

Finanzministerium | Postfach 7127 | 24171 Kiel

Minister

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

Nachrichtlich:
Herrn
Präsidenten
des Landesrechnungshofs Schleswig-Holstein
Dr. Aloys Altmann
Hopfenstraße 30
24103 Kiel

Kiel, 17.Juli 2007

- **Jahresbericht 2006 für den budgetierten Aufgabenbereich „Kredite, Finanzderivate, Schulden“ (Kapitel 1116) ,**
- **Übersicht über die Schuldverpflichtungen und Bürgschaften des Landes Schleswig-Holstein Ende 2006**

Sehr geehrter Herr Vorsitzender,

anliegend übersende ich Ihnen den im Zuge der Einführung der Outputorientierten Budgetierung für den Aufgabenbereich „Kredite, Finanzderivate, Schulden“ vereinbarten Jahresbericht für das Jahr 2006 (Anlage 1).

Hinzuweisen ist auf die Entwicklung der Zinsausgaben. Trotz der deutlich höheren Neuverschuldung in den letzten Jahren und des ansteigenden Zinsniveaus, ist es in 2006 gelungen, die Zinsausgaben auf dem erreichten hohen Niveau nahezu zu stabilisieren. Die Zinsausgaben lagen mit rd. 891,6 Mio. € zwar etwas über denen des Vorjahres (2005: 875,2 Mio. €). Allerdings konnten allein die Zinsmehrausgaben aus der Neuverschuldung 2005 in Höhe von gut 50 Mio. € weitestgehend kompensiert werden. Schließlich wurden die ursprünglich veranschlagten Zinsausgaben im Haushaltsvollzug 2006 um 19,1 Mio. € unterschritten.

Auch die wirtschaftlichen Zielgrößen im Rahmen der Outputorientierte Budgetierung spiegeln die positiven Auswirkungen des Kredit- und Zinsmanagements wieder. So lagen in 2006 die tatsächlichen Zinsausgaben um 84 Mio. € (2005: 122 Mio. €) unter den Zinsausgaben des vorgegebenen Referenz-Portfolios (Benchmark). Das überdurchschnittliche Ergebnis ist vor allem deshalb bemerkenswert, weil sich das Zinsniveau im Verlauf des Jahres 2006, insbesondere im Bereich der kurzfristigen Zinsen, erhöht hatte. Mit der Verflachung der Zinskurve, d.h. nahezu einheitliche Zinssätze für alle Laufzeiten, hat sich das Optimierungspotenzial für das Kredit- und Zinsmanagement dementsprechend verringert.

Die Aktivitäten und Ergebnisse für 2006 können im Einzelnen dem in Anlage 1 beigefügten Jahresbericht entnommen werden. Im Vergleich zu den Vorjahren wurden die Inhalte neu strukturiert und im Hinblick auf die Kernaussagen zur Entwicklung der Zinsausgaben überarbeitet. 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 2006 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
Minister

Jahresbericht 2006

für den budgetierten Aufgabenbereich:

Kredite, Finanzderivate, Schulden
Kapitel 1116

***Finanzministerium
des Landes Schleswig-Holstein***

Referat VI 25

*Kredit- und Zinsmanagement,
Schulden- und Derivatverwaltung*

Inhaltsverzeichnis

Seite

Zusammenfassende Kurzdarstellung	I-II
1. Einleitung	1
2. Rahmenbedingungen und Planungsgrundlagen	1
2.1. Wirtschafts- und Zinsentwicklung	1
2.2. Eckdaten der Kreditfinanzierung, Zinsprognose und strategische Planung	3
3. Geschäftsabschlüsse 2006: Volumen und Struktur.....	5
3.1. Kredite	5
3.1.1. Ermächtigungen und Abschlüsse	5
3.1.2. Laufzeit- und Zinsbindungsstruktur.....	5
3.1.3. Kreditarten und Gläubiger.....	6
3.1.4. Zeitliche Deckung des Kreditbedarfs	6
3.2. Finanzderivate	8
3.2.1. Ermächtigungen und Abschlüsse	8
3.2.2. Abschlusstruktur und Zielsetzungen	9
3.2.3. Vorzeitige Auflösung und Umstrukturierung von Finanzderivaten	10
3.3. Zinsbindungsstruktur der Kredite und Finanzderivate	12
4. Ergebnisse und Risiken.....	13
4.1. Haushaltmäßiges Ergebnis	13
4.2. Wirtschaftliches Ergebnis	13
4.2.1. Wirtschaftliche Ergebnisse im Bereich Kredite und Finanzderivate.....	13
4.2.2. Wirtschaftliche Ergebnisse im Bereich Schulden- und Derivatverwaltung	14
4.3. Risikoentwicklung.....	15
4.3.1. Zinsänderungsrisiken, Limite	15
4.3.2. Kreditrisiken aus Finanzderivaten.....	16
4.3.3. Operationelle Risiken.....	17
5. Entwicklung und Struktur der Gesamtverschuldung	17
5.1. Entwicklung der Kreditmarktschulden	17
5.2. Struktur der Gesamtverschuldung.....	18
5.2.1. Kreditartenstruktur	18
5.2.2. Gläubigerstruktur	18
5.2.3. Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden.....	19
5.2.4. Struktur der Verzinsung	20

Abbildungsverzeichnis

	<u>Seite</u>
Abbildung 1: Zinsentwicklung am europäischen Geld- und Kapitalmarkt 2006	3
Abbildung 2: Kreditbedarf und Kreditabschlüsse in den Monaten des Jahres 2006.....	7
Abbildung 3: Ermächtigungsrahmen und Bestandsentwicklung Derivate in 2006	8
Abbildung 4: Aufteilung Abschlussvolumen Finanzderivate	9
Abbildung 5: Entwicklung Abschlussvolumen Zinsderivate.....	10
Abbildung 6: Vertragsbestand Zinsderivate per Stichtag 31.12.	10
Abbildung 7: Struktur der Gesamtverschuldung nach Kreditarten per 31.12.2006	18
Abbildung 8: Gläubigerstruktur der Schuldscheindarlehen per 31.12.2006	19
Abbildung 9: Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden	19

Tabellenverzeichnis

	<u>Seite</u>
Tabelle 1: Ermächtigung und Abschlüsse Kredite 2006.....	5
Tabelle 2a: Planmäßige Auflösungen von Finanzderivaten in 2006	11
Tabelle 2b: Außerplanmäßige Umstrukturierungen von Finanzderivaten in 2006	11
Tabelle 3: Wirtschaftliches Ergebnis 2006	14
Tabelle 4: Fallzahlen der Schulden- und Derivatverwaltung	14
Tabelle 5: Leistung und Anzahl der Abschlüsse / Abtretungen gewichtet nach Schwierigkeitsgrad.....	15
Tabelle 6: Limit für das haushaltmäßige Zinsänderungsrisiko	16
Tabelle 7: Schulden aus Kreditmarktmitteln in 2006	17

Zusammenfassende Kurzdarstellung

Wirtschafts- und Zinsentwicklung

Nicht nur das weltweite Wachstum mit 5,4%, sondern auch die europäische Konjunktur entwickelte sich in 2006 mit einem realen Bruttoinlandsprodukt (BIP) von 2,6% durchweg positiv. Im Euroraum wurde vor allem die Bundesrepublik mit einem Wirtschaftswachstum von 2,7%, nach einigen Jahren wirtschaftlicher Flaute, wieder Wachstumsmotor. In den USA kühlte die Konjunktur im Jahresverlauf zwar etwas ab, insgesamt wuchs die amerikanische Wirtschaft aber dennoch um 3,3%.

Der europäische Geld- und Kapitalmarkt war in 2006 geprägt durch ein ansteigendes Zinsniveau. Dafür verantwortlich war insbesondere die gute konjunkturelle Entwicklung in Verbindung mit weiterhin hohen Energiepreisen und die daraus resultierende Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB), die im Laufe des Jahres in fünf Schritten die Leitzinsen von 2,25% auf 3,50% anheb. Insgesamt lag das Zinsniveau 7-jähriger Länderdarlehen im Jahresdurchschnitt bei 3,84%. Die Geldmarktzinsen stiegen im Jahresverlauf um mehr als 1,2% an und betragen im Durchschnitt 3,23%.

Optimierungsmaßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements

Unter Berücksichtigung der Zinsentwicklung und des Liquiditätsbedarfs ist das Kredit- und Zinsmanagement des Landes darauf ausgerichtet, die Folgekosten aus der Kreditaufnahme unter Ergebnis-Risiko-Abwägungen zu optimieren. Inhaltlich geht es um die Realisierung möglichst niedriger Zinskosten unter Berücksichtigung der Zinsänderungsrisiken über einen längeren Zeitraum.

Der **Kreditbereich (Abschlussvolumen rd. 3,36 Mrd. €)** wurde wie folgt strukturiert:

- Im Zuge des immer noch historisch niedrigen Zinsniveaus wurde mit 94% (2005: 78%) wiederum ein sehr hoher Anteil festverzinslicher Darlehen abgeschlossen. Der Anteil der variabel verzinslichen Darlehen betrug dementsprechend nur 6%.
- Die durchschnittliche Rendite der Festzinsdarlehen erhöhte sich im Vergleich zum Vorjahr aufgrund des allgemein steigenden Zinsniveaus auf 3,73% (2005: 3,28%). Die durchschnittliche Laufzeit der Festsatzdarlehen betrug 8,5 Jahre (2005: 9,0 Jahre) und liegt damit weiterhin über dem langjährigen Durchschnitt.
- Die zeitliche Eindeckung des Kreditbedarfs orientierte sich an der erwarteten Zinssteigerung und wurde mit zeitlichem Vorlauf durchgeführt. Insgesamt konnten die Wendepunkte in der Zinsentwicklung zur Optimierung der Zinskosten genutzt werden.

