

Vorsitzenden des Finanzausschusses
des Schleswig-Holsteinischen Landtages
Herrn Günter Neugebauer, MdL
Landeshaus
24105 Kiel

**Schleswig-Holsteinischer Landtag
Umdruck 16/33**

Minister

Kiel, 24. Mai 2005

Jahresbericht 2004 für den budgetierten Aufgabenbereich „Kredite Finanzderivate, Schulden“ (Kapitel 1116), Schuldverpflichtungen und Bürgschaften des Landes Schleswig- Holstein Ende 2004

Sehr geehrter Herr Vorsitzender,

in der Anlage 1 übersende ich den bei der Einführung der Outputorientierten Budgetierung für den Aufgabenbereich „Kredite, Finanzderivate, Schulden“ vereinbarten Jahresbericht für das zurückliegende Jahr 2004.

Hervorzuheben ist, dass es auch im vergangenen Jahr durch die Optimierungsmaßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements im Zuge einer rückläufigen Zinsentwicklung gelungen ist, die Zinsausgaben auf dem erreichten hohen Niveau zu stabilisieren.

Auch die im Rahmen der Outputorientierten Budgetierung angestrebten wirtschaftlichen Ergebnisse konnten sowohl gegenüber der Planung als auch gegenüber dem Vorjahr verbessert werden.

Vergleichsmaßstab für die Ergebnisermittlung ist das vorgegebene Referenz-Portfolio. Die Kernelemente des Konzepts und die Zusammensetzung des Referenz-Portfolios sind in den „Zusätzlichen Erläuterungen zu Kapitel 1116“ beschrieben.

Das erzielte wirtschaftliche Ergebnis aus dem Gesamtportfolio an Krediten und Finanzderivaten betrug im Jahre 2004 rd. 108 Mio. €. Um diesen Betrag lagen die realisierten Zinsausgaben unter den Zinsausgaben des Referenz-Portfolios. Dieses positive Ergebnis bringt zum Ausdruck, dass es durch ein eng an der Kapitalmarktentwicklung ausgerichtetes, aktives Kredit- und Zinsmanagement einschließlich der Nutzung von Finanzderivaten gelungen ist, Zinseinsparungen in der genannten Höhe zu realisieren. Bei einer nicht-marktorientierten Nachbildung des Referenz-Portfolios ohne Derivateinsatz hätten die Zinsausgaben in 2004 entsprechend höher gelegen.

Die Aktivitäten und Ergebnisse können im Einzelnen dem in Anlage 1 beigefügten Jahresbericht entnommen werden. Dem ausführlichen Bericht ist eine zusammenfassende Kurzdarstellung vorangestellt.

Außerdem übersende ich in der Anlage 2 eine Übersicht über den Stand der in das Landesschuldbuch Ende 2004 eingetragenen Schuldverpflichtungen und Bürgschaften gem. § 5 Abs. 2 Landesschuldbuchordnung vom 4. Juli 1949 (GVOBl. S. 165) in der Fassung des Artikel 16 des Haushaltsbegleitgesetzes 1994 vom 8. Februar 1994 (GOVBl. S. 124).

Mit freundlichen Grüßen

gez. Rainer Wiegard

Jahresbericht 2004

für den budgetierten Aufgabenbereich:

Kredite, Finanzderivate, Schulden / Kap. 1116

	Seite
I. Zusammenfassende Kurzdarstellung	I-II
II. Wirtschafts- und Zinsentwicklung	
1. Gesamtwirtschaftliche Entwicklung	1
2. Zinsprognose und Zinsentwicklung	1
III. Abschlussvolumen und -struktur Kredite und Finanzderivate	
1. Eckdaten der Jahresplanung 2004	3
2. Kredite	3
2.1 Ermächtigungen - Abschlüsse	3
2.2 Laufzeit- und Zinsbindungsstruktur	4
2.3 Kreditarten und Gläubiger	5
2.4 Zeitliche Deckung des Kreditbedarfs	5
3. Finanzderivate	6
3.1 Ermächtigungen – Abschlüsse	6
3.2 Abschlussstruktur und Zielsetzungen	7
3.3 Vorzeitige Auflösung von Finanzderivaten	8
4. Zinsbindungsstruktur der Kredite und Finanzderivate	8
VI. Ergebnisse und Risikoentwicklung	
1. Haushaltmäßiges Ergebnis	9
2. Wirtschaftliches Ergebnis	9
2.1 Kostenträger I „Kredite und Finanzderivate“	10
2.2 Kostenträger II „Abwicklung Schulden- und Finanzderivate“	10
3. Risikoentwicklung	11
3.1 Zinsänderungsrisiken, Limite	11
3.2 Kreditrisiken aus Finanzderivaten	12
3.3 Operationelle Risiken	12
V. Entwicklung der Kreditmarktschulden und Struktur der Gesamtverschuldung	
1. Entwicklung des Schuldenstandes	12
2. Struktur der Gesamtverschuldung	13
2.1 Schuldenstruktur nach Kreditarten	13
2.2 Gläubigerstruktur	13
2.3 Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden	14

Zusammenfassende Kurzdarstellung

Wirtschafts- und Kapitalmarktentwicklung

Im Vergleich zu der Stagnation in den beiden Vorjahren hat sich das reale Wirtschaftswachstum in der Bundesrepublik mit einem Zuwachs von 1,7 % im Jahre 2004 deutlich belebt. Bereits in der zweiten Jahreshälfte schwächte sich jedoch die Wirtschaftsentwicklung wieder spürbar ab.

Entgegen den Markterwartungen zu Jahresbeginn stiegen die Kapitalmarktzinsen bis zur Jahresmitte nur moderat an und sanken bis zum Jahresende als Folge der ungünstigen Wirtschafts- und Arbeitsmarktentwicklung von 4,2 % Mitte Juni auf 3,3 % für 7 jährige Länderdarlehen. Die Geldmarktzinsen blieben hingegen im Jahresverlauf weitgehend konstant.

Optimierungsmaßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements

In Abschätzung der Marktentwicklung und des Kreditbedarfs war das Kredit- und Zinsmanagement darauf ausgerichtet, die Folgekosten aus der Kreditaufnahme unter Ergebnis-Risiko-Abwägungen zu optimieren. Hauptziel war dabei die Sicherung der niedrigen Zinssätze über einen längeren Zeitraum und die damit verbundene Begrenzung von Zinsänderungsrisiken (Anstieg der Zinsausgaben bei einer Erhöhung der Marktzinsen).

Im **Kreditbereich (Abschlussvolumen 3,45 Mrd. €)** führten die Maßnahmen zu folgender Abschlussstruktur:

- Der Anteil der Festzinsdarlehen wurde insbesondere nach dem Zinsrückgang in der zweiten Jahreshälfte auf knapp 82 % erhöht (Vorjahr 69 %) und der Anteil variabel verzinslicher Darlehen entsprechend reduziert.
- Die Durchschnittslaufzeit wurde durch den Abschluss zinsgünstiger Darlehen mit sehr langer Laufzeit auf 12,3 Jahre erhöht (Vorjahr: 5 Jahre). Trotz dieser deutlichen Laufzeitverlängerung erhöhte sich die Durchschnittsverzinsung nur leicht auf 4,10% (Vorjahr: 3,92 %).
- Die zeitliche Eindeckung des Kreditbedarfs orientierte an der Marktentwicklung und dem erwarteten Liquiditätsbedarf.
- Durch den Abschluss zinsgünstiger Langfristdarlehen über ein Volumen von insgesamt 1,04 Mrd. € in Kombination mit Zinsderivaten (siehe Folgeabschnitt) wurden komparative Zinsvorteile erzielt.

Die Aktivitäten im **Derivatbereich (Abschlussvolumen 2,86 Mrd. €)** zielten darauf ab, die Folgekosten aus der Kreditaufnahme weiter zu optimieren. Zentrale Ansatzpunkte in 2004 waren die Umstrukturierung der abgeschlossenen langfristigen Darlehen entsprechend der vom Land angestrebten Zinsbindung sowie die Begrenzung von Zinsänderungsrisiken. Die strukturelle Zusammensetzung der abgeschlossenen Zinsderivate zeigt folgendes Bild :

- Auf Zinsswaps entfiel ein Volumen von rd. 2 Mrd. € (68 %), der übrige Teil auf Zinsoptionen (rd. 0,9 Mrd. € bzw. 32 %).
- Das gesamte Abschlussvolumen teilt sich auf die im Haushaltsgesetz festgelegten beiden Hauptziele des Derivateinsatzes wie folgt auf: Optimierung der Kreditkonditionen rd. 1,87 Mrd. € (66%), Begrenzung von Zinsänderungsrisiken rd. 0,98 Mrd. € (34 %).
- Der zulässige Höchstbetrag für den Einsatz von Zinsderivaten (§18 Absatz 7 LH0) wurde im gesamten Jahresverlauf eingehalten.

