüsse 2025

3.1 Kredite

3.1.1 Ermächtigungen und Abschlüsse Kredite

Zur Deckung des Finanzierungsbedarfs wurde die im Haushalt 2025 veranschlagte Kreditermächtigung wie folgt in Anspruch genommen:

<i>Ermächtigung (in Mio. €)</i>	Soll 2025 (2. Nachtrag)	Ist 2025
<i>Nettokreditaufnahme</i>	675,04	124,46
<i>Anschlusskredite für fällige Altschulden gem. § 2 Abs. 1 HG</i>	3.964,42	3.964,42
<i>Anschlusskredite für zusätzliche Tilgungen gem. § 18 Abs.4 LHO*</i>	0	0
<i>Finanzierungen im Rahmen der Marktpflege gem. § 18 Abs. 4 LHO*</i>	4,21	4,21
Bruttokreditaufnahme (insgesamt)	4.643,7	4.093,1

Abbildung 2: Ermächtigung und Abschlüsse Kredite 2025

* Umschuldungen, Ermächtigung in Höhe der tatsächlich erforderlichen Beträge

Der Rahmen der Kreditermächtigung (Soll 2. Nachtrag 2025) ist im Vollzug um 550,6 Mio. € unterschritten worden. Im Hinblick auf die Abstimmung der Liquiditätsbeschaffung mit dem jeweiligen Haushaltsabschluss sind

- von den im Haushaltsjahr 2025 eingegangenen Einnahmen aus Krediten im Rahmen des Jahresabschlusses 1.812,7 Mio. € zu Gunsten des Haushaltsjahres 2024 und
- von den im Haushaltsjahr 2026 eingegangenen Einnahmen aus Krediten im Rahmen des Jahresabschlusses 2.667,2 Mio. € zu Gunsten des Haushaltsjahres 2025 umgebucht worden.

Bemerkenswert ist wiederum die außerordentliche Höhe der Umbuchungen zwischen den Haushaltsjahren. Ursächlich sind im Kern die Landtagsbeschlüsse aus den Vorjahren zur Bildung von Rücklagen. Die entsprechende Ausweitung der Kreditermächtigung trägt sich schrittweise durch die einzelnen Haushaltsjahre: Der buchhalterische Haushaltsabschluss 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 2025 Kredite im Umfang von mindestens 1,81 Mrd. € abzuschließen. Für 2026 beträgt die entsprechende Größe 2,67 Mrd. €. Als Folge kommt es – wie in den Vorjahren – zu einer relativ starken Abweichung zwischen der formalrechtlichen Zuordnung der Kredite zum jeweiligen Haushaltsjahr (entsprechend der Umbuchung zum Haushaltsausgleich) 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 3,24 Mrd. € (2024: 6,02 Mrd. €) zugrunde gelegt.

3.1.2 Laufzeit- und Zinsbindungsstruktur

Vom Finanzierungsvolumen über insgesamt rd. 3,24 Mrd. € entfielen

- rd. 2,79 Mrd. € oder 86% (2024: 79%) auf Festzinsdarlehen,
- rd. 0,45 Mrd. € oder 14% (2024: 21%) auf variabel verzinsliche Darlehen.

Die mit den Nominalvolumina gewichtete Durchschnittsrendite der Festzinsdarlehen betrug 2,91% und lag damit geringfügig über dem Vorjahresniveau (2024: 2,83%). Die Durchschnittslaufzeit stieg auf 9,1 Jahre (2024: 6,5 Jahre) und mit Bezug auf das Gesamtvolumen auf 8,7 Jahre (2024: 6,4 Jahre). Der Laufzeitschwerpunkt lag in 2025 bei 10 Jahren mit einem Anteil von 60%.

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

- 90,7% auf Wertpapieremissionen,

- 9,3% 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 in den letzten Jahren das prägende Finanzierungsinstrument im Bereich der Bundesländer.

Jahr	Wertpapieranteil
2021	95,7%
2022	91,2%
2023	72,1%
2024	92,2%
2025	90,7%

Abbildung 3: Wertpapieranteil des jährlichen Finanzierungsvolumens

Der mit 3,24 Mrd. € im Vorjahresvergleich moderate Finanzierungsbedarf in 2025 wurde in regelmäßigen Tranchen etwa gleich verteilt über das Jahr eingedeckt. Die benötigten Finanzierungen konnten wiederum vergleichsweise günstig sowie entsprechend der angestrebten Verzinsung und Laufzeit umgesetzt werden.

Die Wertpapier-Emissionen in Höhe von 2,94 Mrd. € tragen jeweils die Bestnote „AAA“ der Agentur Fitch-Ratings und verteilen sich wie folgt:

- 3 festverzinsliche Emissionen des Landes SH 2.130 Mio. €
Das Land realisierte die Kapitalmarktauftritte zur Entzerrung des Bedarfs mit zeitlichem Vorlauf, einer verbindlichen Kommunikation gegenüber Banken und Investoren sowie einer transparenten Finanzierungsstrategie. Die Emissionen mit Laufzeiten von 8 und 10 Jahren wurden durchgängig erfolgreich platziert.
- 2 variabel verzinsliche Emissionen des Landes SH (sog. Floater) 450 Mio. €
Die Floater wurden mit Laufzeiten von 4 und 10 Jahren emittiert. Die Nachfrage nach diesen Instrumenten ist üblicherweise begrenzt.
- 2 Gemeinschaftsemissionen (Länderjumbos) 366 Mio. €
In 2025 wurden zwei Länderjumbos mit einem Emissionsvolumen von jeweils 1 Mrd. € und Laufzeiten von 5 bzw. 10 Jahren begeben. Schleswig-Holstein war an den beiden Transaktionen mit 166 Mio. € bzw. 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 (9,3 %) bewegte sich im Berichtsjahr mit einem Volumen von 297,5 Mio. € auf dem niedrigen Niveau der Vorjahre.

- Der überwiegende Teil des Volumens (287,5 Mio. €) wurde im konventionellen festverzinslichen Segment zwischen 5 und 10 Jahren platziert (15 Abschlüsse).
- Darüber hinaus wurde ein festverzinslicher Schuldschein in Höhe von 10 Mio. € mit der landeseigenen Anstalt GMSH (Gebäudemanagement Schleswig-Holstein) abgeschlossen. Das Schuldscheindarlehen wurde mit einer Laufzeit von 7 Jahren ausgestattet.