Das Finanzministerium setzt seit 1992 Finanzderivate zur Optimierung der Kreditkonditionen und zur Begrenzung von Zinsänderungsrisiken ein. In **2006** wurden **Derivate mit einem Gesamtvolumen von rd. 1,86 Mrd. €** (2005: 3,93 Mrd. €) **abgeschlossen**. Die Struktur der Abschlüsse ist vom veränderten Sicherungsansatz geprägt. Als Alternative zu den bisherigen Festsatzswaps wurden vermehrt Zinssicherungen gekauft und teilweise durch ergänzende Optimierungskomponenten subventioniert:

- Mit knapp der Hälfte entfiel ein verringerter Anteil (0,79 Mrd. €, 43%) auf Zinsswaps, der Rest auf Zinsoptionen (rd. 1,07 Mrd. €, 57%).
- Mit Bezug auf die haushaltsgesetzlichen Ziele des Derivateinsatzes entfällt ein höherer Anteil auf die Optimierung der Kreditkonditionen (rd. 1,34 Mrd. €, 72%), der übrige Teil auf die Begrenzung von Zinsänderungsrisiken (rd. 0,52 Mrd. €, 28%).
- Im Jahr 2006 wurden bestehende Finanzderivate über ein Volumen von 647 Mio. € zielgerichtet aufgelöst bzw. umstrukturiert. In Kombination mit den entsprechenden Sicherungsmaßnahmen wurden schwerpunktmäßig die noch niedrigen Festsätze über einen längeren Zeitraum verankert.
- Der zulässige Höchstbetrag für den Gesamtbestand an Finanzderivaten, nach dem der Anteil der Optimierungsgeschäfte maximal 50% des Gesamtschuldenstandes betragen darf (§18 Absatz 7 LHO), wurde im gesamten Jahresverlauf eingehalten.

Konsolidierte Betrachtung: Kredit- und Derivatbereich

Eine Beurteilung der Verschuldung unter Ergebnis-Risiko-Gesichtspunkten ist nur im Zusammenhang von Krediten und Finanzderivaten aussagekräftig. Das Land orientiert sich bei den Finanzierungen grundsätzlich am Investoreninteresse und betreibt mit Hilfe von Finanzderivaten die Feinsteuerung der Zinsbindungsstruktur. Mit Bezug auf das Finanzierungsvolumen von rd. 3,36 Mrd. € ergeben sich folgende Merkmale:

- In 2006 konnte vor dem Hintergrund der veränderten Zinslandschaft ein Großteil des Kreditvolumens unmittelbar mit der angestrebten Zinsbindungsstruktur finanziert werden. Der Anteil der Festzinsverpflichtungen veränderte sich durch den Derivateinsatz auf 92% nur marginal (nur Kreditbereich 94%); entsprechend betrug der Anteil variabler Zahlungsverpflichtungen 8% (nur Kreditbereich 6%).
- Die durchschnittliche Zinsbindung der Festzinsdarlehen reduziert sich unter Berücksichtigung der Finanzderivate leicht auf 8,2 Jahre (Kredite 8,5 Jahre). Im Zuge der marktorientierten Finanzierungsstrategie wurde die Durchschnittsrendite leicht auf 3,66% (Kredite 3,73%) verringert. Diese realisierte Rendite liegt relativ deutlich unter der laufzeitbezogenen Durchschnittsrendite des Gesamtjahres von 3,88% und beinhaltet mit Bezug auf das gesamte Finanzierungsvolumen Zinskostenvorteile von 55 Mio. €.
- Neben den Finanzderivaten entwickelte sich auch das Volumen der Arbitragegeschäfte (zeitgleiche Kombination von Darlehen mit einer strukturierten Verzinsung und Swap) mit knapp 200 Mio. € in 2006 (2005: 675 Mio. €) deutlich rückläufig.
- Die vorab festgelegte zulässige Höchstgrenze für die Schwankungsbreite der Zinsausgaben im HH-Vollzug (Zinsänderungsrisiken gem. § 3 Abs. 3 Satz 2 HG) betrug in 2006 24 Mio. € und wurde im gesamten Jahresverlauf eingehalten.

Ergebnisse

Haushaltsmäßige Ergebnisse

Die Zinsausgaben sind mit 892 Mio. € -trotz des Anstiegs des gesamten Zinsniveaus- auf dem erreichten hohen Niveau nur moderat gestiegen (2005: 875 Mio. €). Insbesondere konnten die Zinsmehrausgaben aus der Neuverschuldung des Vorjahres in Höhe von ca. 50 Mio. € weitgehend kompensiert werden. Die im Haushalt veranschlagten Zinsausgaben sind im Vollzug 2006 um rd. 19 Mio. € unterschritten worden.

Wirtschaftliches Ergebnis

Seit Einführung der Outputorientierten Budgetierung im Haushalt 2002 werden die wirtschaftlichen Ergebnisse durch Gegenüberstellung der Zinsausgaben mit einem Referenz-Portfolio (Benchmark) gesteuert. In 2006 wurde mit 84 Mio. € - trotz der veränderten Zinsstruktur und des verringerten Optimierungspotenzials - wiederum ein außerordentlich hohes wirtschaftliches Ergebnis als Beitrag des Kredit- und Zinsmanagements erzielt.

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. Weiterhin stieg die Anzahl der zu bearbeitenden Abtretungen. Die Komplexität der Derivate stellen auch abwicklungsseitig hohe Anforderungen an die zu erbringenden Leistungen.

Struktur der Gesamtverschuldung

Im Zuge der anhaltenden Niedrigzinsphase wurden gezielt umfangreiche Maßnahmen zur Begrenzung der Zinsänderungsrisiken getroffen. Diese kommen auch in den Kennzahlen zur Verzinsungsstruktur der Gesamtverschuldung zum Ausdruck. So wurde der Anteil der variabel verzinslichen Verpflichtungen stetig auf zuletzt nur noch 12% per Ende 2006 reduziert. Die Zinsbindungsdauer der jährlichen Kreditfinanzierung unter Berücksichtigung der Finanzderivate liegt seit 2003 gezielt jeweils oberhalb der des Referenz-Portfolios. Mit Bezug auf die Gesamtverschuldung entspricht die Zinsbindung mittlerweile der des Referenz-Portfolios.

1 Einleitung

Mit dem Haushalt 2002 wurde für den Aufgabenbereich „Kredite, Finanzderivate, Schulden“ (Kapitel 1116) die Outputorientierte Budgetierung einschließlich der Kosten- und Leistungsrechnung und des Controllings eingeführt. Die Eckpunkte des Konzepts der Outputorientierten Budgetierung und die wesentlichen Ziel- und Steuerungsgrößen (insbesondere wirtschaftliche Ergebnisse, Risikolimits, Kosten) werden regelmäßig in den „Zusätzlichen Erläuterungen zum Kapitel 1116“ im Haushaltsplan dargestellt.

Zur Ergebnis-Risiko-Steuerung der Zinsausgaben im Rahmen der Outputorientierten Budgetierung wird das eigens entwickelte Portfolioverfahren (PERZ SH) eingesetzt. Das Portfolioverfahren ermöglicht eine Steuerung auf Basis der Erkenntnisse der modernen Portfoliotheorie unter Berücksichtigung der besonderen Rahmenbedingungen für die öffentliche Kreditaufnahme und des Haushaltswesens.

Die Ziele, Verfahren und Steuerungsgrößen des Kredit- und Zinsmanagements sind in den haushaltsgesetzlichen Ermächtigungen für den Aufgabenbereich (§ 3 HG) verankert. Kernziel des Kredit- und Zinsmanagements ist die Optimierung der Zinsbelastungen des Landes, d.h. die mittel- bis langfristige Reduzierung der Zinsausgaben (Ergebnis) unter Berücksichtigung der Zinsänderungsrisiken (Risiko).

Im Rahmen der Einführung der Outputorientierten Budgetierung wurde die jährliche Berichterstattung des Referats VI 25 in Form eines Jahresberichts mit dem Finanzausschuss vereinbart. Der vorliegende Bericht gibt einen Überblick über die Aktivitäten und Ergebnisse des Aufgabenbereichs „Kredite, Finanzderivate, Schulden“ im zurückliegenden Jahr 2006. Unter Ziffer 2 werden die wesentlichen Planungsgrundlagen und Rahmenbedingungen für das Kredit- und Zinsmanagement erläutert. Auf das Volumen und die Struktur der abgeschlossenen Kredite und Finanzderivate unter Berücksichtigung der Ermächtigungen wird in Ziffer 3 eingegangen. Anschließend folgt unter Ziffer 4 die Erläuterung der haushaltsmäßigen und wirtschaftlichen Ergebnisse und der Risikoentwicklung unter Bezugnahme auf die Outputorientierte Budgetierung. Der letzte Abschnitt gibt einen Überblick über die Entwicklung und Struktur der Gesamtverschuldung und enthält erstmalig veröffentlichte Kennzahlen zur Verzinsungsstruktur.

2 Rahmenbedingungen und Planungsgrundlagen

2.1 Wirtschafts- und Zinsentwicklung

Wirtschaftsentwicklung 2006

Die Weltwirtschaft wuchs im Jahr 2006 weiterhin kräftig. Im Vergleich zum Vorjahr (2005: 4,3%) legte das globale Bruttoinlandsprodukt mit 5,4% nochmals deutlich zu. Sowohl die Industrie- als auch die Schwellenländer trugen zu dieser positiven Entwicklung bei. Rückläufige Rohölpreise ab Jahresmitte 2006 begünstigten zudem das konjunkturelle Umfeld der Weltwirtschaft.

Im gesamten **Euroland** hat sich das Wirtschaftswachstum im vergangenen Jahr deutlich verstärkt. Das reale Bruttoinlandsprodukt (**BIP**) **stieg auf 2,6 %** (2005: 1,4%). Einen wesentlichen Anteil daran hatte die **deutsche Wirtschaft**, die mit **2,7%** (2005: 0,9%) **wuchs** und damit **über dem europäischen Durchschnitt** lag. War in den vergangenen Jahren hauptsächlich der Export für das Wachstum verantwortlich, wurde die deutsche Wirtschaft in 2006 neben dem Export mit 13,6% (2005: 6,3%) von einer **kräftigen Inlandsnachfrage** (vor allem den Bruttoanlageinvestitionen) gestützt. Selbst der private Konsum konnte nach den letzten mageren Jahren wieder anziehen, obgleich darin die Vorzieheffekte der Mehrwertsteuererhöhung zu berücksichtigen sind.