Konsolidierte Betrachtung: Kredit- und Derivatbereich

Durch den kombinierten Einsatz von Krediten und Zinsderivaten wurde die angestrebte Zinsbindungsstruktur umgesetzt. Dabei orientiert sich das Land in einem ersten Schritt an den Laufzeitwünschen der Finanzinvestoren, um hierdurch zinsgünstige Kreditabschlüsse zu erzielen. In einem zweiten Schritt wird dann mit Hilfe von Zinsderivaten die angestrebte Zinsbin-

II

ungsstruktur realisiert. Im Zusammenhang ergab sich mit Blick auf das Kreditabschlussvolumen von 3,45 Mrd. € in 2004 insgesamt folgende Struktur:

- Der Anteil der Festzinsverpflichtungen erhöhte sich durch den Derivateinsatz auf rd. 92% (nur Kreditbereich 82%); entsprechend reduzierte sich der Anteil variabler Zahlungsverpflichtungen auf 8% (nur Kreditbereich 18%).
- Die durchschnittliche Zinsbindungsdauer der Festzinsdarlehen verringerte sich auf rd. 8 Jahre (nur Kreditbereich 12,3 Jahre).
- Die Durchschnittsverzinsung konnte auf 4% (nur Kreditbereich 4,1%) reduziert werden; dabei werden die Entlastungseffekte durch die Verkürzung der Zinsbindung bei den Festzinsdarlehen durch die Belastungseffekte aus der Reduzierung des zinsvariablen Anteils weitgehend kompensiert.
- Aufgrund der beschriebenen Kombination aus lang laufenden Kreditabschlüssen mit Zinsderivaten konnten aus einem Abschlussvolumen von 1,04 Mrd. € Zinskostenvorteile von insgesamt gut 6 Mio. € in den ersten zehn Jahren realisiert werden. Knapp die Hälfte der Vorteile entfällt dabei auf die sog. Arbitragegeschäfte, bei denen sich aufgrund von Marktunvollkommenheiten durch einen koordinierten Einsatz von Krediten und Zinsderivaten Zinsvorteile ohne zusätzliches Marktrisiko erzielen lassen.
- Die zulässige Höchstgrenze für Zinsänderungsrisiken (§ 3 Absatz 2 HG) betrug in 2004 36 Mio. € und wurde im gesamten Jahresverlauf eingehalten.

Ergebnisse

Haushaltsmäßige Ergebnisse

Die Zinsausgaben konnten trotz des deutlichen Anstiegs der Neuverschuldung in den letzten Jahren aufgrund des Rückgangs der Kapitalmarktzinsen und der hierauf ausgerichteten Maßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements mit 888,5 Mio. € auch im vergangenen Jahr auf dem erreichten hohen Niveau des Vorjahres stabilisiert werden. Im Haushaltsvollzug 2004 sind dabei die veranschlagten Zinsausgaben um rd. 16 Mio. € unterschritten worden.

Wirtschaftliche Ergebnisse

Seit Einführung der Outputorientierten Budgetierung im Haushalt 2002 werden zusätzlich die sog. wirtschaftlichen Ergebnisse für den Aufgabenbereich „Kredite, Finanzderivate, Schulden“ ermittelt. Im Abschlussbereich (Kredite und Derivate) werden diese Ergebnisse durch die Gegenüberstellung mit einem vorgegebenen Referenz-Portfolio (Benchmark) ermittelt. Im vergangenen Jahr wurde ein wirtschaftliches Ergebnis von rd. 108 Mio. € erzielt. Dieses Ergebnis bringt zum Ausdruck, dass durch die dargestellten marktorientierten Maßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements Zinsausgabenvorteile in der genannten Höhe erzielt worden sind. Anders ausgedrückt: Im Falle einer nicht-marktbezogenen Finanzierung gemäß dem vorgegebenen Referenz-Portfolio (festgelegte konstante Zinsbindungsstruktur, kein Derivateinsatz) wären die Zinsausgaben entsprechend höher ausgefallen.

Das wirtschaftliche Ergebnis in 2004 übertraf die ursprünglich vereinbarte Zielgröße um rd. 10 Mio. € und lag um rd. 25 Mio. € über dem Vorjahr. Im Abwicklungsbereich (Schulden- und Derivatverwaltung) werden die wirtschaftlichen Ergebnisse anhand von qualitätsgewichteten Fallzahlen für die wichtigsten Aufgaben ermittelt. Aufgrund des wachsenden Schuldenstandes haben sich sowohl die Zahl der Schuldbuchkonten als auch der Zahlungsvergänge für die Schuldendienstleistungen erheblich erhöht. Durch den verstärkten Einsatz von Derivaten hat auch der Schwierigkeitsgrad der zu erbringenden Leistungen zugenommen.

Ergebnis-Risiko-Steuerung

In Ergänzung zu den bereits vorhandenen Verfahren zur Steuerung der Zinsänderungsrisiken (Portfolioverfahren PERZ SH und professionelles Risikoszenario-Modul in Zusammenarbeit mit der CAU) sowie der Kreditrisiken im Derivatbereich wurde im vergangenen Jahr ein Regelwerk zur Steuerung der operationalen Risiken fertiggestellt. Damit sind sämtliche mit dem Landesrechnungshof und dem Finanzausschuss des Landtags vereinbarten Verfahren zur Ergebnis- Risiko-Steuerung umgesetzt.

II. Wirtschafts- und Zinsentwicklung

1. Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

Nach dem sehr schwachen Wachstum in den vergangenen beiden Jahren war in **2004 im Euroraum eine leichte Belebung** zu verzeichnen. Allerdings blieb die Erholung insgesamt, auch vor dem Hintergrund der deutlich gestiegenen Rohstoffpreise, hinter den Erwartungen zum Jahresbeginn zurück.

Im **Euroraum** hat sich das **reale Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts in 2004 auf 2,1% (2003: 0,4%)** erhöht. In der **Bundesrepublik Deutschland** lag die Zuwachsrate **in 2004 mit 1,6% ebenfalls deutlich über denen der Vorjahre** (2003: -0,1%, 2002: 0,2%). Neben dem Basiseffekt und der höheren Zahl der Arbeitstage (Beitrag ca. 0,5%-Punkte) ist darauf hinzuweisen, dass der Wachstumsbeitrag ausschließlich dem Export mit einer Rate von über 8% zuzuordnen ist, während der private Konsum weiter rückläufig war.

Auch in den **USA** hat sich im Zuge der expansiven fiskal- und geldpolitischen Maßnahmen die Rate für das **reale Wirtschaftswachstum mit 4,4% (2003: 3,0%)** erhöht. In Juni 2004 wurde von der US-Notenbank mit einer maßvollen Erhöhung der Leitzinsen die Zinswende eingeleitet. Das Haushaltsdefizit konnte trotz expansiver Finanzpolitik aufgrund konjunkturbedingter Mehreinnahmen auf über 3,1% des BIP stabilisiert werden (Vorjahr 3,3%). Vor dem Hintergrund des anhaltenden Doppeldefizits (Budget und Leistungsbilanz) ist schließlich auf die Dollar-Schwäche hinzuweisen. Gegenüber dem Hoch Mitte Mai hat der Dollar im Vergleich zum Euro fast 18% an Wert verloren.

Die nur leichte konjunkturelle Erholung hat die Arbeitsmärkte in Kerneuropa bislang nicht entlastet. So sind die Arbeitslosenzahlen sowohl in Euroland als auch in der Bundesrepublik noch etwas gestiegen. Im **Euroraum** erhöhte sich die **Arbeitslosenquote** auf zuletzt 8,9% (Vorjahr: 8,8%). In der **Bundesrepublik** stieg die **Arbeitslosenquote** auf 10,8% (Vorjahr: 10,5%).

Die **Verbraucherpreise** (Index für die Lebenshaltung der privaten Haushalte) erhöhten sich im Vergleich zum Vorjahr um **2,1% (2003: 2,1%)** im Euroraum. In der **Bundesrepublik lag die Preissteigerung** im Jahresdurchschnitt 2004 mit **1,6%** über der Vorjahresrate von 1,1%. Allerdings ist zu berücksichtigen, dass die Niveauerhöhung in Deutschland zu einem Großteil in den zusätzlichen Belastungen im Gesundheitswesen und den höheren Energiepreisen begründet lag.

2. Zinsprognose und Zinsentwicklung

Die längerfristige Zinsentwicklung wird maßgeblich von der Konjunktur- und Kapitalmarktentwicklung und den geldpolitischen Maßnahmen der EZB bestimmt.

Für ein aktives Kredit- und Zinsmanagement ist die Erstellung von Szenarien zur Zinsentwicklung (Zinsprognosen) eine wesentliche Grundlage. Im Frühjahr eines jeden Jahres wird vom Finanzministerium auf der Basis der erwarteten Konjunktur- und Kapitalmarktentwicklung eine Zinsprognose für den Finanzplanungszeitraum erstellt und im Rahmen eines Eckdatengesprächs mit externen Teilnehmern (IfW, HSH Nordbank, Bundesbank) erörtert. Sofern sich im weiteren Jahresverlauf nachhaltige Änderungen abzeichnen, wird die Jahresprognose überarbeitet.

Die im **Frühjahr 2004 vom Finanzministerium erstellte Zinsprognose** ging von moderat steigenden **Kapitalmarktzinsen** für das laufende Jahr aus. Die konkreten Prognosesätze des Finanzministeriums lagen im Mittelfeld des Spektrums des Eckdatengesprächs. Für den Bereich der **Geldmarktzinsen** wurden hingegen - im Unter-

schied zur Marktmehrheit, die einen starken Anstieg vorhersah - vom Finanzministerium nahezu konstante Sätze prognostiziert. Von allen Teilnehmern des Eckdatengesprächs wurde übereinstimmend keine Veränderung der Euro-Leitzinsen erwartet.