3.1.4 Zeitliche Deckung des Kreditbedarfs

Die zeitliche Verteilung der Kreditaufnahme hängt von dem Liquiditätsbedarf in den einzelnen Monaten und der Entwicklung der Kapitalmarktzinsen im Jahresverlauf ab. Es wird grundsätzlich angestrebt, die Darlehen in günstigen Kapitalmarktphasen 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 aktuellen Informationen stetig überarbeitet und konkretisiert. Der planerische Finanzierungsbedarf für 2025 lag am Jahresanfang bei 4,9 Mrd. €. Auf Basis der Fälligkeitsstruktur lagen die Bedarfsspitzen im ersten und im dritten Quartal. Im Vollzug kommt es häufig zu einer Verschiebung in Richtung Jahresende. Demgegenüber dünne die Marktaktivitäten im vierten Quartal zunehmend aus. Für eine gezielte Planung größerer Finanzierungsabschnitte ist ein Vorlauf von mehreren Wochen erforderlich.

Wie die Übersicht verdeutlicht, wurden die Kreditabschlüsse insgesamt bedarfsgerecht umgesetzt. Auf Grundlage der Liquiditätsentwicklung des Gesamthaushalts wurden die Abschlüsse zunächst zeitlich verzögert, ab der Jahresmitte mit entsprechendem Vorlauf getätigt.

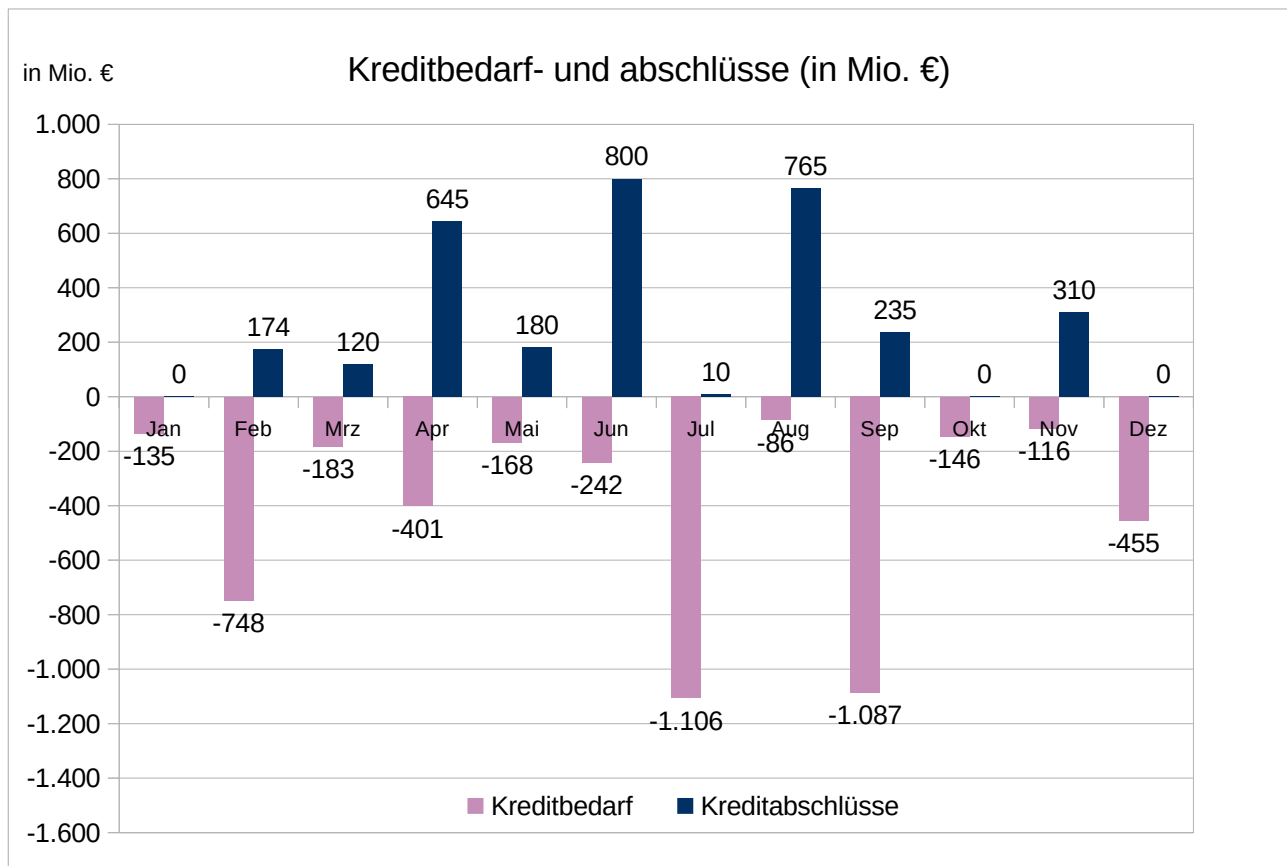


Abbildung 4: Kreditbedarf und Kreditabschlüsse in den Monaten 2025

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 finanziellen Planungssicherheit 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 - nach Ablauf des Haushaltsjahres - in den folgenden 10 Jahren fälligen Darlehen. Derivative Finanzgeschäfte dürfen eine Gesamtlaufzeit von 30 Jahren nicht überschreiten (Vorlaufzeit plus Sicherungszeitraum).
- 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. Hierbei sind die Zinsausgaben aus Finanzderivaten einzubeziehen.

3.2.2 Abschlüsse und Zielsetzungen

Im Jahr 2025 wurden Finanzderivate mit einem Volumen von insgesamt 3.625 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:

	2025	2024
Abschlussvolumen insgesamt in Mio. €	3.625	5.420
davon		
• Zinsswaps (unbedingte Zinsverpflichtungen)	3.625 (100%)	5.420 (100%)
• Zinsoptionen (bedingte Zinsverpflichtungen)	- (0%)	(0%)
Zielsetzungen:		

<ul style="list-style-type: none"> • Optimierung der Kreditkonditionen (Swaps in variabel, Verkauf von Zinsoptionen) 	1.875 (52%)	2.870 (53%)
<ul style="list-style-type: none"> • Begrenzung von Zinsänderungsrisiken (Swaps in fest, Kauf von Zinsoptionen) 	1.750 (48%)	2.550 (47%)

Abbildung 5: Aufteilung Abschlussvolumen Finanzderivate

Der Gesamtbestand der Finanzderivate entwickelte sich in 2025 wie folgt:

Bestand Finanzderivate per 31.12.24	42.877,3 Mio. €
Fälligkeiten in 2025	- 4.252,0 Mio. €
Neugeschäfte in 2025	+ 4.925,0 Mio. €
Bestand Finanzderivate per 31.12.25	43.550,3 Mio. €

Abbildung 6: Bestandsentwicklung Finanzderivate in 2025

Der Derivateinsatz stand in 2025 vollständig im Zusammenhang mit der Zinssicherungsstrategie des Landes. Hierzu zählen zum einen die Finanzderivate, die der vorzeitigen Zinsfestschreibung von Finanzierungen dienen (Swaps in fest, Zielsetzung der Begrenzung). Zum anderen gehören hierzu aber auch die Finanzderivate (Swaps in variabel, Zielsetzung der Optimierung), die sich im Zusammenwirken mit den festverzinslichen Anschlussfinanzierungen auf die in 2025 wirksam gewordenen Zinssicherungen beziehen.