Während das konjunkturelle Umfeld im Euroraum im Laufe des vergangenen Jahres an Dynamik gewann, zeigte sich in den **USA** ein umgekehrtes Bild. Nach einem guten Start in das

Jahr verlor die amerikanische Wirtschaft nach und nach an Fahrt. Insgesamt betrug das **reale BIP für 2006** aber immer noch **3,3%** (2005: 3,6%). Eine Belastung stellte vor allem der überhitzte Immobilienmarkt, der bisher Finanzierungsquelle für den privaten Konsum war, dar.

Die Lage auf dem **europäischen Arbeitsmarkt entspannte** sich 2006. Die Arbeitslosenquote des Euroraums verringerte sich auf **7,9%** (2005: 8,7). Auch in **Deutschland** trug der konjunkturelle Aufschwung zur Belebung des Arbeitsmarktes bei. Die Arbeitslosenquote **verringerte** sich mit **10,8%** deutlich im Vergleich zum Vorjahr (2005: 11,7%). Die positiven Beschäftigungseffekte sind allerdings ausschließlich auf konjunkturelle Impulse zurückzuführen. Strukturelle Defizite kennzeichnen den deutschen Arbeitsmarkt nach wie vor.

Die **Verbraucherpreise** wurden in 2006 – wie auch in den vergangenen Jahren - vor allem durch die Entwicklung der Energiepreise bestimmt. Im **Euroraum** blieb die Preissteigerungsrate, gemessen durch den harmonisierten Verbraucherpreisindex, mit **2,2 %** im Vergleich zum Vorjahr unverändert (2005: 2,2%). In **Deutschland** hingegen verringerte sich der Anstieg der Verbraucherpreise im Jahresdurchschnitt auf **1,7%** (2005: 2,0%).

Zinsentwicklung 2006

Die **Zinsen** am europäischen **Kapitalmarkt** entwickelten sich im Jahresverlauf 2006 in **zwei Phasen**:

- Ausgehend von einem historisch noch immer sehr niedrigen Zinsniveau zu Beginn des Jahres **stiegen die langfristigen Zinsen** um bis zu 92 Basispunkte **bis zur Mitte des Jahres** an. Im Januar betrug der Zinssatz für die zehnjährige Laufzeit noch 3,37% und erreichte Ende Juni mit 4,29% den Höchststand.
- Im Verlauf der **zweiten Jahreshälfte sank das Zinsniveau wieder auf etwa 4%** und stieg erst zum Jahresende erneut leicht an.
- Im Jahresdurchschnitt 2006 lag das **Zinsniveau 7-jähriger Länderdarlehen** mit **3,84%** deutlich über dem des Vorjahres (2005: 3,16%).

Auch die kurzfristigen Zinsen stiegen in 2006 kontinuierlich. Der **Zinssatz** für die **Laufzeit von 6 Monaten erhöhte sich** im Jahresverlauf um mehr als **120 Basispunkte**. Zu Beginn des Jahres lag der 6-Monatssatz bei 2,63% und kletterte bis Dezember 2006 auf 3,85%. Mit durchschnittlich 3,23% stieg er deutlich über das Vorjahresniveau (2005: 2,24%).

Während der Anstieg der langfristigen Kapitalmarktzinsen und der kurzfristigen Geldmarktzinsen in der ersten Jahreshälfte 2006 noch weitestgehend parallel verlief, **verflachte** sich die **Zinskurve** (Differenz zwischen kurz- und langfristigen Zinsen) in der **zweiten Jahreshälfte deutlich** (siehe Abbildung 1). Die Differenz zwischen dem 10-Jahressatz und dem 6-Monatssatz reduzierte sich ab August kontinuierlich und erreichte im Dezember mit nur **4 Basispunkten ein langjähriges Minimum**. Im Jahresdurchschnitt lag die Differenz zwischen diesen beiden Sätzen bei 38 Basispunkten und damit um fast einen vollen Prozentpunkt niedriger als im Vorjahr (2005: 124 Basispunkte) bzw. weit unter dem langjährigen Durchschnitt (150 Basispunkte im Zeitraum der letzten 10 Jahre).

Die Entwicklung am europäischen Geld- und Kapitalmarkt war hauptsächlich geprägt durch das überwiegend gute konjunkturelle Umfeld weltweit, sowie durch die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB). Im Jahresverlauf führte die EZB den bereits im Dezember 2005 begonnenen Zinserhöhungszyklus fort und erhöhte die Leitzinsen schrittweise um je 0,25% von 2,25% auf 3,50%. Drohende Inflationsgefahren, ausgehend von der positiven konjunkturellen Entwicklung im Euroraum, den immer noch relativ hohen Energiepreisen und der Ausdehnung der Geldmenge M3 weit oberhalb des Zielkorridors, veranlasste die EZB in 2006 zu einer deutlich restriktiveren Geldpolitik. Mit der geringeren Zinsdifferenz bei einem insgesamt höheren Zinsniveau verringerte sich auch der Spielraum des Kredit- und Zinsmanagements zur Optimierung der Zinsausgaben.

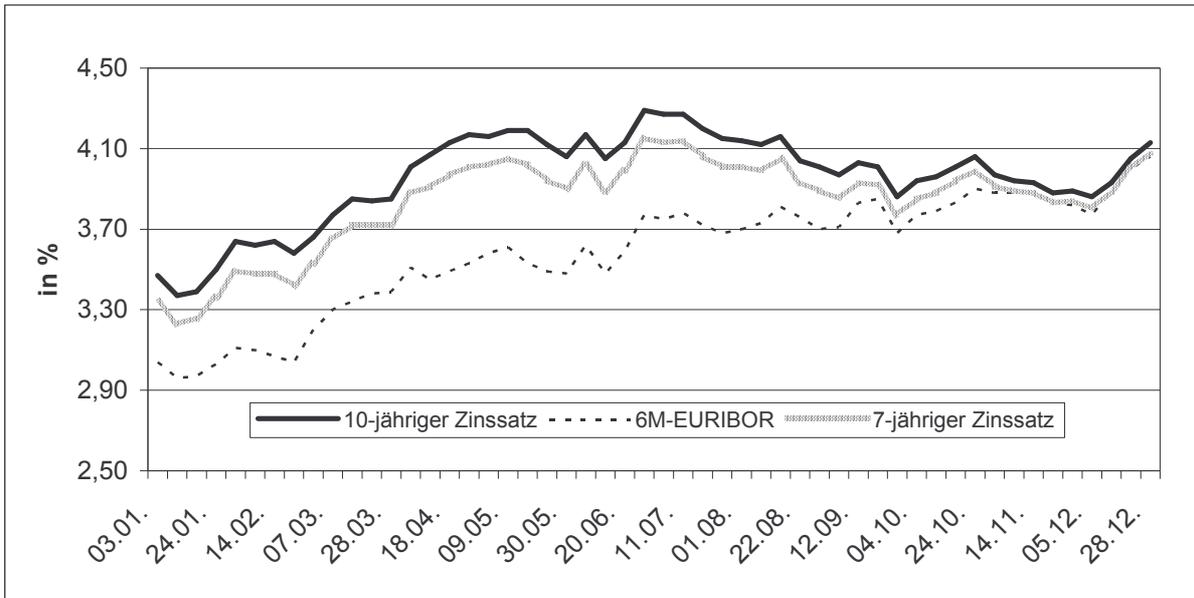


Abbildung 1: Zinsentwicklung am europäischen Geld- und Kapitalmarkt 2006

2.2 Eckdaten der Kreditfinanzierung, Zinsprognose und strategische Planung

Eckdaten

Ausgangsbasis für die Kreditfinanzierung und die Optimierung der Zinsausgaben im Jahresverlauf sind der sich aus dem Gesamthaushalt ergebende Finanzierungsbedarf und die Kostenstruktur der bestehenden Kredite und Finanzderivate. Zu Beginn des Jahres 2006 stellte sich die Situation wie folgt dar:

- Der gesamte Finanzierungsbedarf auf Basis des Fälligkeitsvolumens (2,5 Mrd. €) und der geplanten Neuverschuldung (1,6 Mrd. €) betrug 4,1 Mrd. €. Mit Bezug auf den Schuldendienst (Zins und Tilgung) verteilte sich der Bedarf relativ gleichmäßig auf das erste und zweite Halbjahr 2006.
- Die gesamten planmäßigen Zinsverpflichtungen betragen 911 Mio. €. Der Darlehensbestand enthielt per 31.12.2005 zu 81% eine feste und zu 19% eine variable Verzinsung. Unter Berücksichtigung der Finanzderivate betrug der festverzinsliche Anteil 88% und der variabel verzinsliche Anteil entsprechend 12%.
- Die durchschnittliche Restlaufzeit der Kredite betrug gut 6 Jahre. Die durchschnittliche Zinsbindungsdauer, die neben der Laufzeit auch die Struktur der Verzinsung berücksichtigt, betrug für die Gesamtverschuldung unter Berücksichtigung der Finanzderivate 4,4 Jahre.

Zinsprognose

Für das Kredit- und Zinsmanagement der öffentlichen Hand ist die Erstellung von Szenarien zur Zinsentwicklung (Zinsprognosen) eine wesentliche Grundlage. Zu Beginn eines jeden Jahres wird vom Finanzministerium auf der Basis der erwarteten Konjunktur- und Kapitalmarktentwicklung eine Zinsprognose für den Finanzplanungszeitraum erstellt. Im Jahresverlauf wird die Zinsprognose überprüft und bei nachhaltigen Änderungen der wirtschaftlichen Entwicklung überarbeitet.