Im Zuge der sich abzeichnenden (deutlicher als erwarteten) wirtschaftlichen Abschwächung und des Zinsrückgangs wurde die Zinsprognose des Finanzministeriums für das zweite Halbjahr und für 2005 im Jahresverlauf nach unten revidiert.

Die **tatsächliche Zinsentwicklung** verlief im Jahre 2004 in mehreren Phasen, die sich - von Schwankungen begleitet - grob wie folgt kennzeichnen lassen:

- Vom Dezember 2003 **bis Ende März** war ein **Rückgang des gesamten Zinsniveaus** um 40 bis 60 Basispunkte auf Sätze von gut 1,9% im 6 Monats- bzw. 3,5% im Bereich der 7 jährigen Laufzeit zu verzeichnen¹. Wesentlich für diese Entwicklung waren die überwiegend enttäuschenden Wirtschaftsdaten vor allem in Form der Arbeitsmarktdaten in den USA, die schwächere Wachstumsperspektiven signalisierten und zu einer Revision der Markterwartungen führten.
- Bis **Mitte Juni stiegen die Zinsen** in allen Laufzeiten wiederum deutlich und erreichten etwa das **Niveau vom Dezember 2003**. Prägend für die Zinsentwicklung im zweiten Quartal waren die nunmehr verbesserten Konjunkturperspektiven dies- und jenseits des Atlantiks. Wesentlichen Einfluss auf die Entwicklung hatten auch die stark gestiegenen Ölpreise, die im Zuge der entsprechenden Inflationserwartungen eine Risikoprämie implizierten.
- Im gesamten Verlauf der **zweiten Jahreshälfte 2004** kam es im mittleren und langen Laufzeitsegment des Euroraums zu einem **sehr deutlichen Zinsrückgang**. So ermäßigten sich die Länderkonditionen für die 7 jährige Laufzeit um fast 100 Basispunkte auf ein Niveau von knapp 3,30%. Damit wurden nahezu historische Tiefststände erreicht. Im Bereich der Geldmarktzinsen kam es hingegen vor dem Hintergrund der unveränderten Leitzinsen in Europa nur zu geringen Veränderungen. Die schrittweisen Leitzinserhöhungen in den USA waren erwartet worden und hatten dementsprechend nur geringe Auswirkungen. Die mittel- bis langfristigen Zinsen in Europa konnten sich in den letzten Monaten erstmals von der Entwicklung der US-Sätze abkoppeln. So erreichte die Differenz mit gut 60 Basispunkten im zehnjährigen Bereich den höchsten Stand seit Mitte 2000. Wesentliche Triebkräfte für die andauernde Eintrübung der Wachstumsperspektiven waren der hohe Ölpreis und die nachhaltige Stärke des Euro gegenüber dem Dollar. Auch die im Zuge der expansiven Geldpolitiken aufgebaute hohe Liquidität begünstigte die bisherige Entwicklung der Rentenmärkte.

Im **Jahresdurchschnitt 2004** lag das **Zinsniveau 7-jähriger Länderdarlehen mit 3,81%** zwar nur leicht unter dem dem Vorjahr (2003: 3,85%, 2002: 4,67%). Aufgrund des starken Rückgangs in der zweiten Jahreshälfte wurden am Jahresende mit knapp 3,30% deutlich niedrigere Sätze erreicht.

Die **Differenz zwischen kurz- und langfristigen Zinsen** (sogenannte Steilheit der Zinskurve) als prägendes Merkmal der Zinsterminsätze hatte sich im ersten Halbjahr 2004 zunächst nicht wesentlich verändert. So bewegte sich die Differenz zwischen dem 6 Monats- und dem 10 Jahres-Satz bis August in einer Spanne zwischen 210 und 230 Basispunkten. Im zweiten Halbjahr kam es hingegen durch den starken Renditeverfall im mittleren und langen Segment zu einer Einengung der Differenz auf bis zu 140 Basispunkte. Im Zuge der flacheren Zinskurve und des insgesamt gesunkenen Niveaus im zweiten Halbjahr reduzierten sich die **Zinsterminsätze** (sogenannte Forwardsätze) entsprechend deutlich.

Die Entwicklung der Geld- und Kapitalmarktzinsen im Jahre 2004 ist in der Grafik auf S. 3a dargestellt. In der Gegenüberstellung mit der Zinsprognose des Finanzministeriums wurde die Entwicklung der kurzfristigen Zinsen im Jahresverlauf zutreffend abgebildet. Allerdings wurde das Ausmaß und die Dauer des Zinsrückgangs im mittel- und langfristigen Bereich - wie vom gesamten Markt - nicht vorhergesehen. Wie in den Folgeabschnitten dargestellt, wurde die günstige Zinsentwicklung in 2004 mit Hilfe des Instrumentariums des Kredit- und Zinsmanagements zur Optimierung der Zinsausgaben im Haushaltsvollzug genutzt.

¹⁾ Die Zinssätze für 7-jährige Länderdarlehen werden deshalb als Vergleichsmaßstab herangezogen, weil die Durchschnittslaufzeit des jährlichen Abschlussvolumens im Referenz-Portfolio 7 Jahre beträgt. Für das gesamte Referenz-Portfolio ergibt sich eine durchschnittliche Restlaufzeit von 4,8 Jahren.

III. Abschlussvolumen und -struktur Kredite und Finanzderivate

1. Eckdaten der Jahresplanung 2004

Im Hinblick auf die Erwartungen eines leichten Anstiegs der Kapitalmarktzinsen im Jahresverlauf sowie stabiler Geldmarktzinsen waren in der Jahresplanung 2004 folgende Eckdaten zur Optimierung der Zinsausgaben vorgesehen:

- Bei den **Festzinsdarlehen** war entsprechend zum Referenz-Portfolio eine **durchschnittliche Laufzeit von 7 Jahren** geplant, die damit der Durchschnittslaufzeit des Referenz-Portfolios entspricht.
- Der **Anteil variabler Darlehen sollte mit ca. 10% des Bruttokreditbedarfs** relativ gering bleiben. Für den Fall eines geringer als prognostiziert ausfallenden Zinsanstiegs bzw. sinkender Zinsen im Zuge einer Überprüfung der Zinsprognose zum Herbst 2004 wurde insbesondere die **Möglichkeit einer Erhöhung des Anteils variabler Darlehen** gegenüber den ursprünglichen Planungen in Betracht gezogen.
- Ergänzend zu den beschriebenen Darlehen war geplant, etwa die **Hälfte der variabel verzinslichen Darlehen durch Zinsderivate gegen Zinssteigerungen mit Schwerpunkt ab 2006 zu sichern.**

Diese Planungen waren darauf ausgerichtet, dass das Land zunächst noch von den niedrigen Geldmarktzinsen profitieren, in späteren Jahren aber gegen einen Zinsanstieg gesichert sein sollte.

Im Zusammenspiel von Kreditaufnahme und Derivateinsatz sollte auch weiterhin an der in den Vorjahren bereits erfolgreich praktizierten Abschlussstrategie festgehalten werden. Danach orientiert sich das Land bei der Kreditaufnahme hinsichtlich Laufzeit und Zinsbindung primär an den Anlagewünschen der Investoren, um so die günstigsten Konditionen zu erreichen. Durch den Einsatz von Zinsderivaten wird dann in einem zweiten Schritt die vom Land gewünschte Zinsbindungsdauer synthetisch erzeugt. Wird z.B. vom Land eine Festzinsbindung gesucht, von den Investoren aber eine zinsgünstige variable Verzinsung angeboten, so schließt das Land im Kreditbereich das variable Darlehen ab und transferiert die variable Verpflichtung durch einen Festzins-Swap im Ergebnis wirtschaftlich in die gewünschte Festzinsverpflichtung.

2. Kredite

2.1 Ermächtigungen- Abschlüsse

Zur Deckung des Finanzbedarfs wurde der im Haushalt 2004 veranschlagte Kreditermächtigungsrahmen wie folgt in Anspruch genommen:

	Soll 2004 (in Mio. Euro)	Ist 2004 (in Mio. Euro)
Nettokreditaufnahme	729,5	726,1
Verminderung gem. §2(1)2 HG 2004/2005	-0,2	
Einnahmerest aus dem Vorjahr	62,1	62,1
Summe Neuverschuldung	791,4	788,2
Anschlusskredite für fällige Altschulden §2(1) HG 2004/2005	2.245,2	2.245,2
Anschlusskredite für außerplanmäßig fällige Schulden gem. § 18 Abs.5 LHO	191,6 *	191,6
Finanzierungen im Rahmen der Marktpflege- gem. § 18 Abs. 5 LHO	5,8 *	5,8
Bruttokreditaufnahme (insgesamt)	3.234,0	3.230,8
Bruttokreditaufnahme**		3.033,4

* Ermächtigung in Höhe der tatsächlich zur Deckung von Umschuldungen bzw. Marktpflegeaufwendungen erforderlichen Beträge

** ohne Umschuldungen und An- und Verkäufe im Rahmen der Marktpflege

Von den im Haushaltsjahr 2004 insgesamt vereinnahmten Bruttokrediten sind zum Spitzenausgleich zu Gunsten des Haushaltsjahres 2005 3,1 Mio. € umgebucht worden.