Die Umsetzung der Zinssicherungen entspricht der im Herbst 2023 vorgenommenen Neuausrichtung der Strategie (Umdruck 20/2502, Präsentation im Finanzausschuss am 11.01.2024): So beziehen sich die Sicherungen ausschließlich 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 unterliegt. Zielgrößen sind eine Sicherungsquote von jeweils 50% in den einzelnen Jahren sowie ein Sicherungszeitraum von in der Regel zehn Jahren. Die Umsetzung der Zinssicherungen erfolgt schrittweise in Abhängigkeit von der Zinsentwicklung und mit Bezug auf den fortlaufenden Finanzierungsprozess. So erhöhen sich die Volumina der Sicherungen in den einzelnen Jahren entsprechend den aufwachsenden Finanzierungsvolumina.

Das gesamte Sicherungsvolumen in 2025 von insgesamt 1,75 Mrd. € wurde ausschließlich mittels standardisierter Zinsswaps in fest umgesetzt. Somit fielen keine Prämienausgaben für Zinskorridore (Versicherungen) an.

Darüber hinaus wurden Zinsswaps in variabel über ein Volumen von insgesamt 1,875 Mrd. € abgeschlossen. Sie dienen, wie auch die beiden variabel verzinslichen Emissionen über insgesamt 450 Mio. €, der Unterlegung der in 2025 wirksam gewordenen Sicherungen über insgesamt 2,325 Mrd. €. Diese entstammen der Niedrigzinsphase und beinhalten im Durchschnitt einen Zinssatz von 0,53% über eine Laufzeit von knapp 10 Jahren.

Im Gesamtergebnis waren auf Basis des Kreditbestandes am Jahresende 2025 die Anschlussfinanzierungen in 2026 zu gut 70% und in den Folgejahren bis einschließlich 2032 zu rund 50% zinsgesichert. In die quotale Betrachtung fließen auch die sog. Sicherungsüberhänge aus bestehenden Geschäften ein. Hierbei handelt es sich um wirk-

sam gewordene Zinssicherungen mit einer Laufzeit von üblicherweise 10 Jahren, die im Vollzug mit kürzer laufenden Finanzierungen unterlegt worden sind. Das Gesamtvolumen der angerechneten Sicherungsüberhänge bezieht sich auf die Jahre ab 2027, beträgt gut 3,3 Mrd. € und beinhaltet eine Laufzeit von durchschnittlich 5 Jahren.

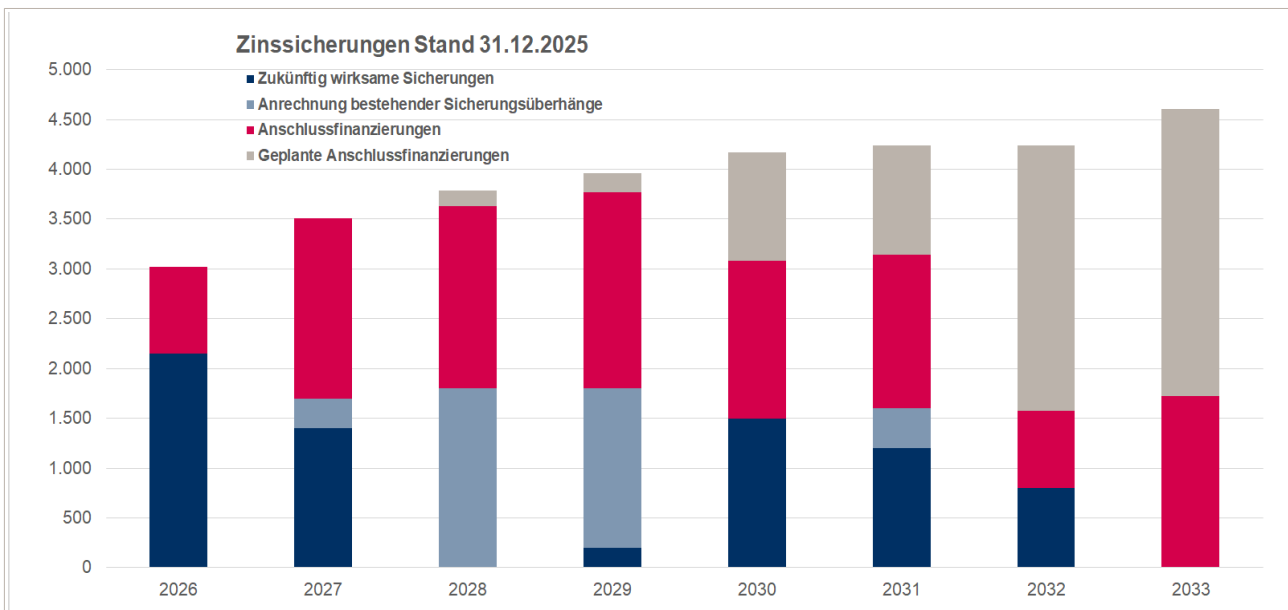


Abbildung 7: Umsetzung der Zinssicherungsstrategie

Die Abschlussvolumina für die Derivatarten im Zeitraum 2015–2025 und die Entwicklung des Gesamtbestandes sind in den nachfolgenden Abbildungen dargestellt. Es fällt auf, dass in 2025 ein vergleichsweise geringes Derivatvolumen abgeschlossen wurde. Hintergrund war der Anstieg der Zinsen im sicherungsrelevanten Laufzeitspektrum.