Das Finanzministerium legt besonderen Wert auf die fundierte Erstellung und Anwendung der Zinsprognose. So wird jährlich im Finanzministerium ein so genanntes Eckdatengespräch mit den volkswirtschaftlichen Vertretern verschiedener Institutionen (IfW, HSH Nordbank, Bundesbank) zur Konjunktur- und Zinsentwicklung durchgeführt. Daneben wird zur

Steuerung und Begrenzung der Zinsänderungsrisiken (siehe Abschnitt 3.2.1) mit wissenschaftlicher Betreuung ein standardisiertes Risiko-Zinsszenario eingesetzt. Auch dieses Verfahren wird im Jahresverlauf regelmäßig evaluiert. Folgende Aspekte kennzeichneten die Zinsprognose des Finanzministeriums in 2006:

- Zunächst wurde zu Jahresbeginn die Herbstprognose 2005 des Eckdatengesprächs leicht modifiziert. So wurden die kurzfristigen Sätze moderat erhöht, die langfristigen Sätze hingegen leicht gesenkt. Ausgehend von einem Niveau von 2,25% wurde im Hinblick auf die ersten Leitzinserhöhungen der EZB für die kurzfristigen Geldmarktsätze ein Anstieg auf ein Niveau von 3,25% per Ende 2006 bzw. 3,50% per Ende 2007 prognostiziert. Für die Sätze der langfristigen Laufzeiten (10 Jahre) wurde ein Anstieg von 3,50% auf ein Niveau von 4,25% per Ende 2006 bzw. 5,00% per Ende 2007 erwartet.
- Im Verlauf des Jahres wurde die Prognose im Zuge der Konjunktorentwicklung und der Leitzinserhöhungen mehrfach überarbeitet. Im Kern wurden die Geldmarktsätze um insgesamt 50 Basispunkte auf 3,75% per Ende 2006 bzw. 4% per Ende 2007 angehoben. Die langfristigen Prognosesätze wurden hingegen insgesamt nur sehr moderat um 25 Basispunkte auf 4,50% bzw. 5% per Ende 2006 bzw. 2007 erhöht.
- Im Eckdatengespräch im Spätsommer 2006 vertrat das Finanzministerium mit dem erwarteten moderaten Anstieg der langfristigen Kapitalmarktsätze eine Außenseitermeinung. Die Mehrzahl der Vertreter ging - wie auch die deutliche Mehrheit der Marktteilnehmer - aufgrund der Erwartung einer sich abschwächenden Konjunktur von konstanten bzw. im langfristigen Bereich von sinkenden Sätzen aus.

Insgesamt wurde die Zinsentwicklung vom Finanzministerium im Jahresverlauf zutreffend prognostiziert. Der Anstieg der Geldmarktsätze wurde zunächst leicht unterschätzt, aber im Zuge der Prognoserevisionen mit zeitlichem Vorlauf von etwa drei Monaten korrigiert. Die Entwicklung der langfristigen Zinsen wurde durch die Prognose mit einem Vorlauf von mehr als 6 Monaten weitgehend korrekt erfasst.

Strategische Eckpunkte

Auf Basis der Eckdaten der Finanzierung und der Erwartungen zur Wirtschafts- und Zinsentwicklung erfolgt die strategische Planung der Finanzierung. Zusammengefasst sind für das Jahr 2006 folgende Merkmale der Finanzierungsstrategie hervorzuheben:

- Die Phase niedriger Zinssätze sollte - wie bereits in den Vorjahren - weiterhin zum Abschluss von Festsatzdarlehen mit längerer Laufzeit von im Durchschnitt über 7 Jahren genutzt werden. Dementsprechend sollte der Anteil der variabel verzinslichen Verpflichtungen weiterhin relativ niedrig (unter 15%) gehalten werden.
- Angesichts des historisch niedrigen Zinsniveaus und der Erwartung steigender Zinsen sollten die Abschlüsse überzeitanteilig, d.h. frühzeitiger bzw. mit größerem Volumen, durchgeführt werden.
- Die Umsetzung der angestrebten Zinsbindungsdauer sollte unmittelbar durch die Darlehen oder - in Abhängigkeit von der Marktsituation - alternativ synthetisch im Zusammenspiel mit Finanzderivaten erfolgen.
- Ergänzend zur Kreditfinanzierung sollten Finanzderivate in freundlichen Marktphasen zur frühzeitigen Sicherung zukünftiger Finanzierungen bzw. zur Umstrukturierung bereits bestehender Zinsverpflichtungen eingesetzt werden.

3. Geschäftsabschlüsse 2006: Volumen und Struktur

3.1 Kredite

3.1.1 Ermächtigungen und Abschlüsse

Zur Deckung des Finanzbedarfs wurde der im Haushalt 2006 veranschlagte Kreditermächtigungsrahmen wie folgt in Anspruch genommen:

Ermächtigung	Soll 2006 (in Mio. €)	Ist 2006 (in Mio. €)
Nettokreditaufnahme	1.562,3	751,0
Einnahmerest aus dem Vorjahr	134,3	134,3
Summe Neuverschuldung	1.696,6	885,3
Anschlusskredite für fällige Altschulden § 2 (1) HG 2006	2.502,7	2.517,7***
Anschlusskredite für außerplanmäßig fällige Schulden gem. § 18 Abs.5 LHO	0*	0
Finanzierungen im Rahmen der Marktpflege gem. § 18 Abs. 5 LHO	0,5	0,5
Bruttokreditaufnahme (insgesamt)	4.199,8	3.403,5
Bruttokreditaufnahme**		3.403,0

* Ermächtigung in Höhe der tatsächlich zur Deckung von Umschuldungen bzw. Marktpflegeaufwendungen erforderlichen Beträge
 ** ohne Umschuldungen und An- und Verkäufe im Rahmen der Marktpflege
 *** außerordentliche Tilgung i.H.v. 15 Mio. € unter Nutzung der Ermächtigung gem. § 2 (1) HG 2006

Tabelle 1: Ermächtigung und Abschlüsse Kredite 2006

Der im Haushalt 2006 vorgesehene Kreditermächtigungsrahmen (Soll 2006) ist um 796,4 Mio. € unterschritten worden. 746,4 Mio. € wurden als Mindereinnahmen ausgewiesen, 50 Mio. € sind als Einnahmerest gebildet und in das Haushaltsjahr 2007 übertragen worden.

Von den im Haushaltsjahr 2006 eingegangenen Einnahmen aus Krediten sind im Rahmen des Jahresabschlusses bereits 22,4 Mio. € zu Gunsten des Haushaltsjahres 2007 umgebucht worden.

Für die nachfolgende Darstellung der Abschlusstruktur wird das im Kalenderjahr am Kreditmarkt finanzierte Volumen in Höhe von **3,36 Mrd. €** (ohne Berücksichtigung der Umbuchung zum Spitzenausgleich zwischen den Haushaltsjahren und der Marktpflege) zugrunde gelegt.

3.1.2 Laufzeit- und Zinsbindungsstruktur

Von den abgeschlossenen Darlehen von rd. 3,36 Mrd. € entfielen

- **rd. 3,16 Mrd. € oder 94%** (2005: 78,0%) **auf Festzinsdarlehen,**
- **rd. 0,2 Mrd. € oder 6%** (2005: 22,0%) **auf variabel verzinsliche Darlehen.**

Die mit den Nominalvolumina gewichtete **Durchschnittsrendite der Festzinsdarlehen betrug 3,73%** (2005: 3,28%) **bei einer Durchschnittslaufzeit von 8,5 Jahren** (2005: 9,0 Jahre). Bei der Kreditaufnahme wurden fast ausschließlich Festzinsverpflichtungen eingegan-

gen, die das in 2006 noch sehr günstige Zinsniveau auf lange Frist fixieren. Bei den variabel verzinslichen Darlehen handelt es sich ausschließlich um spezifisch von Investorenseite nachgefragte Schuldscheine mit einer strukturierten Verzinsung, die zeitgleich und kongruent in variabel geswapt wurden. Im Ergebnis trägt das Land eine vergleichsweise günstige Verzinsung.

Auch in 2006 ist ein Teil der originären Zinsverpflichtungen nachträglich durch ergänzende Finanzderivate gezielt umstrukturiert worden. Tragfähige Aussagen zum Kosten- und Risiko-profil der Verschuldung sind deshalb nur im Zusammenhang möglich. Das entsprechende Gesamtergebnis aus Krediten und Derivaten ist unter Ziffer 3.3 dargestellt.

3.1.3 Kreditarten und Gläubiger

Von den Gesamtab schlüssen entfielen

- **33% auf den Verkauf von Wertpapieren,**
- **67% auf Schuldscheindarlehen.**

In den letzten Jahren, die durch eine Phase historisch niedriger Zinsen geprägt waren, hat der Schuldschein eine starke Renaissance erlebt. Dementsprechend hat sich der Wertpapieranteil deutlich zurückgebildet:

Jahr	Wertpapieranteil
2002	74,2%
2003	50,4%
2004	37,1%
2005	26,7%
2006	32,5%

Die Investoren- und die Laufzeitstruktur haben sich in den vergangenen Jahren verändert. Angesichts des niedrigen Zinsniveaus waren in den letzten Jahren insbesondere Versicherungen an der vergleichsweise höheren Verzinsung im langfristigen Segment und der guten Bonität der Länder (geringe Kreditrisiken) interessiert. Im Gegensatz zu Wertpapieren müssen bei Schuldscheindarlehen künftige Kursverluste beim Investor bilanziell nicht ausgewiesen werden. Auch für das Land sind Schuldscheindarlehen aufgrund der Flexibilität und der besseren Risikostreuung attraktiv. Durch das starke Investoreninteresse konnten in 2006 sehr günstige Renditen (Abschläge vom Swapsatz der entsprechenden Laufzeit) durchgesetzt werden.

Die **Wertpapieremissionen von rd. 1,11 Mrd. €** teilen sich auf in:

- 1 Emission des Landes SH (einschl. Verkäufe aus Eigenbestand) rd. 268 Mio. €
- 3 Gemeinschaftsemissionen mit weiteren Ländern (HB, HH, MV, RP, SL, TH) einschl. dreier Aufstockungen rd. 838 Mio. €

In 2006 wurde lediglich eine eigene Emission des Landes begeben. Es handelt sich hierbei um eine direkt platzierte Landesschatzanweisung mit fester Verzinsung und einer Laufzeit von 4 Jahren.

Wie bereits im Vorjahr wurde der **größere Anteil der Wertpapiere in Form von Gemeinschaftsemissionen** („Länder-Jumbos“) begeben. Die bereits langjährige Strategie hat sich am Markt durchgesetzt. Alle zehn bisher durch die Agentur Fitch-Ratings bewerteten Länder-Jumbos erhielten jeweils die Bestnote „AAA“. Die durch die Ländergemeinschaft realisierten Zinskonditionen sind im Vergleich zu am Markt begebenen Wertpapieremissionen anderer Bundesländer sehr günstig.