Außerdem wurden bis zum Ende des Kalenderjahres 2004 insgesamt bereits 218,8 Mio. € im Rahmen der Vorgriffsermächtigung gem. § 2 (2) HG 2004/2005 für das Haushaltsjahr 2005 finanziert.

Für die nachfolgende Darstellung der Abschlüsse wird die um den Vorgriff erhöhte, im **Kalenderjahr 2004 abgeschlossenen Bruttokredite** in Höhe von **3.45 Mio. €** (ohne Berücksichtigung der Umbuchungen zum Spitzenausgleich zwischen den Haushaltsjahren und der Marktpflege) zu Grunde gelegt.

2.2 Laufzeit- und Zinsbindungsstruktur

Von den in 2004 abgeschlossenen Darlehen von rd. 3,45 Mrd. € entfielen

- **rd. 2,57 Mrd. € oder 74,5%** (Vorjahr: 61,4%) **auf Festzinsdarlehen,**
- **rd. 0,60 Mrd. € oder 17,4%** (Vorjahr: 30,7%) **auf variabel verzinsliche Darlehen,**
- **rd. 0,28 Mrd. € oder 8,1%** (Vorjahr: 7,9%) **auf strukturierte Darlehen** (Festzinsdarlehen mit Optionsbedingungen).

Die mit den Nominalvolumina gewichtete **Durchschnittsrendite der Festzinsdarlehen** betrug **4,10%** bei einer **Durchschnittslaufzeit** von **12,3 Jahren**. Damit wurde eine sehr niedrige Durchschnittsrendite bei einer gleichzeitig gegenüber dem Vorjahr stark verlängerten Laufzeit erreicht (Vorjahr: 3,92 % bzw. 8,5 Jahre Laufzeit). Um das erreichte niedrige Zinsniveau längerfristig zu sichern, wurde neben der längeren Laufzeit auch der Anteil der Festzinsdarlehen auf knapp 75 % erhöht (Vorjahr gut 60%). Zur Erhöhung der Durchschnittslaufzeit hat vor allem beigetragen, dass sehr langfristige Darlehen (20 Jahr und länger) von insgesamt gut 1 Mrd. Euro abgeschlossen werden konnten. Aufgrund der spezifischen Investorennachfrage konnten in diesem langfristigen Marktsegment Zinsvorteile von 2 bis 3 Basispunkten pro Jahr gegenüber den konventionellen 10jährigen Darlehen erzielt werden.

Üblicherweise wurden die Darlehen zunächst zeitnah in eine variable Verzinsung gewapt und danach - unter Nutzung der Marktentwicklung - in einem zweiten Schritt

die vom Land angestrebte Zinsbindungsfrist durch Festsatzswaps synthetisch erzeugt (vgl. Ziff. II. 3.2.). Das im Hinblick auf die Eckdaten aussagekräftige Gesamtergebnis aus Krediten und Derivaten ist unter Ziff. II. 4. dargestellt.

2.3 Kreditarten und Gläubiger

Von den Gesamtabschlüssen entfielen

- rd. **37,1 % auf die Emission von Wertpapieren,**
- rd. **62,9 % auf Schuldscheindarlehen.**

Im letzten Jahr lag der Wertpapieranteil bei 50 %, in 2002 sogar noch bei 75%. Damit hat sich in den beiden letzten Jahren der seit langem anhaltende Trend zur Verbriefung der Landesschulden nicht fortgesetzt. Ein Grund für die letzte Entwicklung war die verstärkte Nachfrage nach Schuldscheindarlehen im langfristigen Segment. Angesichts des niedrigen Zinsniveaus waren insbesondere Versicherungen an längeren Laufzeiten interessiert. Im Gegensatz zu Wertpapieren müssen bei Schuldscheinen Kursverluste bilanziell nicht berücksichtigt werden.

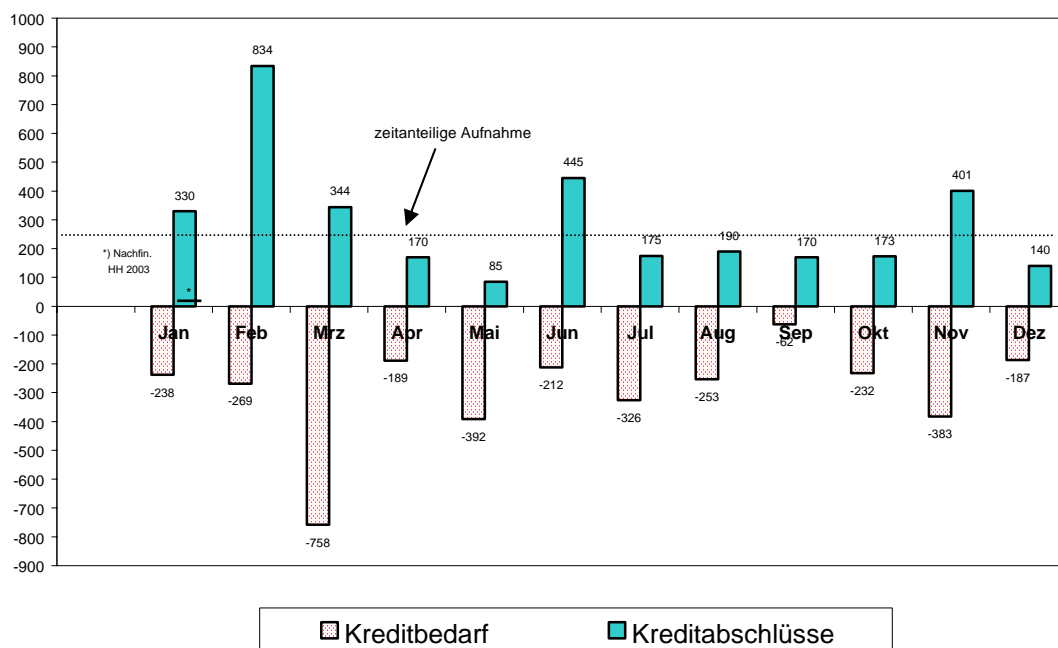
Die Wertpapieremissionen von rd. 1,28 Mrd. € teilen sich auf in:

- 3 Emissionen des Landes SH (einschl. einer Aufstockung)
in Höhe von rd. 680 Mio. €
- 3 Gemeinschaftsemissionen mit weiteren 6 Ländern rd. 600 Mio. €
(HB, HH, MV, RP, SL, SH, TH)

2.4 Zeitliche Deckung des Kreditbedarfs

Die Entscheidung über die zeitliche Verteilung der Kreditaufnahme hängt von dem Liquiditätsbedarf in den einzelnen Monaten, der Einschätzung der Entwicklung der Kapitalmarktzinsen im Jahresverlauf und dem verfügbaren Ermächtigungsrahmen für Kassenkredite ab.

Kreditbedarf und Kreditabschlüsse in den Monaten des Jahres 2004



Es wird angestrebt, die Darlehen möglichst in günstigen Kapitalmarktphasen aufzunehmen und damit die Zinsausgaben zu optimieren. Dabei ist zu berücksichtigen, dass sowohl der tatsächliche Kreditbedarf als auch die Kapitalmarktzinsen von den prognostizierten Werten abweichen können und damit die Entscheidungen unter Unsicherheit zu treffen sind.

Im Jahr 2004 waren die Rahmenbedingungen für die Kreditaufnahme durch folgende Faktoren gekennzeichnet:

- Ein erhöhter Bedarf im ersten Halbjahr.
- Stark unterschiedliche Volumina in den einzelnen Monaten.
- Moderater Anstieg der Marktzinsen bis zur Jahresmitte und -entgegen den Markterwartungen- kontinuierlicher Zinsrückgang in der zweiten Jahreshälfte.

Angesichts des hohen Kreditbedarfs im ersten Quartal und steigender Marktzinsen erfolgte hier eine überzeitanteilige Deckung des Kreditbedarfs. Nachdem sich im Jahresverlauf immer stärker abzeichnete, dass die günstigen Wachstumsprognosen revidiert werden mussten und damit der erwartete Anstieg der Kreditmarktzinsen weniger wahrscheinlich erschien, wurde die Krediteindeckung insbesondere im 3. Quartal nicht mehr forciert. Erst als im Laufe des Novembers und Dezembers die langfristigen Zinsen unter 4 % sanken, wurde der Restbedarf 2004 gedeckt und Vorgriffskredite für das Jahr 2005 zur Finanzierung von Zahlungen, die bereits dem folgenden Jahr zuzurechnen waren, abgeschlossen.

3. Finanzderivate

Beim Land Schleswig-Holstein werden seit 1992 Zinsderivate im Rahmen der Kreditfinanzierung mit dem Ziel eingesetzt, die Kreditkonditionen zu optimieren und Zinsänderungsrisiken zu begrenzen.