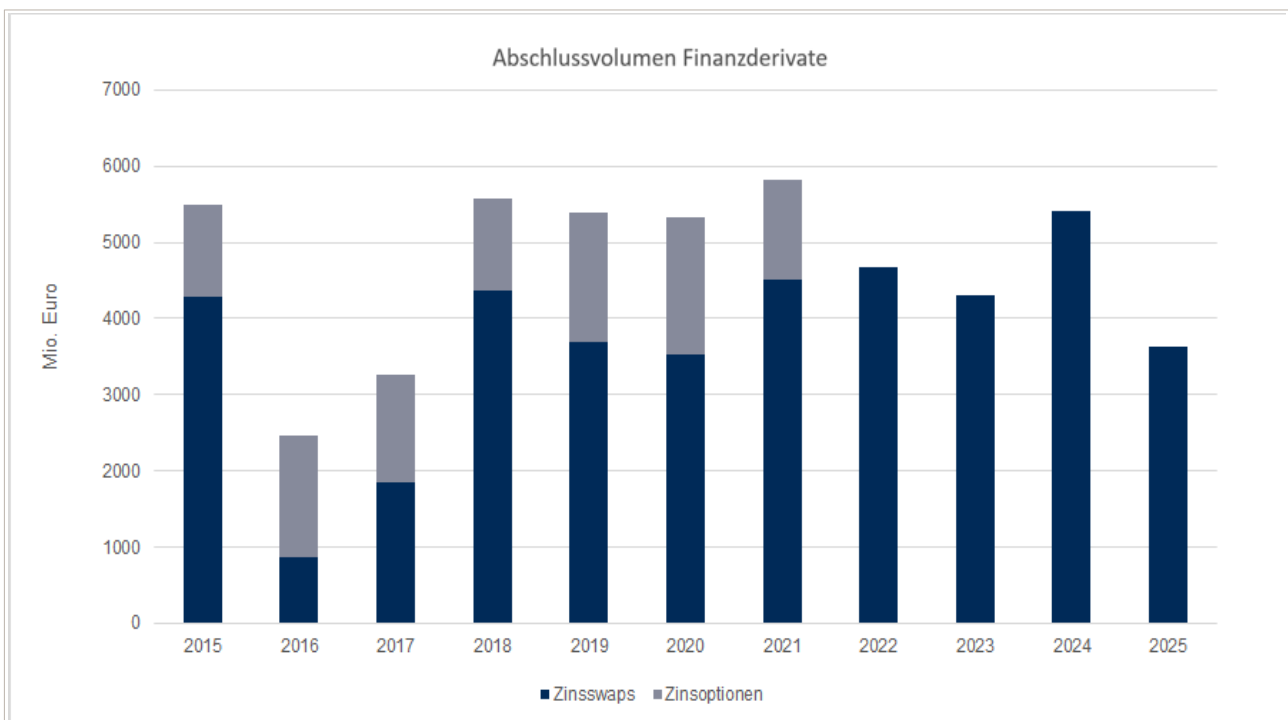


Abbildung 8: Entwicklung Abschlussvolumen Finanzderivate 2015-2025

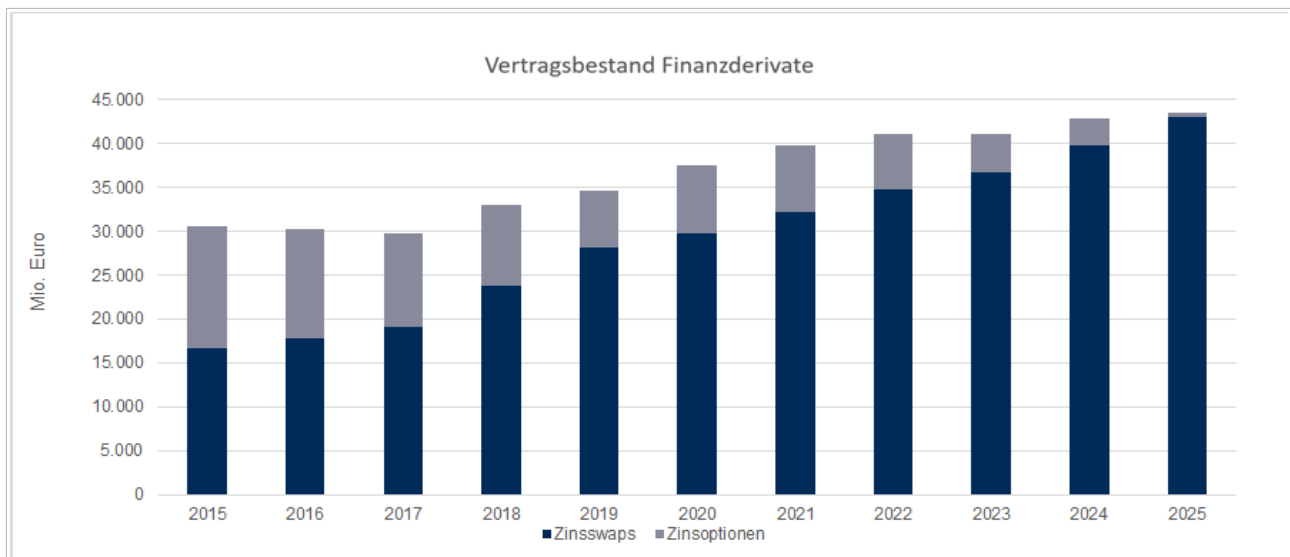


Abbildung 9: Vertragsbestand Finanzderivate per Stichtag 31.12.

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 2025 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. Maßgeblich waren in 2025 die wirksam gewordenen Zinssicherungen über 2,325 Mrd. €, die sich auf gut 70% des Finanzierungsvolumens in Höhe von 3,24 Mrd. € beziehen sowie eine Durchschnittsverzinsung bzw. -laufzeit von 0,53% bzw. knapp 10 Jahren beinhalten. Die Zinsbindungs- bzw. Kosten-Risiko-Struktur der Kredite veränderte sich dadurch wie folgt:

- Der variabel verzinsliche Anteil am Finanzierungsvolumen von 13,9% reduzierte sich vollständig auf Null (2024: 5,7%). Die in 2025 abgeschlossenen Zinsswaps in variabel über 1,875 Mrd. € sowie die variabel verzinslichen Anleihen über 0,45 Mrd. € beziehen sich ausschließlich auf die Zinssicherungen.
- Die relativ lange Durchschnittslaufzeit aller Finanzierungen erhöhte sich nochmals weiter von 8,7 auf 9,4 Jahre (2024: von 6,4 auf 7,6 Jahre).
- Vor dem Hintergrund des Zinsanstiegs und des hohen Volumens der günstigen Zinssicherungen verringerte sich die Durchschnittsrendite in der zusammengefassten Betrachtung mit Bezug auf das Finanzierungsvolumen deutlich von 2,91% auf 1,40% (2024: von 2,83% auf 2,05%). Das ist die bislang größte Differenz und die niedrigste Rendite seit der Negativzinsphase 2021.