3.1.4 Zeitliche Deckung des Kreditbedarfs

Die Entscheidung über die zeitliche Verteilung der Kreditaufnahme hängt von dem Liquiditätsbedarf in den einzelnen Monaten und der Einschätzung der Entwicklung der Kapital-

marktzinsen im Jahresverlauf ab. 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.

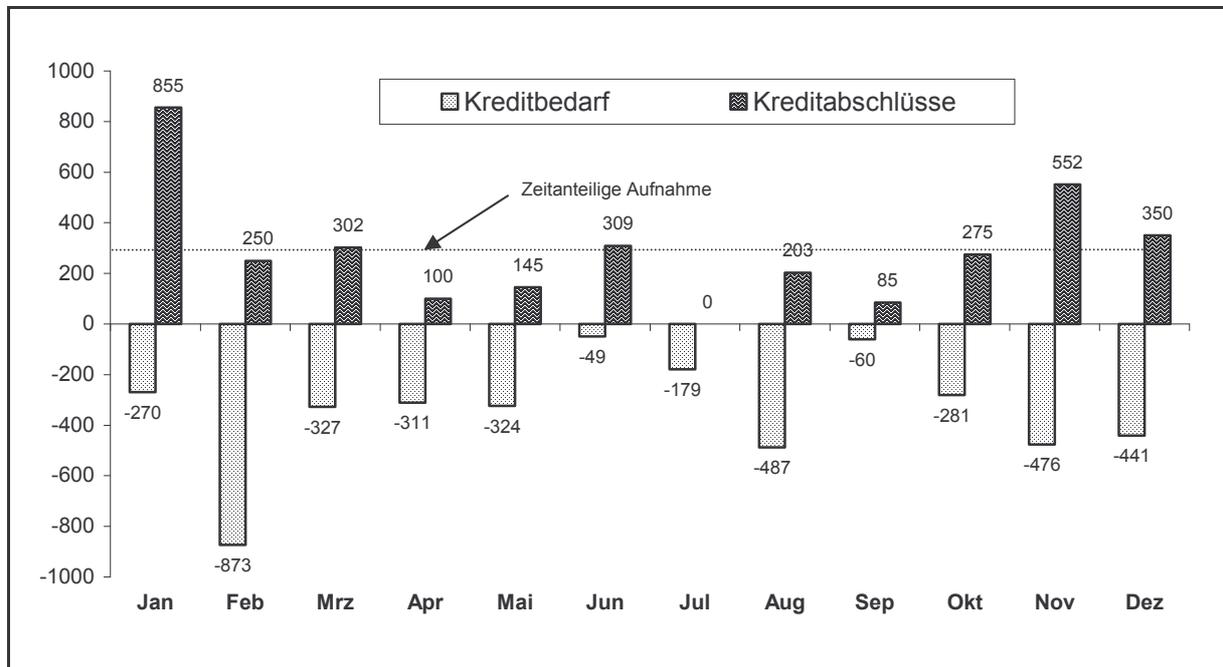


Abbildung 2: Kreditbedarf und Kreditabschlüsse in den Monaten des Jahres 2006

Im Jahr 2006 waren die Rahmenbedingungen für die Kreditaufnahme durch folgende Faktoren gekennzeichnet:

- einen erhöhten Bedarf im ersten und im letzten Quartal,
- stark schwankende Volumina in den einzelnen Monaten,
- erhöhte Planungsunsicherheit aufgrund der unerwartet guten Steuereinnahmen; der Kreditbedarf und die Höhe der Neuverschuldung wurden erst sehr spät im Jahresverlauf konkretisiert,
- ein stetiger Anstieg der Zinsen im ersten Halbjahr, im weiteren Verlauf bis Dezember tendenziell sinkende Zinsen bei einer stark verflachten Zinskurve. Ende Dezember stiegen die Zinsen wieder sprunghaft an.

In Abbildung 2¹ wurden der Kreditbedarf entsprechend der Liquiditätsplanung und die tatsächlichen Kreditabschlüsse einander gegenüber gestellt. Es wird deutlich, dass die **Finanzierungen grundsätzlich am geplanten Bedarf orientiert** vorgenommen worden sind. Am Jahresanfang deutete sich ein Zinsanstieg an. Deshalb und aufgrund des hohen Bedarfs im Februar erfolgte die Krediteindeckung mit einem zeitlichen Vorlauf, danach in etwa zeitanteilig. Ab Mitte Mai zeichnete sich eine leichte Entspannung des Zinsanstiegs ab. Diese Phase wurde zur Eindeckung des Bedarfs bis Anfang August genutzt, so konnte die Zinsspitze im weiteren Verlauf abgepuffert werden. Der Restbedarf des Jahres war aufgrund der unerwartet hohen Steuermehreinnahmen schwer zu kalkulieren, deshalb erfolgte die Krediteindeckung des Restbedarfs nahezu zeitanteilig.

¹ Mit Bezug auf den Liquiditätsaspekt bestehen im Vollzug hinsichtlich der Bedarfsplanung als auch der tatsächlichen Abschlüsse leichte periodische Abweichungen im Vergleich zum vorab festgelegten haushaltsrechtlichen Finanzierungsrahmen (siehe Abschnitt 3.1.1).

Insgesamt führte die Ausrichtung der Finanzierungszeitpunkte an die Zinserwartungen zu einer Optimierung der Zinsbelastungen in den Folgejahren. Im Kern wurden die Wendepunkte der Zinsentwicklung, insbesondere im Januar, Juni und November genutzt. Die Liquidität war zu jeder Zeit gewährleistet. Der Kassenkredit wurde aufgrund des tendenziellen Vorlaufs bzw. der unerwartet hohen Steuereinnahmen in sehr geringer Höhe in Anspruch genommen.

3.2 Finanzderivate

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

Finanzderivate 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 Finanzderivaten die Zinsbelastung aus den Kreditmarktschulden flexibel an die Marktentwicklung anpassen und optimieren.

3.2.1 Ermächtigungen und 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 Finanzderivaten überarbeitet. Seitdem werden die Finanzderivate im Rahmen der vom Parlament vorgegebenen Höchstgrenze für das zulässige Zinsänderungsrisiko der im Haushalt veranschlagten Zinsausgaben berücksichtigt.

Darüber hinaus begrenzt die **Ermächtigung in §18 (7) LHO** den **zulässigen Gesamtbestand** an Finanzderivaten. 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 Abbildung 3 sind der Ermächtigungsrahmen für den zulässigen Derivatbestand und die Bestandsentwicklung unter Berücksichtigung der Sicherungsgeschäfte dargestellt.

Schuldenstand per Ende 2005		in Mio. €	21.345,8
Ermächtigung für 2006 (50% des Schuldenstandes per Ende 2005)			<u>10.672,9</u>
Inanspruchnahme der Ermächtigung:			
Bestand per 31.12.05			13.232,0
Fälligkeiten in 2006	-	1.801,9	
Neugeschäfte	+	1.862,3	
Nominalwerterhöhung aus amortisierenden Strukturen in 2006	+	18,9	
Bestand per 31.12.06		13.311,4	
abzüglich Zinsbegrenzungsgeschäfte	-	5.026,4	
Bestand ohne Sicherungsgeschäfte			<u>8.285,0</u>

Abbildung 3: Ermächtigungsrahmen und Bestandsentwicklung Derivate in 2006

Die haushaltsgesetzlichen Ermächtigungen gem. §18 (7) LHO wurden im gesamten Jahr 2006 eingehalten. Die Inanspruchnahme der Ermächtigung betrug im Jahresverlauf zwischen 75% und 78%.

3.2.2 Abschlussstruktur und Zielsetzungen

Im Jahr 2006 wurden **Finanzderivate** mit einem Volumen von insgesamt **1.862,3 Mio. €** abgeschlossen. In der nachfolgenden Abbildung 4 sind die **Abschlussvolumina**, aufgeteilt nach Derivatarten und nach den beiden haushaltsgesetzlichen Zielsetzungen „**Begrenzung von Zinsänderungsrisiken**“ und „**Optimierung der Kreditkonditionen**“, dargestellt:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	in Mio. €	
Abschlussvolumen insgesamt	1.862	3.926,5
davon		
• Zinsswaps (unbedingte Zinsverpflichtungen)	792 (43%)	3.231,5 (82%)
• Zinsoptionen (bedingte Zinsverpflichtungen)	1.070 (57%)	695,0 (18%)
Die abgeschlossenen Geschäfte teilen sich bezüglich der Zielsetzung auf in		
• Optimierung der Kreditkonditionen (Swaps in variabel, Verkauf von Zinsoptionen)	1.342 (72%)	2.434,5 (62%)
• Begrenzung von Zinsänderungsrisiken (Swaps in fest, Kauf von Zinsoptionen)	520 (28%)	1.492,0 (38%)

Abbildung 4: Aufteilung Abschlussvolumen Finanzderivate

Das Abschlussvolumen und die Anzahl der Abschlüsse (44 gegenüber 89 in 2005) haben sich im Vergleich zu den Vorjahren verringert. Ursächlich für diese Entwicklung war auch, dass 2006 aufgrund des entsprechenden Investoreninteresses und der höheren Liquidität durch Steuermehreinnahmen eine Umstrukturierung der Zinsbindung der Kredite durch den Derivateinsatz kaum erforderlich war.

In den vergangenen Jahren hatte sich das Land hauptsächlich durch Festsatzswaps per Termin (Forwardswaps) gegen steigende Zinsen abgesichert. Aufgrund der günstigen Marktkonstellation wurde in 2006 alternativ die Strategie der Zinssicherung verstärkt durch den Kauf von Zinsoptionen umgesetzt. Im Unterschied zu den Forwardswaps ist das Land gegen Zahlung einer Prämie – ähnlich wie bei einer Versicherung – gegen steigende Zinsen abgesichert und kann weiterhin von potenziell niedrigen Zinsen profitieren. Konkret wurden zur Zinssicherung Payer-Swap-Optionen (Option auf den Eintritt in einen Festzinsswap) gekauft und teilweise durch den Verkauf von Receiver-Swap-Optionen (Option auf den Eintritt in einen variablen Zinsswap) subventioniert. Diese veränderte Sicherungsstrategie erklärt den deutlichen Anstieg des Abschlussvolumens der Zinsoptionen.