Zinsderivate erweitern die Gestaltungsmöglichkeiten des Kredit- und Zinsmanagements dadurch, dass die vereinbarten Zinsverpflichtungen aus der laufenden Kreditaufnahme und den bestehenden Altschulden auch nachträglich wirtschaftlich geändert werden können. Darüber hinaus kann bereits im Voraus die Verzinsung zukünftiger Anschlussfinanzierungen gesichert werden. Insgesamt lässt sich durch den Einsatz von Zinsderivaten die Zinsbelastung aus den Kreditmarktschulden flexibel an die Marktentwicklung anpassen und optimieren.

3.1 Ermächtigungen - Abschlüsse

Mit der Einführung der Outputorientierten Budgetierung und des Portfolioverfahrens zur Ergebnis-Risiko-Steuerung der Zinsausgaben (PERZ SH) im Jahr 2002 wurden die Ermächtigungen zum Einsatz von Zinsderivaten überarbeitet. Seitdem werden die Zinsderivate im Rahmen der vom Parlament vorgegebenen Höchstgrenze für das zulässige Zinsänderungsrisiko der im Haushalt veranschlagten Zinsausgaben berücksichtigt (vgl. Ziff. III.2.1).

Darüber hinaus bezieht sich die **Ermächtigung in § 18 (7) LHO** auf den **zulässigen Gesamtbestand** an Zinsderivaten. Dieser darf 50% des Gesamtschuldenstandes am Ende des vorangegangenen Haushaltsjahres nicht übersteigen. Derivative Finanzgeschäfte, die zur Begrenzung von Zinsänderungsrisiken eingesetzt werden, bleiben dabei unberücksichtigt.

In der nachfolgenden Darstellung sind der Ermächtigungsrahmen für den zulässigen Derivatbestand und die Bestandsentwicklung unter Berücksichtigung der sogenannten Sicherungsgeschäfte dargestellt.

Schuldenstand per Ende 2003	in Mio. € 19.053
Ermächtigung für 2004 (50% des Schuldenstandes per Ende 2003)	9.526,5

Inanspruchnahme der Ermächtigung:

Bestand per 31.12.03	9.425,2
Fälligkeiten in 2004	- 859,9
Neugeschäfte	+2.860,6
Nominalwerterhöhung aus amortisierenden Strukturen in 2004	+ 22,7
<u>Bestand per 31.12.04</u>	<u>11.448,6</u>
<u>abzüglich Zinsbegrenzungsgeschäfte</u>	<u>6.470,3</u>

Bestand ohne Sicherungsgeschäfte **4.978,3**

Die haushaltsgesetzlichen Ermächtigungen wurden im gesamten Jahr 2004 eingehalten. Die Inanspruchnahme der Ermächtigung betrug im Jahresverlauf zwischen 54% und 68%.

3.2 Abschlussstruktur und Zielsetzungen

Im **Jahr 2004** wurden **Zinsderivate** mit einem Volumen von insgesamt **2.860,6 Mio. €** abgeschlossen. In der nachfolgenden Übersicht sind die **Abschlussvolumina**, aufgeteilt nach Derivatarten und nach den beiden Zielsetzungen „**Begrenzung von Zinsänderungsrisiken**“ und „**Optimierung der Kreditkonditionen**“, dargestellt:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	in Mio. Euro	
Abschlussvolumen insgesamt	2.861	1.958
davon		
• Zinsswaps (unbedingte Zinsverpflichtungen)	1.956 (68%)	1.568 (80%)
• Zinsoptionen (bedingte Zinsverpflichtungen)	905 (32%)	390 (20%)

Die abgeschlossenen Geschäfte teilen sich bezüglich der Zielsetzung auf in

• Optimierung der Kreditkonditionen (Swaps in variabel, Verkauf von Zinsoptionen)	1.876 (66%)	875 (45%)
• Begrenzung von Zinsänderungsrisiken (Swaps in fest, Kauf von Zinsoptionen)	985 (34%)	1.083 (55%)

Das Abschlussvolumen und die Anzahl der Abschlüsse (76 gegenüber 47 in 2003) haben sich im Vergleich zu den Vorjahren deutlich erhöht. Maßgeblich für diese Entwicklung war die bereits erwähnte starke Investorennachfrage im Bereich der langlaufenden Festsatzdarlehen. Insgesamt wurden Zinsderivate über insgesamt knapp eine Mrd. € zur Umstrukturierung von Finanzierungen mit einer Laufzeit von über zwanzig Jahren abgeschlossen. Die **Entwicklung des Gesamtbestandes** und der **Abschlussvolumina für die Derivatarten im Zeitraum 1992 - 2004** ist in der Übersicht auf Seite 7a dargestellt.

3.3 Vorzeitige Auflösung von Finanzderivaten

Unter Bezug auf die Drucksache 15/436 ist der Finanzausschuss im Rahmen des Jahresberichts über die vorzeitige Auflösung von Finanzderivaten zu unterrichten. Im Berichtsjahr 2004 wurde kein Derivatvertrag vorzeitig aufgelöst.

4. Zinsbindungsstruktur der Kredite und Finanzderivate

Wie bereits erwähnt, ist die unter Ziff. 2.3 dargestellte Laufzeit- bzw. Zinsbindungsstruktur der 2004 abgeschlossenen Darlehen durch den Einsatz von Zinsderivaten (vgl. Ziff. 3.2) deutlich verändert worden. Eine Beurteilung der Zinsbindungsstruktur unter Ergebnis-Risiko-Gesichtspunkten insgesamt ist nur im Zusammenhang von Krediten und Zinsderivaten sinnvoll möglich.

Das in **2004 finanzierte Darlehensvolumen über insgesamt 3,45 Mrd. Euro teilt sich unter Berücksichtigung der Zinsderivate** wie folgt in die **drei Risikoklassen** auf:

- Das Volumen der Abschlüsse, die aufgrund einer **festen Verzinsung kein Zinsänderungsrisiko** für die Laufzeit beinhalten, beträgt etwa **3,18 Mrd. €**. Damit hat sich der **Anteil der Festzinsverpflichtungen** durch den Einsatz von Zinsderivaten von gut 80% auf **fast 92%** erhöht. Die **durchschnittliche Laufzeit** der Festzinsverpflichtungen nahm von 12,3 auf **8 Jahre ab**. Die **durchschnittliche Rendite** fiel von 4,10% auf **4,00%**.
- Das Volumen der Abschlüsse, die aufgrund einer **variablen Verzinsung** innerhalb der Laufzeit ein **unbedingtes Zinsänderungsrisiko** beinhalten, reduziert sich auf **270 Mio. €** (Vorjahr rd. 690 Mio. €). Der **Anteil der variabel verzinslichen Verpflichtungen** verringert sich somit von gut 19% auf **knapp 8%**.
- Eine weitere Kategorisierung erfolgt, sofern das Land aufgrund von **Kündigungs- oder Wandlungsrechten** ein **bedingtes Zinsänderungsrisiko** trägt. In 2004 wurden derartige Finanzierungen ausschließlich in Form sogenannter Arbitragegeschäfte mit synthetischen Gläubigerkündigungsrechten über insgesamt **280 Mio. €** und zeitgleichen, kongruenten Zinsswaps abgeschlossen. Da das Land in der zusammenhängenden Betrachtung zunächst eine Festsatzverpflichtung trägt, die Kündigungsrechte frühestens nach zehn Jahren wirksam werden und danach keine weitergehenden Festsatzverpflichtungen (und damit keine zusätzlichen Zinsänderungsrisiken) bestehen, sind diese Abschlüsse bis zum Kündigungstermin dem oben genannten Anteil der Festzinsverpflichtungen zugerechnet worden.

Auf der Grundlage der unter Ziffer III.1. dargestellten Eckdaten für die Planung 2004 sind folgende Aspekte des Kredit- und Zinsmanagements hervorzuheben:

- Die **Durchschnittslaufzeit der Festzinsverpflichtungen aus Krediten und Derivaten** liegt in 2004 mit **8 Jahren** (2003: 7,39 Jahre) oberhalb der ursprünglich geplanten 7 Jahre. Der relativ hohe Anteil der festen bzw. geringe Anteil von knapp 8% für die **zinsvariablen Verpflichtungen entspricht in etwa der Planzahl von 10%**. Die Verlängerung der Durchschnittslaufzeit der Festsatzverpflichtungen und die leichte Rückführung der zinsvariablen Verpflichtungen dienen dazu, das historisch niedrige Zinsniveau längerfristig zu sichern.
- Der **Anteil der Zinsderivate**, die –vornehmlich als variable Zinsswaps- mit dem Ziel der **Optimierung der Kreditkonditionen** abgeschlossen wurden, hat sich zwar auf insgesamt zwei Drittel **erhöht** (2003: 45%). Die Erhöhung steht allerdings im engen Zusammenhang mit der angestrebten Umstrukturierung der langlaufenden Festsatzdarlehen. Das Volumen der Geschäfte zur Begrenzung der

Zinsänderungsrisiken ist mit knapp 1 Mrd. € gegenüber 2003 in etwa konstant geblieben.