Der wesentliche Einflussfaktor auf die Kosten-Risiko-Struktur ist die Strategie der Zins-sicherung zur Erhöhung der finanziellen Planungssicherheit. Die jeweils mit mehreren Jahren Vorlauf abgeschlossenen, wirksam werdenden Sicherungen tragen im Zuge des Trends steigender Zinsen eine vergleichsweise günstige Rendite, insbesondere in 2025 und 2026 mit Bezug auf die frühere Niedrigzinsphase. Insgesamt wird der marktbedingte Anstieg der Zinsausgaben in Schleswig-Holstein relativ 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 2025

Die haushaltsmäßigen Zinsausgaben (Maßnahmengruppen 01 und 02 im Kapitel 1116) betragen 526,3 Mio. € in 2025 (2024: 559,3 Mio. €). Im Vergleich zum Vorjahr sanken die Zinsausgaben um 33,0 Mio. €. Das Haushalts-Soll (2. Nachtrag) von 530,3 Mio. € (2024: 577,1 Mio. €) wurde um 4,0 Mio. € unterschritten. Ergänzend ist zu beachten, dass die Zinsausgaben im Zuge der Nachträge um insgesamt 29 Mio. € abgesenkt werden konnten.

Ursächlich für die positive Entwicklung der Zinsausgaben in 2025 sind die seit 2024 kontinuierlich gesunkenen Geldmarktsätze, die günstige Liquiditätsentwicklung und das im Vergleich zur Planung um 1,3 Mrd. € deutlich niedrigere Finanzierungsvolumen. Schließlich tragen die in 2024 wirksam gewordenen Zinssicherungsgeschäfte über 3,7 Mrd. € im Jahresvergleich eine um fast einen Prozentpunkt niedrigere Verzinsung.

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 Anforderungen der öffentlichen Hand werden beim Land Schleswig-Holstein zielgerichtete 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 zu einer Weiterentwicklung der Verfahren zur Zinsausgabensteuerung im Finanzministerium geführt. Bereits seit vielen Jahren werden wissenschaftliche Verfahren zur Risikosteuerung eingesetzt. Die entsprechenden Eckpunkte 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 Haushalt sowie im Haushaltsgesetz für die Folgejahre die jeweils anteiligen Zinsänderungsrisiken ausgewiesen. Die Plangrößen umfassen – über den jeweiligen Haushalt hinausgehend – einen Zeithorizont von fünf weiteren Jahren.

Die im Haushaltsgesetz 2025 ausgewiesenen Plangrößen waren wie folgt:

in Mio. €	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Plangrößen für die gesamten Zinsausgaben	530	664	675	753	825	892
davon Zinsänderungsrisiken	0	44	54	75	108	148

Abbildung 10: Plangrößen Zinsausgaben gem. Haushalt (2. Nachtrag) und § 2 (4) HG 2025

Die Plangrößen für die gesamten Zinsausgaben und Zinsänderungsrisiken wurden im Rahmen des Vollzugs in 2025 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 den internationalen Regulierungsvorschriften voraus (sog. Gold Standard). Dieser Standard bedeutet aus Nichtbanken-Sicht einen erheblichen administrativen Aufwand, insbesondere aufgrund der täglichen Bewertung der Geschäfte, der Abstimmung mit den Kontrahenten und des Austausches von Barsicherheiten (sog. Collaterals).

Ende 2025 bestanden mit 24 Marktpartnern Vertragsbeziehungen im derivativen Bereich. Insgesamt war mit 99,8% (verteilt auf 21 Vertragspartner) faktisch das gesamte Nominalvolumen des Landes an Finanzderivaten nach dem aktuellen bankrechtlichen Regulierungsstandard besichert. Das unbesicherte Restvolumen von 0,2% verteilt sich auf Altverträge mit 3 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 im Finanzministerium durchgeführt wird. Kernelement ist ein im Finanzministerium entwickeltes IT-Fachverfahren.

Zum Jahresultimo 2025 war das Land Empfänger von Barsicherheiten über insgesamt netto 1.425 Mio. € (Ultimo 2024: netto 771 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 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 31,57 Mrd. € um 0,73 Mrd. € auf 30,84 Mrd. € vermindert. Dies entspricht einem Rückgang um 2,31% (2024: Zuwachs um 2,21%). Im Vorjahr hatte sich der Schuldenstand in etwa um den gleichen Betrag erhöht. Der überwiegende Teil der Schulden wurde am Kreditmarkt und in Form von Wertpapieren finanziert. Auf die Schulden bei den öffentlichen Haushalten (Bund) entfällt mit 0,014 Mio. € nur noch ein sehr kleiner Anteil.

SCHULDENSTRUKTUR 01.01.2025 bis 31.12.2025				
Schuldenarten	Stand am 31.12.2024	Aufnahmen + Zugänge 01.01. bis 31.12.2025	Tilgungen + Abgänge 01.01. bis 31.12.2025	Stand am 31.12.2025
	Euro	Euro	Euro	Euro
1. Wertpapierschulden				
Sonstige Geldmarktpapiere	250.000.000	-	250.000.000	-
Landesschatzanweisungen Euro	24.248.859.470	2.941.436.530	2.941.711.000	24.248.585.000
Landesschatzanweisungen Fremdwährung	100.643.353	-	-	100.643.353
Summe 1. Wertpapierschulden	24.599.502.823			24.349.228.353
2. Schuldschein- und Vertragsdarlehen				
Kreditinstitute	1.973.382.609	383.500.000	506.206.328	1.850.676.281
Sonstiger Inländischer Bereich	4.320.658.683	298.000.000	400.000.000	4.218.658.683
Sonstiger ausländischer Bereich	107.000.000	-	-	107.000.000
Sonstiger öffentlicher Bereich	572.000.000	38.000.000	293.000.000	317.000.000
Summe 2. Schuldschein- und Vertragsdarlehen	6.973.041.292			6.493.334.964
Summe 1. + 2. = Kreditmarktschulden	31.572.544.115			30.842.563.317
3. Schulden bei öffentlichen Haushalten				
Bund (Wohnungsbau / Sonstige)	20.980	-	6.684	14.296
Summe 3. Schulden beim Bund	20.980			14.296
Summe 1. + 2. + 3. = Schulden gesamt (= "Fundierte Schulden")	31.572.565.095			30.842.577.613