Die **Entwicklung des Gesamtbestandes** und der **Abschlussvolumina für die Derivatarten im Zeitraum 2000 - 2006** sind in den nachfolgenden Abbildungen dargestellt.

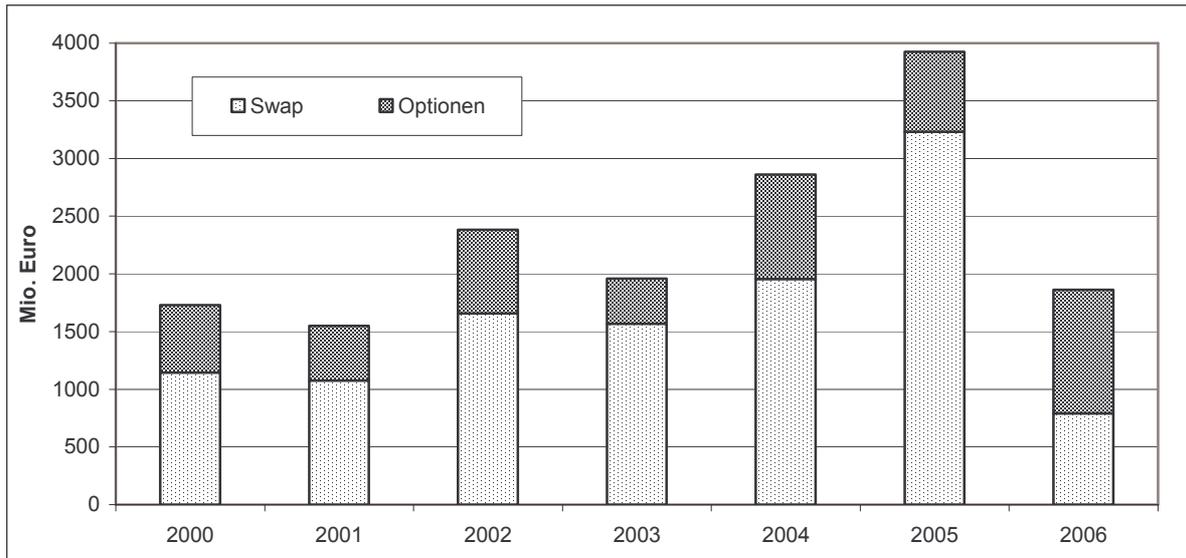


Abbildung 5: Entwicklung Abschlussvolumen Zinsderivate

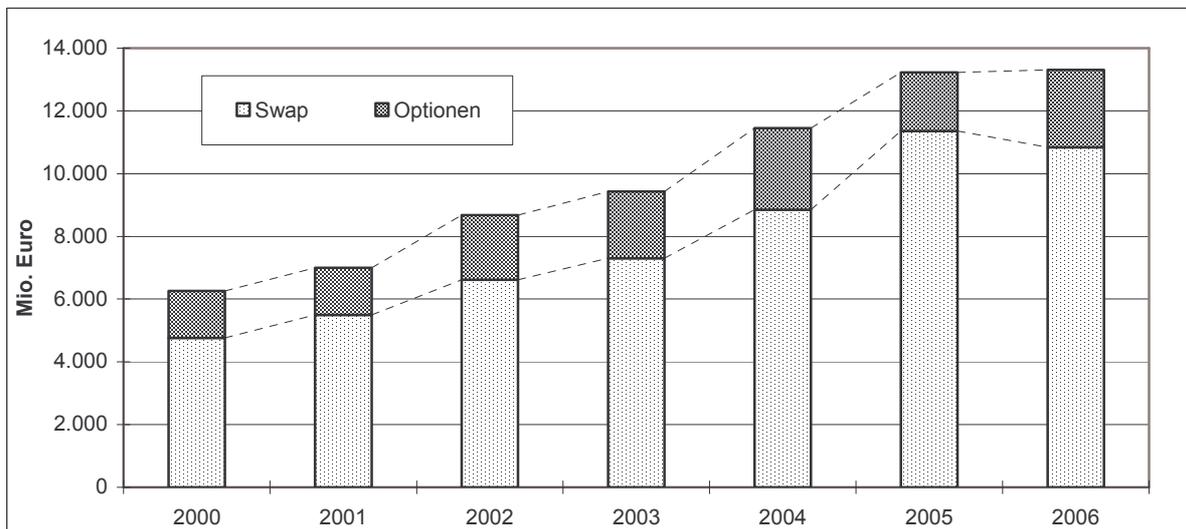


Abbildung 6: Vertragsbestand Zinsderivate per Stichtag 31.12.

3.2.3 Vorzeitige Auflösung und Umstrukturierung von Finanzderivaten

Mit Bezug auf die Voten zu den Bemerkungen 2000 des LRH mit Bericht zur Haushaltsrechnung (Drucksache 15/436) stellt das Finanzministerium im Jahresbericht an den Finanzausschuss die Höhe der vorzeitig aufgelösten Swappeschäfte und die zeitliche Verteilung der Einnahmen auf die einzelnen Haushaltsjahre gesondert dar.

Im **Jahresverlauf 2006** wurden Finanzderivate mit einem relativ hohen vom Land zu zahlenden Festsatz und einer kurzen Restlaufzeit bis längstens 2010 über insgesamt **522 Mio. € gezielt aufgelöst** (12 Swaps). Ergänzend zu diesen vom Land initiierten Umstrukturierungen von Finanzderivaten wurden vier Zero-Darlehen über ein aufgezinstes Nominal von **insgesamt gut 136 Mio. €** mit den dazugehörigen Zinsswaps auf Investorenwunsch vorzeitig umstrukturiert.

Bei den **gezielten Auflösungen** (Tabelle 2a) handelte es sich im Kern - wie schon im vergangenen Jahr - um den Austausch von kurz laufenden, höher verzinslichen Verpflichtungen in niedriger verzinsliche Festsatzverpflichtungen mit einer längeren Laufzeit. Die Maßnahmen verfolgten im Grundsatz zwei Zielsetzungen:

- **Haushaltsmäßig:** Das Jahr 2006 wird belastet, und die nächsten Jahre werden entsprechend von den Zinsausgaben entlastet. Hintergrund ist, dass im Zuge des deutlichen Schuldenanstiegs und der Gefahr steigender Zinsen das Potenzial für erhebliche Zinsmehrbelastungen in den weiteren Jahren besteht.
- **Wirtschaftlich:** Durch die Neuabschlüsse mit langer und fester Zinsbindung wird das historisch noch sehr niedrige Niveau gesichert. Die zukünftigen Zinsänderungsrisiken werden entsprechen reduziert. Die Festsatzswaps beziehen sich auf variabel verzinsliche bzw. noch geplante Kreditverpflichtungen.

Aufgrund der Umstrukturierungen ergeben sich folgende wesentliche Auswirkungen:

- Im ersten Schritt wurden die Zinsswaps über insgesamt 522 Mio. € aufgelöst. Für die Kapitalisierung der zukünftigen Zinszahlungen aus den Geschäften wurden vom Land **Zahlungen** in Höhe von insgesamt **gut 20 Mio. €** geleistet. Dem stehen auf Basis der Zinsprognose zu erwartende **Entlastungen** der Zinsausgaben in den Jahren bis 2010 von knapp **24 Mio. €** gegenüber.
- Im Jahresverlauf 2006 wurden über das Gesamtvolumen schrittweise Sicherungsgeschäfte mit Laufzeiten bis mindestens 2012 und Festsätzen zwischen 3,5% und 4,3% abgeschlossen. Im Ergebnis trägt das Land durch die Umstrukturierungen nunmehr eine um mindestens **3 Jahre verlängerte Festsatzbindung**, die jährlich durchschnittlich **1%-Punkt** unter der bisherigen liegt.

Swap-Nr.	Nominal in Mio. €	Festsatz	bisheriges Laufzeitende
279	15,34	5,485%	28.07.2008
298	25,56	5,230%	27.11.2008
300	30,68	5,035%	22.12.2008
409	50	4,800%	15.09.2008
410	50	4,800%	15.09.2008
425	50	5,435%	18.02.2008
435	50	5,245%	30.04.2009
437	50	5,468%	28.11.2008
438	50	5,1775%	21.10.2009
447	50	4,95%	14.01.2009
449	50	5,245%	28.05.2009
452	50	5,0125%	17.03.2010
planmäßige Umstrukturierungen	521,58		

Tabelle 2a: Planmäßige Auflösungen von Finanzderivaten in 2006

Die weiteren Umstrukturierungen bezogen sich auf Zero-Finanzierungen und gehen auf Anfragen der Investorensseite zurück. Im Ergebnis wurde mit den Swaps in konventionelle Verzinsungsstrukturen gewechselt, bei denen das Land weiterhin die variable Verzinsung allerdings mit einem um weitere zwei Basispunkte **verbesserten Abschlag** dauerhaft für die gesamte lange Laufzeit bis 2031 bzw. 2033 zahlt. Daneben ergibt sich für das Land zukünftig eine deutlich **vereinfachte Abwicklung**.

Swap-Nr.	Anfangsnominal in Mio. €	bisheriges Laufzeitende / erster Gläubigerkündigungsstermin
458	15	21.09.2006
460	25	11.11.2006
461	50	11.11.2006
471	24,871	27.01.2007
Außerplanmäßige Umstrukturierungen von Zero-Darlehen	114,87	

Tabelle 2b: Außerplanmäßige Umstrukturierung von Finanzderivaten in 2006

3.3 Zinsbindungsstruktur der Kredite und Finanzderivate

Eine Gesamtbeurteilung der Zinsbindungsstruktur unter Ergebnis-Risiko-Gesichtspunkten ist nur im Zusammenhang von Krediten und Finanzderivaten sinnvoll und aussagekräftig.