- Die **Finanzierungspraxis** auf der Grundlage langlaufender Festsatzdarlehen und der Umstrukturierung durch Zinsderivate ist einerseits zwar vergleichsweise aufwändig. Allerdings konnten andererseits deutliche Kostenvorteile erzielt werden. So beträgt der Vorteil auf der Grundlage der Darlehen mit konventioneller Verzinsung im Regelfall 3-7 Basispunkte pro Jahr. Im Fall der Arbitragegeschäfte, bei denen Darlehen mit einer strukturierten Verzinsung zeitgleich mit kongruenten Zinsswaps kombiniert werden, lassen sich sogar Vorteile bis zu 10 Basispunkten pro Jahr erzielen. **Insgesamt errechnen sich für das in 2004 abgeschlossene Kreditvolumen von 1,04 Mrd. €** mit einer Laufzeit von über zehn Jahren (davon 0,34 Mrd. EUR als Arbitragegeschäfte mit einer synthetisch festen oder variablen Zinsbindung) in einer vereinfachten Betrachtung **Zinsvorteile von insgesamt gut 6 Mio. € in den ersten zehn Jahren.**

IV. Ergebnisse und Risikoentwicklung

1. Haushaltmäßiges Ergebnis

Trotz des erheblichen Anstiegs der Neuverschuldung in den letzten Jahren ist es aufgrund der Optimierungsmaßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements im Zuge des Rückgangs der Kapitalmarktzinsen auch im vergangenen Jahr gelungen, die Zinsausgaben auf dem erreichten hohen Niveau zu stabilisieren. Die Zinsausgaben lagen mit rd. 888,5 Mio. € nur leicht über dem Vorjahr (883,6). Im Haushaltsvollzug wurden dabei die veranschlagten Zinsausgaben um rd. 15,7 Mio. € unterschritten.

2. Wirtschaftliches Ergebnis

Mit dem Haushalt 2002 wurde für den Aufgabenbereich „Kredite, Finanzderivate, Schulden“ (Kapitel 1116) die Outputorientierte Budgetierung eingeführt. Die wirtschaftlichen Ergebnisse werden seitdem in den „Zusätzlichen Erläuterungen zum Kapitel 1116“ dargestellt.

Im Bereich des **Kostenträgers I (Kredite und Finanzderivate)** werden dabei die im Haushalt veranschlagten Zinsausgaben aus dem Gesamtbestand an Krediten und Zinsderivaten unter Ergebnis-Risiko-Abwägungen im Vergleich zu einem vorgegebenen Referenz-Portfolio gesteuert. Ziel ist dabei die Optimierung der Zinsausgaben über einen längerfristigen Planungszeitraum unter Berücksichtigung künftiger Zinsänderungsrisiken. Zur Messung und Steuerung der Ergebnisse und Risiken wird das Portfolio-Verfahren PERZ-SH eingesetzt.

Im Bereich des **Kostenträgers II (Schulden- und Derivatverwaltung)** werden die Ergebnisse anhand von Fallzahlen für die wichtigsten Aufgabenbereiche ermittelt. Ziel ist hierbei eine kostengünstige Verwaltung des Schulden- und Derivatbestandes, eine termingerechte Abwicklung des Schuldendienstes und eine Begrenzung von Betriebs- und Abwicklungsrisiken.

2.1 Wirtschaftliche Ergebnisse im Bereich Kredite und Finanzderivate (Kostenträger I „Kredite und Finanzderivate“)

in Mio. €

	Soll 2004	Ist 2004
a. Zinsausgaben Referenz-Portfolio	986,70	972,32
b. Zinsausgaben Ist- und Plan-Portfolio (ohne Rücklagen)	887,89	864,14
c. Wirtschaftliches Ergebnis 2004	98,81	108,18

Das im HH-Vollzug für das Jahr 2004 realisierte wirtschaftliche Ist-Ergebnis liegt mit 108,18 Mio. € um 10 Mio. € (gut 10%) über dem ursprünglich geplanten Ergebnis und auch über dem Jahresergebnis 2003 von 82,9 Mio. €.

Die positiven Ergebnisse bringen den Erfolgsbeitrag des an der Marktentwicklung orientierten, aktiven Kredit- und Zinsmanagements des Landes zum Ausdruck. Bei einem nicht-marktorientierten (passiven) Kredit- und Zinsmanagement entsprechend dem Referenz-Portfolio (konstante Laufzeitstruktur, kein Derivateinsatz) wären Zinsmehrausgaben in der genannten Höhe angefallen.

Die positive Ergebnisentwicklung im Verlauf der Jahre hat insbesondere zwei Ursachen: Zum einen wurde das bereits niedrig kalkulierte Zinsniveau in der tatsächlichen Entwicklung noch einmal unterschritten. Zum anderen haben sich die niedrigen kurzfristigen Zinsen vor allem deshalb so stark im wirtschaftlichen Ergebnis niedergeschlagen, weil bereits in den Vorjahren im Zuge der sich abschwächenden Konjunktorentwicklung der Anteil zinsvariabler Zinsverpflichtungen erhöht worden ist. Gleichzeitig wurden in Phasen des Zinsrückgangs verstärkt Zinsderivate - insbesondere Festsatzswaps - eingesetzt, um die Zinsänderungsrisiken für die Jahre ab 2005 zu begrenzen. Insgesamt kann das Land somit von den anhaltend niedrigen Geldmarktzinsen stärker profitieren und ist gegen einen möglichen Zinsanstieg in den Folgejahren gesichert.

2.2 Wirtschaftliche Ergebnisse im Bereich der Schulden- und Derivatverwaltung (Kostenträger II „Abwicklung Schulden und Finanzderivate“)

Die Ergebnisse für den Bereich der Schulden- und Derivatverwaltung werden mengenmäßig anhand von Fallzahlen für wichtige Leistungen quantifiziert:

in Fallzahlen	Soll 2004	Ist 2004
Anzahl der Konten per 31.12.	815	903
Anzahl der Zahlungsvorgänge	1.546	2.193
Anzahl der Auswertungen/Berichte	380	412

Die mengenmäßigen Leistungen werden mit Bezug auf den Bereich der Kontenführung -als wesentlichen Leistungsindikator- durch Aussagen zum Schwierigkeitsgrad der Aufgaben wie folgt ergänzt:

- Die Grundlage für die Leistungsermittlung bilden nicht mehr Bestands-, sondern **Bewegungsgrößen**. Dabei werden Abschlüsse, Abtretungen und Abgänge berücksichtigt. Die bisher verwendeten Bestandsgrößen für die Kontenanzahl per 31.12.2004 werden ergänzend nachrichtlich ausgewiesen.

- Die Abwicklung erfordert in Abhängigkeit von der Geschäftsart verschiedenartige, qualitative Leistungen. Zur Darstellung der Leistung wird eine **Gewichtung** eingeführt. Maßstab ist der Abschluss bzw. die Abtretung eines Festsatzkredites mit einem Gewicht von 1. Aufgrund der Komplexität der Verzinsung beträgt das Gewicht für nicht-festverzinsliche Kredite und für Zinsswaps 1,5, für Zinsoptionen 2. Abgänge werden einheitlich mit einem Gewicht von 0,2 berücksichtigt.

	Gew.	Soll 2004		Ist 2004		Konten- bestand nachrichtlich
		Anz.	Leist.	Anz.	Leist.	31.12.2004
Abschlüsse/Abtretungen						
SSD fest (incl. Abtretungen)	1,0	66	66	153	153	520
strukt./var. Darlehen/WP**	1,5	39	59	14	21	80
Swaps	1,5	46	69	61	91,5	233
Optionen	2,0	12	24	15	30	70
Σ Abschlüsse (incl. Abtretungen)		163	218	243	296	903
Σ Abgänge (Kredite/Derivate)	0,2	148	30	143	28,6	
Σ Gesamt		311	248	386	324	903

In den Leistungszahlen kommt zum Ausdruck, dass sich die Fallzahlen im Vergleich zu den Planzahlen quantitativ relativ deutlich erhöht haben. Im Kernbereich der Kontoführung haben sich darüber hinaus die Leistungen auch qualitativ erhöht. Hintergrund ist die bereits beschriebene spezifische Investorennachfrage, die im vergangenen Jahr in der Kreditaufnahme zu einem höheren Anteil und einer größeren Anzahl von Festzinsdarlehen sowie einer Mehrzahl kleinvolumiger Darlehen mit einer strukturierten Verzinsung geführt hat. Auch die Geschäfte im Derivatbereich haben sich entsprechend erhöht. Die Zahl der variabel verzinslichen Darlehen ist hingegen im Vorjahresvergleich deutlich gesunken.

3. Risikoentwicklung

3.1 Zinsänderungsrisiken, Limite

Die vom Parlament für das **HH-Jahr 2004 vorgegebene Höchstgrenze für das zulässige Zinsänderungsrisiko** der im Haushalt veranschlagten Zinsausgaben (§2 (4) HG 2003) wurde im **Haushaltsvollzug 2004 stets eingehalten**.

Höchstgrenze für das haushaltsmäßige Zinsänderungsrisiko	in Mio. Euro	36,0
---	--------------	-------------

Mit den fortschreitenden Abschlüssen im Kredit- und Derivatbereich während des HH-Vollzugs verringern sich die Zinsänderungsrisiken, weil unsichere Planzahlen durch Ist-Abschlüsse konkretisiert werden.

3.2 Kreditrisiken aus Finanzderivaten

Durch den Einsatz von Finanzderivaten nimmt das Land angesichts der ausstehenden Forderungen, z.B. bei den Zinsswaps, auch eine Gläubigerposition ein und trägt damit ein entsprechendes Kreditausfallrisiko.