Abbildung 11: Veränderung der Schuldenstruktur 2025

Struktur der Gesamtschulden nach Kreditarten 31.12.2025

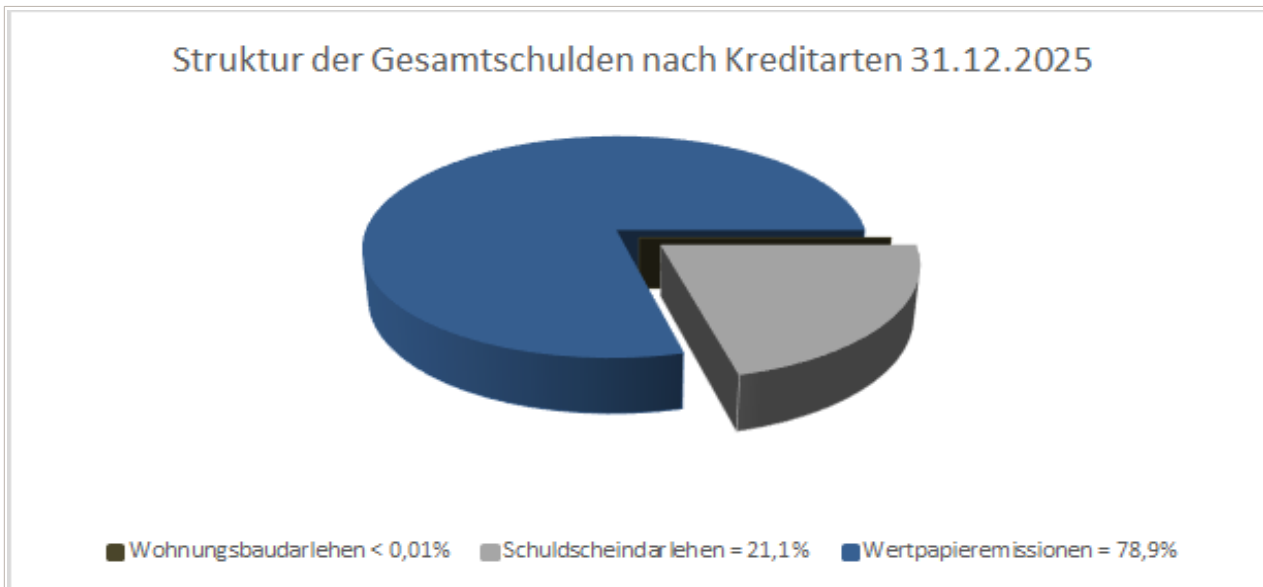


Abbildung 12: Struktur der Gesamtverschuldung nach Kreditarten

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.	2023 Euro	2024 Euro	2025 Euro
Fundierte Schulden	30.889.020.622	31.572.565.095	30.842.577.613
abzgl. (2.) Schuldschein- und Vertragsdarlehen beim sonstigen öffentlichen Bereich	782.000.000	572.000.000	312.000.000
abzgl. (3.) Schulden beim Bund	28.621	20.980	14.296
plus Kassenkredite im nicht-öffentlichen Bereich	400.000.000	0	0
plus erhaltene Barsicherheiten ^{*)}	1.007.850.000	945.750.000	1.610.750.000
Schulden des Länderkernhaushaltes beim nicht-öffentlichen Bereich	31.514.842.001	31.946.294.115	32.141.313.317

^{*)} Erhaltene Barsicherheiten von Kreditinstituten. Demgegenüber stehen gestellte Barsicherheiten i. H. v. 404,6 Mio. € (2023), 154,7 Mio. € (2024) und 183,3 Mio. € (2025), die in der Vermögensübersicht des jeweiligen Stichtages ausgewiesen werden.

Abbildung 13: Entwicklung Schulden des Länderkernhaushaltes beim nichtöffentlichen Bereich

Während die fundierten Schulden gesunken sind, wird in der Teilgröße ein Schuldenanstieg ausgewiesen. Hintergrund ist die Zunahme der erhaltenen Barsicherheiten für die Zinssicherungen im Derivatbereich im Zuge des Zinsanstiegs.

Bezugsgröße für die Berechnung der **Schulden je Einwohner** ist die Einwohnerzahl per 30.06. des jeweiligen Berichtsjahres (Quelle: Statistikamt Nord). Es ist zu berücksichtigen, dass die Einwohnerzahl für das Jahr 2023 nachträglich leicht korrigiert wurde. Grund sind die Ergebnisse des Zensus 2022, wonach die Bevölkerungsfortschreibung um knapp 18.000 Menschen nach unten angepasst wurde.

	31.12.2023 Euro	31.12.2024 Euro	31.12.2025 Euro
Schulden d. LänderkernHH beim nicht-öffentl. Bereich	31.514.842.001	31.946.294.115	32.141.313.317
Einwohnerzahl SH (30.06. des jew. Ber.jahres)	2.945.359	2.957.755	2.958.595
Pro-Kopf-Verschuldung	10.700	10.801	10.864
<u>nachrichtlich:</u>			
Entwicklung Fundierte Schulden	30.889.020.622	31.572.565.095	30.842.577.613
Einwohnerzahl SH (30.06. des jeweiligen Ber.jahres)	2.945.359	2.957.755	2.958.595
Pro-Kopf-Verschuldung	10.487	10.675	10.424

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 Wertpapiersschulden (ohne Wertpapiere des Landes im Eigenbestand) sowie Schuldschein- und Vertragsdarlehen. Im Unterschied zu den fundierten Schulden sind Schulden bei öffentlichen Haushalten (z. B. Förderdarlehen des Bundes), kreditähnliche Rechtsgeschäfte, Kassenverstärkungskredite und Barsicherheiten sowie Bürgschaften, Garantien und sonstige Gewährleistungen nicht einbezogen.

Der Anteil der Wertpapiersschulden hat in den letzten Jahren zunehmend an Bedeutung gewonnen (siehe Abschnitt 3.1). Am Ende des Berichtsjahres betrug der Anteil der Wertpapiersschulden an den Kreditmarktschulden 78,95 % (2024: 77,91%).