Das **gesamte Finanzierungsvolumen des Jahres 2006 über 3,36 Mrd. €** wurde unter Berücksichtigung der Finanzderivate fast ausschließlich (3,1 Mrd. € bzw. 92%) in Form von Festsatzverpflichtungen mit einer **durchschnittlichen Verzinsung von 3,66%** und einer **durchschnittlichen Laufzeit von 8,2 Jahren** finanziert. Zum Vergleich: Der Zinssatz für diese Laufzeit lag im Durchschnitt des Jahres 2006 bei 3,88%. Bezogen auf das gesamte Finanzierungsvolumen des Jahres errechnet sich bereits in dieser vereinfachten Betrachtung eine **Zinersparnis über die Laufzeit von insgesamt gut 55 Mio. €** als Beitrag des Kredit- und Zinsmanagements des Landes.

Der Einsatz der Finanzderivate hat folgenden Einfluss auf die **Laufzeit- bzw. Zinsbindungsstruktur** der finanzierten Darlehen:

- Der **Anteil** der Abschlüsse mit einer **festen Verzinsung** reduziert sich leicht von 94% auf **92%**. Gleiches gilt für die **durchschnittliche Laufzeit**, die von 8,5 auf **8,2 Jahre** sinkt. Beide Größen sind im Vergleich zum Vorjahr nochmals gestiegen (2005: 87% bzw. 7,2 Jahre). Die **durchschnittliche Rendite** konnte durch die Finanzderivate leicht von zunächst **3,73%** auf **3,66%** verringert werden (2005: 3,38%).
- Das Volumen der Abschlüsse, die aufgrund einer **variablen Verzinsung** innerhalb der Laufzeit ein **Zinsänderungsrisiko** beinhalten, hat sich folglich durch den Derivateinsatz leicht von 199 auf **262 Mio. € erhöht**. Beim dem Volumen handelt es sich fast ausschließlich um so genannte investorenspezifische Arbitragegeschäfte, bei denen das Land im Ergebnis per Zinsswap eine konventionelle variable Verpflichtung trägt. Insgesamt errechnen sich bereits für die ersten zehn Jahre der Laufzeit aus den Geschäften **Zinsvorteile von gut 1,1 Mio. €**.

Unter Bezugnahme auf die zu Beginn des Jahres geplanten, strategischen Eckdaten für die Laufzeit- und Zinsbindungsstruktur 2006 (Ziffer 2.2) sind folgende Aspekte des Kredit- und Zinsmanagements hervorzuheben:

- Die **Grundstruktur der Planung**, d.h. ein **sehr hoher Anteil der Festzinsverpflichtungen von 85%** und eine **Zinsbindung von über 7 Jahren** (Referenz-Portfolio 7,1 Jahre) wurden in 2006 **etwas übertroffen**. Bei dem immer noch günstigen Zinsniveau ist der bereits hohe Anteil der Festsatzverpflichtungen nochmals gezielt erhöht und die Laufzeit verlängert worden. Anteil und Laufzeit liegen deutlich über dem Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre (7,58 Jahre).
- Weiterhin ist erwähnenswert, dass sich das **Abschlussvolumen der Finanzderivate** in 2006 **stark verringert** hat. Hintergrund ist die veränderte Zinslandschaft, die durch eine Abflachung der Zinsstruktur und ein insgesamt höheres Niveau gekennzeichnet ist. Für die Investoren war es deshalb weniger notwendig, höhere absolute Renditen durch strukturierte Verzinsungsformen und/oder durch längere Laufzeiten zu generieren. Folglich konnten die meisten Kreditabschlüsse unmittelbar in dem vom Land gewünschten Laufzeitsegment abgeschlossen werden. Auch fiel der Anteil der oben bereits erwähnten Arbitragegeschäfte, bei denen Darlehen mit einer strukturierten Verzinsung zeitgleich mit kongruenten Zinsswaps kombiniert werden, mit 200 Mio. € vergleichsweise gering aus.
- Schließlich ist auf das gestiegene Volumen der gezielten **Umstrukturierungen** hinzuweisen. So wurden Festsatzverpflichtungen über insgesamt 635 Mio. € umstrukturiert. Dabei wurden, wie unter Ziffer 3.2.2 dargelegt, überwiegend Payer-Swapoptionen gekauft. Aufgrund der günstigen Marktsituation, waren die Sicherungskosten relativ niedrig. Im Ergebnis ist das Land über einen 5-7-jährigen Horizont zwischen 3,50% und 4,30% gesichert und kann gleichzeitig weiterhin von potenziell niedrigen Zinsen, mindestens bis zu einer Grenze deutlich unterhalb des jeweils aktuellen Marktniveaus, profitieren.

4 Ergebnisse und Risiken

Im Rahmen des Portfoliokonzepts zur Ergebnis-Risiko-Steuerung der Zinsausgaben werden Ergebnisse in zweifacher Hinsicht definiert. Es wird unterschieden zwischen haushaltsmäßigen und wirtschaftlichen Ergebnissen. Die haushaltsmäßigen Ergebnisse werden auf Grundlage der im Haushalt und der mittelfristigen Finanzplanung veranschlagten Zinsausgaben ermittelt. Die wirtschaftlichen Ergebnisse werden im Rahmen der „Outputorientierten Budgetierung“ mittels einer Gegenüberstellung der tatsächlich veranschlagten Zinsausgaben im Haushalt mit den Zinsausgaben des Referenzportfolios, das als Vergleichsmaßstab dient, ermittelt. Die im Rahmen des Kredit- und Zinsmanagements zu berücksichtigenden Risiken lassen sich in Anlehnung an die Richtlinien der Bankenaufsicht (Basel II) in folgende Kategorien einteilen:

- Zinsänderungsrisiken,
- Kreditrisiken aus Finanzderivaten,
- Operationelle Risiken.

4.1 Haushaltsmäßiges Ergebnis

Trotz des erheblichen Anstiegs der Neuverschuldung in den letzten Jahren und des ansteigenden Zinsniveaus in 2006, ist es aufgrund der Optimierungsmaßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements im vergangenen Jahr gelungen, die Zinsausgaben auf dem erreichten hohen Niveau relativ konstant zu halten. Die Zinsausgaben lagen mit rd. 891,6 Mio. € nur leicht über denen des Vorjahres (2005: 875,2 Mio. €). Die Zinsausgaben der Neuverschuldung aus dem Vorjahr in Höhe von gut 50 Mio. € konnten damit weitestgehend kompensiert werden. So wurden im Haushaltsvollzug 2006 die ursprünglich veranschlagten Zinsausgaben um 19,1 Mio. € unterschritten.

4.2 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 Finanzderivaten unter Ergebnis-Risiko-Abwägungen im Vergleich zu einem vorgegebenen Referenzportfolio gesteuert. Ziel ist dabei die Optimierung der Zinsausgaben über einen längerfristigen Planungszeitraum unter Berücksichtigung künftiger Zinsänderungsrisiken. Zur 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.

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

Die Zinsausgaben Ist- und Plan-Portfolio beziehen sich auf die am Kapitalmarkt finanzierten Kredite und Finanzderivate (Maßnahmegruppe 01 im Kap. 1116). Sie werden deshalb um die Rücklagenbewegungen bereinigt. Die positiven Ergebnisse bringen den Erfolgsbeitrag des an der Marktentwicklung orientierten, Kredit- und Zinsmanagements des Landes zum Ausdruck. Bei einem passiven Kredit- und Zinsmanagement entsprechend dem Referenzportfolio (konstante Laufzeitstruktur, kein Derivateinsatz) wären Zinsmehrausgaben in der genannten Höhe angefallen.

	Soll 2006	Ist 2006
Zinsausgaben Referenz-Portfolio in Mio. €	996,65	959,32
Zinsausgaben Ist- und Plan-Portfolio in Mio. € (ohne Rücklagen)	906,95	875,06
Wirtschaftliches Ergebnis 2006	89,70	84,26

Tabelle 3: Wirtschaftliches Ergebnis 2006

In 2006 wurde wiederum ein deutlich positives und überdurchschnittliches Ergebnis von 84,3 Mio. € erwirtschaftet. Die ursprünglich geplante Zielgröße wurde nur leicht unterschritten. Seit nunmehr 2004 werden außerordentlich hohe Ergebnisse von über 80 Mio. € p.a. erzielt. Die wesentliche Grundlage für diese Entwicklung bildete die bisherige Struktur der Zinskurve, die aufgrund der Steilheit und des Trends sinkender Zinsen ein hohes Potenzial zur Optimierung der Zinsausgaben enthielt. Dieses Potenzial wurde durch das Kredit- und Zinsmanagement des Landes konsequent genutzt. Bereits in 2006 hat sich die Struktur der Zinskurve – mit entsprechenden Auswirkungen insbesondere in den Folgejahren – verändert. Mit Bezug auf das wirtschaftliche Ergebnis 2006 ist auf folgende Faktoren hinzuweisen:

- Der seit Jahresbeginn 2006 kontinuierliche Anstieg des Zinsniveaus, vor allem im kurzfristigen Bereich, führte zu einer Verflachung der Zinsstruktur und damit zu vergleichsweise höheren Zinsausgaben. Neben den höheren variablen Zinsen haben auch die reduzierten Vorteile aus der Anschlussfinanzierung der fälligen Darlehen einen zunehmenden Einfluss auf das Ergebnis.
- Im Zuge der Niedrigzinsphase der letzten Jahre wurden durch das Kredit- und Zinsmanagement frühzeitig gezielte Maßnahmen zur Verlängerung der Laufzeit- und Zinsbindungsstruktur im Vergleich zur Benchmark ergriffen. So liegt die durchschnittliche Laufzeit des jährlichen Finanzvolumens im Festsatzbereich bereits seit 2003 oberhalb der Benchmark von 7,05%. Gleichfalls wurde der jährliche Anteil der variablen Zinsverpflichtungen kontinuierlich bis auf unter 10% reduziert. Aufgrund der Strategie steht den zunächst vergleichsweise höheren Zinsausgaben eine Reduzierung der Zinsänderungsrisiken in den Folgejahren gegenüber.
- Im Rahmen der Umstrukturierungsmaßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements (siehe Ziffer 3.2.3) wurden, zusammengefasst, kurz laufende, höher verzinsliche Verpflichtungen durch niedriger verzinsliche Festsatzverpflichtungen mit einer längeren Laufzeit ersetzt. Diese Maßnahmen belasteten zwar das wirtschaftliche Ergebnis in 2006 mit fast 20 Mio. €, führen aber - bei einer Verlängerung der Zinsbindung und einer Reduzierung der zukünftigen Zinsänderungsrisiken - zu Entlastungen in den Folgejahren.