Das Land beschränkt sich auf **Vertragspartner erster Bonität**, d.h. es muss von den führenden Ratingagenturen eine Bewertung in der Kategorie **Investmentgrade (mindestens A-Rating)** vorliegen. Zu berücksichtigen ist, dass es in 2004 - wie bereits in den vergangenen Jahren - zu teilweise erheblichen Verschlechterungen der Ratingbewertungen im Finanzsektor gekommen ist. Daneben haben strukturelle Veränderungen (insbesondere Zusammenschlüsse, Wegfall der Gewährträgerhaftung im Landesbankensektor) dazu geführt, dass sich der Kreis der potenziellen Geschäftspartner weiter eingeeengt hat.

Im Rahmen der Steuerung der Kreditrisiken werden auf der Basis der Ratingbewertungen in Anlehnung an die **bankenaufsichtsrechtliche Laufzeitmethode** für die laufenden nominalen Vertragsvolumina sogenannte **Kreditäquivalente** ermittelt. Diese Kreditäquivalente dienen der Festlegung kontrahentenbezogener Abschlusslimite und der Überwachung des Kreditrisikos im Vollzug. Ergänzend zu den bonitätsbezogenen Limiten besteht aus Gründen der Risikosteuerung eine weitere Begrenzung in der Form, dass auf **einen Geschäftspartner nur bis zu 20% des gesamten Kreditäquivalents** entfallen darf.

Für den gesamten **Bestand an Finanzderivaten von 11.448,6 Mio. € per 31.12.2004 ergab sich ein Kreditäquivalent von knapp 332 Mio. €**, das entspricht einem Anteil von 2,9% (Vorjahr: 2,7%). Auf die fünf größten Geschäftspartner entfiel per 31.12.04 insgesamt ein Anteil von über 57% (Vorjahr: 51,6%). Die Anteile der einzelnen Kontrahenten liegen in einer Spanne zwischen 15,5% und 8,0%.

3.3 Operationelle Risiken

Zur Begrenzung der operationellen Risiken im Abschluss- und Abwicklungsbereich ist die **Funktionsstrennung** durch eine entsprechende Abgrenzung der Aufgaben im Geschäftsverteilungsplan **vervollständigt** und das **Vier-Augen-Prinzip** durchgehend umgesetzt worden. Außerdem wurden im vergangenen Jahr „Richtlinien für die Ergebnis-Risiko-Steuerung des Aufgabenbereichs Kredite, Finanzderivate, Schulden“ erstellt. Die Richtlinien sind als ganzheitliches Regelwerk zu verstehen. Sie beinhalten neben den bereits vorhandenen Verfahren zur Steuerung der Zinsänderungsrisiken und der Kreditrisiken im Derivatbereich auch die Verfahren zur Ermittlung und Steuerung operationeller Risiken (u. a. auch Einrichtung einer Ereignisdatenbank)

V. Entwicklung der Kreditmarktschulden und Struktur der Gesamtverschuldung

1. Entwicklung der Kreditmarktschulden (ohne Eigenbestand an Wertpapieren)

In der nach der Schuldenstatistik üblichen Abgrenzung (Stichtag 31.12.) betrug der Schuldenstand aus Kreditmarktmitteln am Jahresende 2004 **rd. 19,6 Mrd. Euro**.

	31.12.2003	Zugang	Abgang	31.12.2004
	in Mio. €			
Schulden aus Kreditmarktmitteln	18.585,0	3.521,5	2.512,0	19.594,5
<i>davon: Wertpapierschulden</i>	7.327,5	1.349,5	443,0	8.234,0
<i>Schuldscheindarlehen</i>	11.257,5	2.172,0	2.069,0	11.360,5
<i>nachrichtlich: Wohnungsbaudarlehen</i>	468,6	1,9	24,3	446,2

2. Struktur der Gesamtverschuldung

2.1 Kreditartenstruktur

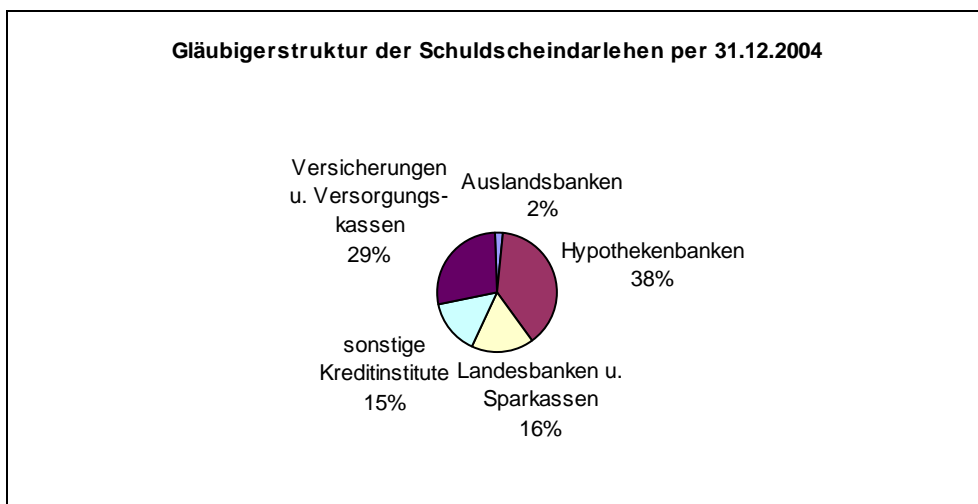
Die seit Jahren anhaltende Tendenz auf den Kreditmärkten zur Verbriefung der Kredite hat sich im Jahre 2004 nicht fortgesetzt. Hierzu beigetragen hat insbesondere die verstärkte Nachfrage der Versicherungen nach Schuldscheindarlehen. So wurde der Kreditbedarf des Jahres 2004 zu 63% durch Schuldscheindarlehen gedeckt.



Mit Blick auf die gesamte Verschuldung hat sich der Anteil von Wertpapieren bis zum Jahresende 2004 auf 41% (Vorjahr 38%) dennoch erhöht. Hintergrund ist, dass im Bereich der Wertpapiere ein vergleichsweise geringeres Fälligkeitsvolumen zu verzeichnen war.

2.2 Gläubigerstruktur

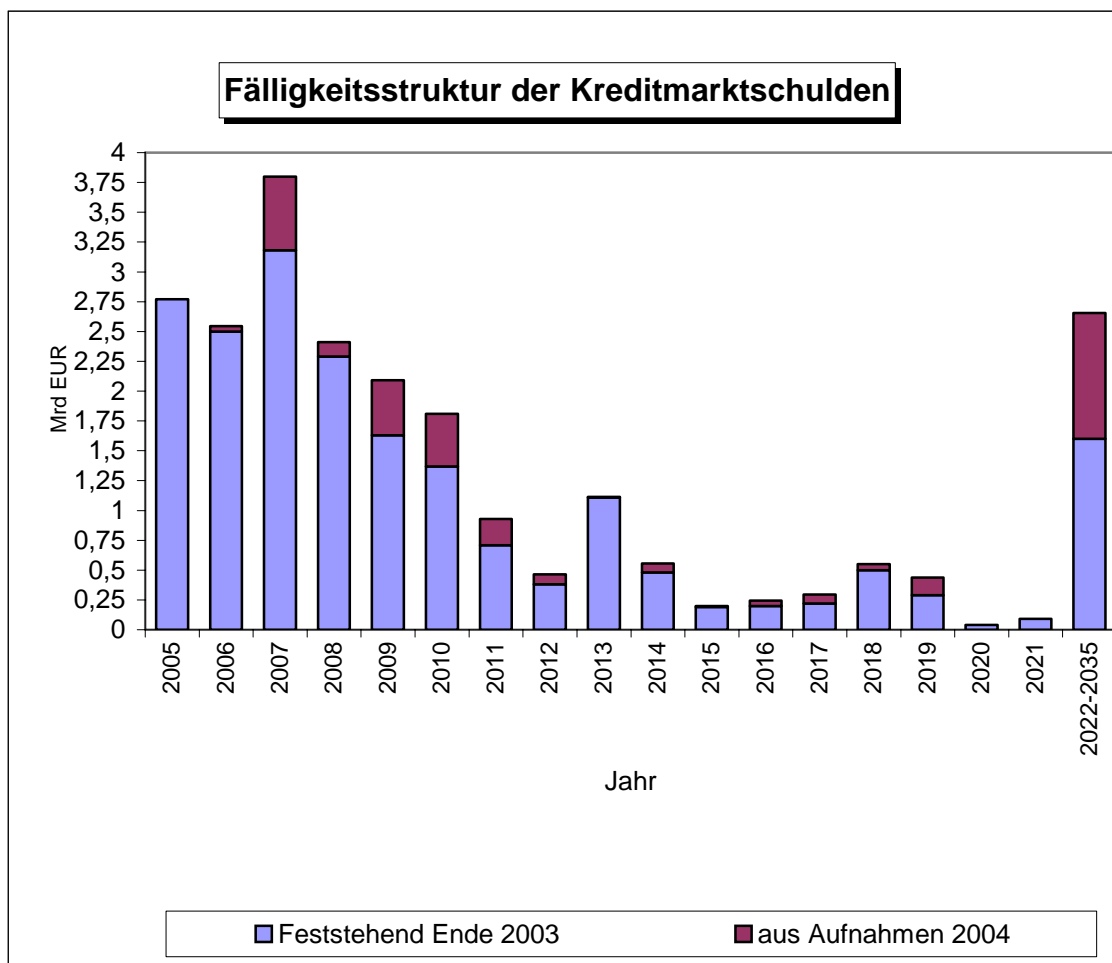
Die Gläubiger der Landesschulden sind nur bei den Schuldscheindarlehen (Namenspapiere) namentlich bekannt. Bei den Wertpapierkrediten (Inhaberpapiere) ist dies hingegen nicht der Fall. Wie die nachfolgende Grafik zeigt, sind Hypothekenbanken mit rd. 38%, Versicherungen mit rd. 29% und die Landesbanken und Sparkassen mit rd. 16% die größten Kreditgeber des Landes im Bereich der Schuldscheindarlehen.