	2022 Euro	2023 Euro	2024 Euro	2025 Euro
Summe Kreditmarkt- schulden	31.197.925.012	30.888.992.001	31.572.544.115	30.842.563.317
davon				
Wertpapier- schulden	24.151.270.823	22.974.807.823	24.599.502.823	24.349.228.353
Anteil in %	77,41%	74,38%	77,91%	78,95%
Schuldschein-/ Vertragsdarlehe n	7.046.654.189	7.914.184.178	6.973.041.292	6.493.334.964
Anteil in %	22,59%	25,62%	22,09%	21,05%

Abbildung 15: Entwicklung der Kreditmarktschulden 2022-2025

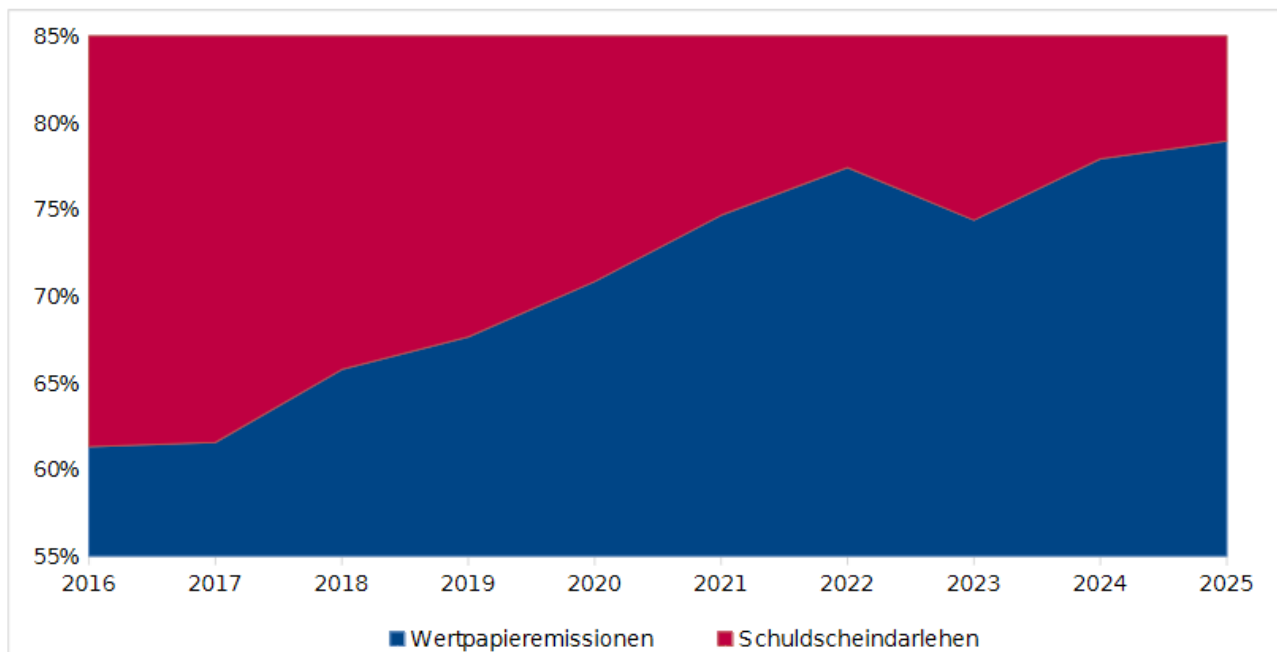


Abbildung 16: Struktur der Kreditmarktmittel per 31.12. 2016-2025

5.3 Struktur der Wertpapiersschulden

Die Wertpapiersschulden lassen sich in verschiedene Ausgestaltungsformen einteilen. Bei 87,8% (2024: 87,5%) der Wertpapiersschulden 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 12,2% (2024: 12,5%) weiterhin bedeutend.

Der überwiegende Teil der Wertpapiersschulden trägt eine feste Verzinsung und ist in Euro denominiert, konkret 90,8% (2024: 92,2%).

	2022 Euro	2023 Euro	2024 Euro	2025 Euro
Entwicklung Wertpapierschulden	24.151.270.823	22.974.807.823	24.599.502.823	24.349.228.353
Euro - LSA SH - Festsatz	18.149.627.470	18.399.713.470	19.599.428.470	19.124.189.000
Euro - LSA SH - variabler Zinssatz	2.075.000.000	1.174.951.000	1.824.931.000	2.146.396.000
Fremdwährung - LSA SH - Festsatz	100.643.353	100.643.353	100.643.353	100.643.353
Fremdwährung - LSA SH - var. Zinssatz	-	-	-	-
Euro - Gemeinschaftsemissionen - Festsatz	3.826.000.000	3.299.500.000	3.074.500.000	2.978.000.000
Euro - Gemeinschaftsemissionen - var. Zinssatz	-	-	-	-
Stückzahlen	53 Stück	49 Stück	54 Stück	52 Stück

Abbildung 17: Entwicklung Wertpapierschulden 2022-2025

Abschließend ist auf den Eigenbestand an Wertpapieren hinzuweisen. Das Verfahren in Kooperation mit der Bundesbank dient der Unterstützung des Kapitalmarktauftritts des Landes. Nachdem die Bedeutung aufgrund der besonderen Marktentwicklung der letzten Jahre (insbesondere EZB-Aufkaufprogramm) stark zurückgegangen war, wurde das Verfahren in 2025 seitens der Investorenschaft wieder stärker genutzt. Zum Ende des Berichtsjahres betrug der Wertpapiereigenbestand rund 4.415 Te (2024: 641 Te).

Entwicklung	2022 Euro	2023 Euro	2024 Euro	2025 Euro
Wertpapier-Eigenbestand	372.530	335.530	640.530	4.415.000

Abbildung 18: Entwicklung Wertpapiereigenbestand 2022-2025

5.4 Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden

Die nachstehende Grafik zeigt die Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden des Landes per Ende des Jahres 2024 sowie deren Veränderung durch die Abschlüsse im Berichtsjahr 2025.

Die Kreditaufnahme umfasste zu 91% Anleihen überwiegend mit Laufzeiten zwischen 4 und 10 Jahren. Die Durchschnittslaufzeit aller Finanzierungen über 3,24 Mrd.  betrug 8,65 Jahre. Insgesamt ist durch die Finanzierungen in 2025 eine Verlängerung der Fälligkeitsstruktur umgesetzt worden. Entsprechend der Marktnachfrage lag der Finanzierungsschwerpunkt in der 10jahrigen Laufzeit. Durch die Abschlüsse in den nächsten Jahren wird sich das bislang noch vergleichsweise niedrige Tilgungsvolumen ab dem Jahr 2032 erhöhen.

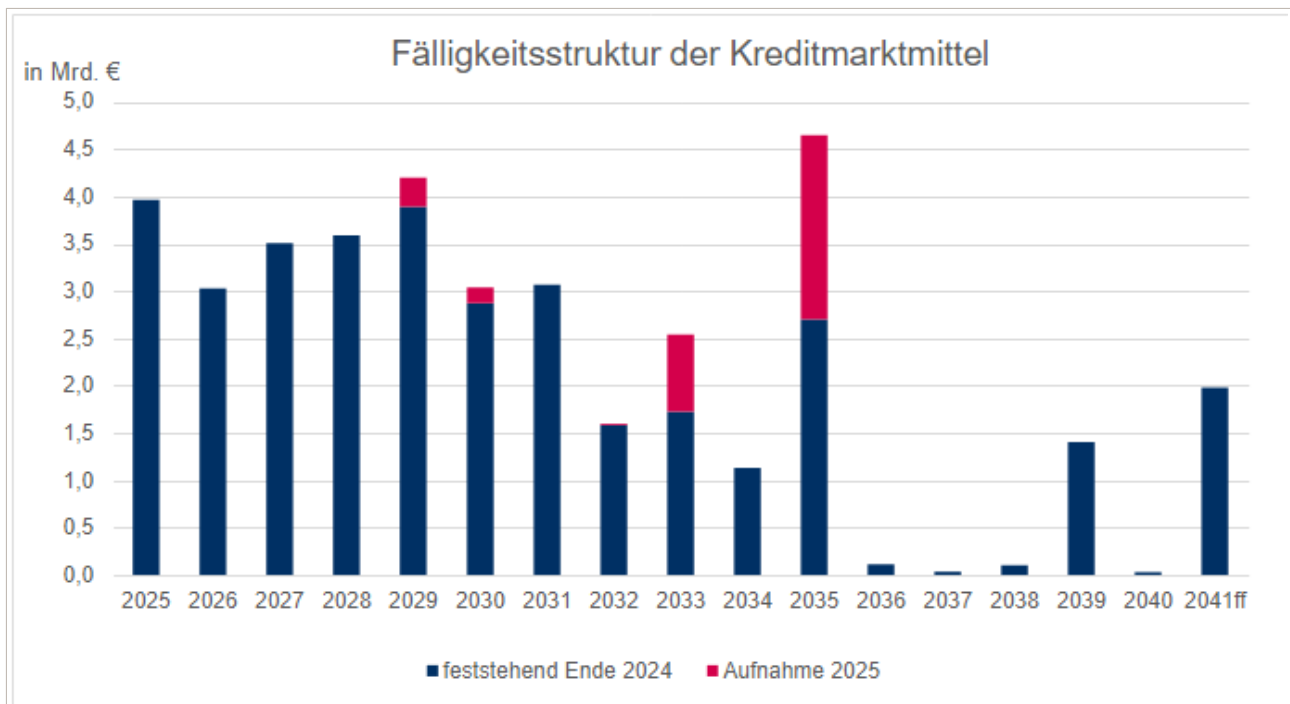


Abbildung 19: Fälligkeitsstruktur Kreditmarktschulden per 31.12.2025

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 in Höhe von 30,8 Mrd. € zum Jahresende 2025 ergeben sich im Vergleich zum Vorjahr nur geringfügige Veränderungen der Struktur:

- Der Bestand der Kreditmarktschulden zum 31.12.2025 teilte sich auf in 92% (2024: 93%) festverzinsliche und 8% (2024: 7%) variabel verzinsliche Verpflichtungen. Unter Berücksichtigung der Derivate (ohne Sicherungsderivate mit zukünftigem Startzeitpunkt) stieg der feste Anteil im Vorjahresvergleich leicht auf 90% (2024: 87%). 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 2025 mit 5,4 Jahren leicht oberhalb des Vorjahres (2024: 5,2 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 2025 auf 6,0 Jahre (2024: 5,4 Jahre).
- Ergänzend ist darauf hinzuweisen, dass per Ende 2025 die Anschlussfinanzierungsvolumina in 2026 zu rd. 70% und in den Jahren bis 2032 zu rd. 50% zins-

gesichert waren. Unter Einbeziehung dieser Sicherungsgeschäfte mit zukünftigem Startzeitpunkt, die gut ein Drittel des gesamten Derivatvolumens ausmachten, errechnete sich eine durchschnittliche Zinsbindungsdauer von 10,0 Jahren (2024: 9,6 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 31.12.2025

1. Schulden aus Kreditmarktmitteln	30.842,56 Mio. €
davon	
1.1 Wertpapierschulden*)	
Sonstige Geldmarktpapiere	0,00 Mio. €
Landesschatzanweisungen (Euro)	24.248,59 Mio. €
Landesschatzanweisungen (Fremdwährung)	100,64 Mio. €
1.2 Schuldschein- und Vertragsdarlehen beim nicht üblichen Bereich	
bei Kreditinstituten	1.850,68 Mio. €
beim sonstigen inländischen Bereich	4.218,66 Mio. €
beim sonstigen ausländischen Bereich	107,00 Mio. €
1.3 Schuldschein- und Vertragsdarlehen beim üblichen Bereich	
bei Ländern	40,00 Mio. €
beim sonstigen inländischen Bereich	277,00 Mio. €
2. Schulden bei üblichen Haushalten	
beim Bund (Wohnungsbau und Sonstige)	0,01 Mio. €
Fundierte Schulden am 31.12.2025	<u>30.842,58 Mio. €</u>

Die fundierten Schulden am Ende des Haushaltsjahres 2025 betragen in Abgrenzung zum Schuldenstand lt. Jahresschuldenstatistik

30.842,58 Mio. €

zuzüglich

Schuldenaufnahme für das Haushaltsjahr 2024 mit einer Valuta im Jahr 2025

2.667,18 Mio. €

33.509,76 Mio. €

*) Schuldenstand um den Eigenbesitz des Landes an Wertpapieren (Schatzanweisungen) in Höhe von 4,42 Mio. € vermindert.