2.3 Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden

Die nachstehende Grafik zeigt die Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden des Landes per Ende des Haushaltsjahres 2003 und deren Veränderung durch die Abschlüsse im HH-Jahr 2004. Der bereits erwähnte verstärkte Abschluss langfristiger Darlehen in 2004 aus dem Versicherungsbereich wird in der Zunahme der Fälligkeiten in den Jahren 2022-2035 sichtbar. Bei den zusätzlichen kurzfristigen Fälligkeiten handelt es sich überwiegend um zinsvariable Wertpapieremissionen des Landes.

Durch die weiteren Abschlüsse in den nächsten Jahren wird sich das jetzt noch niedrige Tilgungsvolumen insbesondere ab dem Jahre 2009 deutlich erhöhen und damit die Entwicklung der Fälligkeitsstruktur verstetigen.



**Stand der in der Abteilung A des Schuldbuches für Schleswig-Holstein
eingetragenen „Allgemeinen Schuldverpflichtungen“**

1. Schuldenstand

Der Schuldenstand entsprechend der Schuldenstatistik der Länder (SF-Schu) zum
Stichtag 31.12.2004

1.1. Schulden aus Kreditmarktmitteln	19.594,43 Mio. €
davon	
1.1.1 Wertpapiersschulden *)	8.233,93 Mio. €
1.1.2 Schuldschein- und Vertragsdarlehen	11.360,50 Mio. €
1.2. Schulden bei öffentlichen Haushalten **)	446,21 Mio. €

Fundierte Schulden am 31.12.2004 **20.040,64 Mio. €**

nachrichtlich:

Kreditähnliche Rechtsgeschäfte 0,01 Mio. €

**Die fundierten Schulden am Ende des
Haushaltsjahres 2004** betragen in Abgrenzung
zum Schuldenstand lt. Schuldenstatistik der
Länder (SF-Schu)

19.818,75 Mio €

zuzüglich
Schuldenaufnahme für das Haushaltsjahr 2005
mit einer Valuta im Jahr 2004

221,90 Mio. €

20.040,64 Mio. €

*) Schuldenstand um den Eigenbesitz des Landes an Wertpapieren
(Schatzanweisungen) in Höhe von 438,85 Mio. € – wie in der
Schuldenstatistik der Länder (SF-Schu) ausgewiesen – vermindert.

**) In der Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2004 sind Darlehen des
Bundesministerium für Raumordnung, Bauwesen und Städtebau in Höhe von
1.946.662,42 € in das Landesschuldbuch –Abteilung A- eingetragen worden.



Nachweis der am 31. Dezember 2004 in Kraft befindlichen Landesbürgschaften

Beitrag von VI 416

In das Landesschuldbuch - Abt. C - waren Bürgschaften, Gewährleistungen und Kreditaufträge (inkl. Globalbürgschaften) eingetragen in Höhe von	6.171.982.886,15 €
./. gelöschte Bürgschaften	<u>3.928.427.067,62 €</u>
verbleibt ein Bestand von	2.243.555.818,53 €
+ Stand der grundsätzlichen Bürgschaftszusagen	0,-- €
./. Rückführungen u. nicht ausgenutzte Rahmen der Globalbürgschaften	1.009.238.525,33 €
./. bisher geleistete Abschlagszahlungen	78.207.167,28 €
./. Bundesanteil/Gemeinschaftsaufgabe	<u>589.218,23 €</u>
	1.155.520.907,69 €
+ mitverbürgte Zinsen	<u>27.859.575,01 €</u>
Gesamtsumme	<u>1.183.380.482,70 €</u>

Hiervon entfallen auf:

I. Bürgschaften auf der Grundlage des Haushaltsgesetzes 2004	311.890.541,29 €
II. Bürgschaften auf der Grundlage von Sonderermächtigungen früherer Haushaltsgesetze	871.489.941,41 €

- Aufgliederung gemäß Anlage -

Zu I) Haushaltsgesetz 2004

	EURO	EURO	EURO
1. § 16 Abs. 1 - Wirtschaftsförderung (400 Mio. €)			
a) <u>Gewerbl. Wirtschaft</u>			
Einzelbürgschaften	2.751.716,08		
10 Mio. € Globalbürgschaft	2.161.498,62		
200 Mio. € Globalbürgschaft	13.373.335,05		
36,5 Mio. € Globalb./IB-Sonderdarlehen	15.778.883,50		
7,5 Mio. € Globalb./Ausfallrückbürgsch.	963.921,62		
12,1 Mio. € Globalb./Rückg. f. Beteiligungen	7.778.278,69		
112,5 Mio. € Globalb./BSF's	<u>69.933.022,24</u>		
	112.740.655,80		
././ Abschlagszahlungen	825.656,17		
././ Bundesanteil Gemeinschaftsaufgabe	589.218,23		
././ Abschlagsz.	<u>0,00</u>		
	<u>589.218,23</u>	111.325.781,40	
b) <u>Schiffbau/Schifffahrt</u>			
200 Mio. € Globalbürgschaft	13.977.747,95		
././ Abschlagszahlungen	<u>13.648.503,46</u>	329.244,49	
d) <u>Landwirtschaft</u>			
Einzelbürgschaften	511.291,88		
4,6 Mio. € Globalbürgschaft	190.108,29		
112,5 Mio. € Globalb./BSF's	737.366,85		
././ Abschlagszahlungen	<u>0,--</u>	<u>1.438.767,02</u>	113.093.792,91
2. § 16 Abs. 2 – Schiffbau (500 Mio. €)			
Einzelbürgschaften	66.891.473,10		
././ Abschlagszahlungen	<u>8.398.320,34</u>	58.493.152,76	
400 Mio. € Globalbürgschaft	158.340.845,47		
././ Abschlagszahlungen	<u>55.334.687,31</u>	<u>103.006.158,16</u>	161.499.310,92
3. § 16 Abs. 3 - Grundsätzliche Bü.-Zusagen		0,--	0,--
4. § 16 Abs. 4 - Wohlfahrtspflege			<u>1.896.740,92</u>
			276.489.844,75
+ 10 % der verbürgten Summe für mitverbürgte Zinsen			<u>27.648.984,48</u>
			304.138.829,23
5. § 16 Abs. 5 - GKSS-Forschungszentrum Geesthacht		2.051.712,06	
6. § 16 Abs. 8 - Refinanz. f. Beteiligungsübernahmen/GVB		<u>5.700.000,00</u>	<u>7.751.712,06</u>
		Summe I)	<u>311.890.541,29</u>
Zu II) Sonderermächtigungen früherer Haushaltsjahre			
1. HG 1984 § 15 Abs. 13 - Waldorfpädagogik		532.695,64	
2. HG 1993 § 15 Abs. 11 - Eisenbahn AG AKN		<u>1.573.209,70</u>	2.105.905,34
+ 10 % der verbürgten Summe für mitverbürgte			<u>210.590,53</u>
			2.316.495,87
3. HG 1958/59 § 9 Abs. 2 - Wohnungsbau		0,00	
4. Nachtrags-HG 1990 § 4 - Deckungszusage/Bürgschaftsbank		0,00	
5. HG 1991 § 21 Abs. 2 - Altbestände Wobaufö. u. Wifö./IB		0,00	
6. HG 1998 § 17 Abs. 8 - LEG		19.173.445,54	
7. HG 2001 § 15 Abs. 9 - Refinanz. f. Beteiligungsübernahmen/GVB		250.000.000,--	
8. HG 2002 § 16 Abs. 9 – Refinanz. f. Beteiligungsübernahmen/GVB		500.000.000,--	
9. HG 2003 § 2 Abs. 15 (Nachtr.HG) Refinanz. f. Beteiligungsübern./GVB		100.000.000,--	
10. HG 2003 § 16. Abs. 8 – Refinanz.f. Beteiligungsübernahmen/GVB		0,00	
11. HG 2003 § 28 Abs. 3 - Wohnungsbauförderung/ IB (7,7 Mio.€ Glob-		0,00	
12. HG 2003 § 28 Abs. 4 - Wirtschaftsförderung/ IB (50 Mio.€ Globalb.)		<u>0,00</u>	869.173.445,54
		Summe II)	<u>871.489.941,41</u>
		Gesamtsumme I) und II)	<u>1.183.380.482,70</u>