4.2.2 Wirtschaftliche Ergebnisse im Bereich 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 2006	Ist 2006
Anzahl der Konten per 31.12.	880	1.053
Anzahl der zahlungsrelevanten Vorgänge	1.900	2.485
Anzahl der Auswertungen/Berichte	380	442

Tabelle 4: Fallzahlen der Schulden- und Derivatverwaltung

Die mengenmäßigen Leistungen werden im Bereich der Kontenführung - als wesentlichen Leistungsindikator für die Schulden- und Derivatverwaltung - 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 31.12.2006 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.

	Soll 2006			Ist 2006		Kontenbestand nachrichtlich
	Gew.	Anz.	Leist.	Anz.	Leist.	31.12.2006
Abschlüsse/Abtretungen						
SSD fest (incl. Abtretungen)	1,0	100	100,0	186	186,0	609
strukt./var. Darlehen/WP**	1,5	30	45,0	22	33,0	72
Swaps	1,5	60	90,0	23	34,5	278
Optionen	2,0	16	32,0	32	64,0	51
Σ Abschlüsse (inkl. Abtretungen)		206	267,0	263	318	1.010
Σ Abgänge (Kredite/Derivate)	0,2	110	22,0	121	24,2	
Σ Gesamt		316	289	384	342	1.010

Tabelle 5: Leistung und Anzahl der Abschlüsse / Abtretungen gewichtet nach Schwierigkeitsgrad

In den Leistungszahlen kommt zum Ausdruck, dass sich die Fallzahlen im Vergleich zu den Planzahlen sowohl quantitativ als auch qualitativ wiederum deutlich erhöht haben. Innerhalb der einzelnen Abschlussarten kam es aber zu deutlichen Verschiebungen, die sich aus den bereits beschriebenen Finanzierungsmöglichkeiten (hoher Anteil von Festzinsdarlehen im gewünschten Laufzeitbereich) ergaben. Im Derivatbereich hat sich der Anteil der Optionsgeschäfte wieder deutlich erhöht. Die Zahlen zeigen auch, dass im Bereich der Schuldscheindarlehen im Vergleich zu den Vorjahren Abtretungen häufiger und in Form von Kleinbeträgen vorgenommen werden.

4.3 Risikoentwicklung

In Anlehnung an die Richtlinien der Bankenaufsicht (Stichwort: Basel II) bestehen die drei wesentlichen Risikokategorien Zinsänderungsrisiken, Kreditrisiken und operationelle Risiken.

Unter Berücksichtigung der besonderen Zielsetzung der öffentlichen Hand werden im Finanzministerium Verfahren zur Steuerung und Begrenzung der Risikokategorien eingesetzt.

4.3.1 Zinsänderungsrisiken, Limite

Zinsänderungsrisiken bestehen, weil die künftige Entwicklung der Kreditmarktzinsen nur prognostiziert, nicht aber mit Sicherheit vorausgesagt werden kann. Aus der Sicht des Landes Schleswig-Holstein werden **Zinsänderungsrisiken** verstanden als „**potenzielle Mehrausgaben gegenüber den im Haushalt und der Finanzplanung veranschlagten Zinsausgaben, die aus einem stärkeren Anstieg der Kreditmarktzinsen resultieren**“. Mit Einführung der Outputorientierten Budgetierung im Jahre 2002 und der damit einhergehenden Erstellung der rechtlichen Grundlagen für den Einsatz der Steuerungsverfahren wurden die Zinsänderungsrisiken für das gesamte Portfolio aus Krediten und Derivaten erstmals gesetzlich limitiert.

Die vom Parlament für das **HH-Jahr 2006 vorgegebene Höchstgrenze für das zulässige Zinsänderungsrisiko** der im Haushalt veranschlagten Zinsausgaben (§ 2 (4) HG 2006) in Höhe von 24 Mio. € wurde im **Haushaltsvollzug 2006 stets eingehalten**.

Die Zinsänderungsrisiken werden im Rahmen des Portfoliokonzepts zur Ergebnis-Risiko-Steuerung durch Anwendung eines so genannten standardisierten Risikoszenarios gesteuert. Auf Basis historischer Zinssätze der deutschen Zinsstrukturkurve seit 1987 wird das Risikoszenario mit Hilfe eines Zinsprognoseprogramms, welches in Zusammenarbeit mit dem Institut für Statistik und Ökonometrie der Universität Kiel entwickelt wurde, ermittelt. Das Verfahren wird auf Basis der bestehenden Pflegevereinbarung von der Universität laufend überwacht. Das Risikoszenario beinhaltet die Aussage, dass die für einen Zeitraum von fünf Jahren (MFP) errechneten Zinssätze mit einer Wahrscheinlichkeit von 95% nicht überschritten werden.

Grundsätzlich steigen die Zinsänderungsrisiken im Zeitablauf aufgrund des wachsenden Anteils der insgesamt ausstehenden Anschlussfinanzierungen und den sich daraus ergebenden unsicheren Zahlungen. Mit Perspektive auf die Haushaltsjahre 2007/2008 erhöht sich das Potenzial steigender Zinsausgaben aufgrund der seit Ende 2005 anhaltenden Phase tendenziell steigender Zinsen. Im Doppelhaushalt 2007/2008 wurden folgende Limite ermittelt und gesetzlich verankert:

	2006	2007	2008
Gesetzlich festgesetztes Limit für das haushaltmäßige Zinsänderungsrisiko (§ 2 Abs. 4 HG) in Mio. €	24	40	85

Tabelle 6: Limit für das haushaltmäßige Zinsänderungsrisiko

Mit den fortschreitenden Abschlüssen im Kredit- und Derivatbereich während des Haushaltsvollzugs verringern sich konsequenterweise die Zinsänderungsrisiken im jeweiligen Haushaltsjahr, weil unsichere Planzahlen durch tatsächliche Abschlüsse konkretisiert werden. Zum Ende des Jahres 2006 bestand unter Anwendung des standardisierten Risiko-Szenarios für das Haushaltsjahr 2007 ein Zinsänderungsrisiko von 15,30 Mio. € und für 2008 von knapp 70 Mio. €. Während sich das bestehende Zinsänderungsrisiko für 2007 hauptsächlich aus den variablen Verpflichtungen aus den bestehenden Krediten ergibt, liegt das Zinsänderungsrisiko vor allem im höheren Anteil an Plangeschäften (Anschlussfinanzierung und Neuverschuldung) in 2008 begründet.

4.3.2 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 Kreditrisiko. Das **Kreditrisiko** bezieht sich sowohl auf den möglichen **Ausfall des Geschäftspartners** als auch auf die **Wertverringerung** der bestehenden Geschäfte aufgrund einer Verschlechterung des Ratings.

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. Der Trend zur allgemeinen Verschlechterung des Ratings bei den Geschäftspartnern hat sich im Jahr 2006 nicht weiter fortgesetzt. So haben einige Banken in 2006 ein Upgrading erfahren. Der Sektor der Landesbanken, auf den in der Vergangenheit bis zum Wegfall der Gewährträgerhaftung traditionell ein hoher Anteil des Geschäftsvolumens entfiel, bewegt sich weiterhin in der Spanne AA- bis A-. Wiederum konnte mit neuen Geschäftspartnern ein Rahmenvertrag abgeschlossen werden, so dass inzwischen ein Spektrum von 31 Banken für Derivatgeschäfte zur Verfügung steht.

Im Rahmen der Steuerung der Kreditrisiken werden auf der Basis der Rating-Bewertungen in Anlehnung an die **bankenaufsichtsrechtliche Laufzeitmethode** für die laufenden nominalen Vertragsvolumina so genannte **Kreditäquivalente** ermittelt. Diese Kreditäquivalente die-

nen der Festlegung kontrahentenbezogener Abschlusslimite und der Überwachung des Kreditrisikos im Vollzug. Ergänzend zu den bonitätsbezogenen Limiten besteht aus Gründen der Risikostreuung 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 13,3 Mrd. € per 31.12.2006 ergab sich ein Kreditäquivalent von knapp rd. 471 Mio. €**, das entspricht einem Anteil von 3,5% (Vorjahr: 3,8%). Auf die fünf größten Geschäftspartner entfiel per 31.12.06 insgesamt ein Anteil von über 51,7%. Die Anteile der einzelnen Kontrahenten liegen in einer Spanne zwischen 16,7% und 7,3%.

4.3.3 Operationelle Risiken

In Anlehnung an die Bankenaufsicht (Basel II) bestehen als weitere wesentliche Risikokategorie operationelle Risiken als **„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“ ist die Funktionstrennung durch eine entsprechende Abgrenzung der Aufgaben im Geschäftsverteilungsplan vervollständigt und das Vier-Augen-Prinzip durchgehend umgesetzt worden. Ferner ist die Einrichtung einer Ereignisdatenbank zur Ermittlung und Steuerung operationeller Risiken weiter umgesetzt worden.

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“ ein vollständiges Regelwerk für das Kredit- und Derivatmanagement erarbeitet. Die Richtlinien beinhalten die beim Land eingesetzten Verfahren zur Steuerung der Ergebnisse und der wesentlichen Risikokategorien. Die Richtlinien wurden nach Fertigstellung in 2005 und anschließender Abstimmung mit dem Landesrechnungshof im Jahre 2006 noch einmal aktualisiert. Der Finanzausschuss wurde über den Abstimmprozess in Kenntnis gesetzt (Umdruck 16/1667).

5. Entwicklung und Struktur der Gesamtverschuldung

Das Land verfolgt im Rahmen des Portfoliokonzepts eine Ergebnis-Risiko-Steuerung der Zinsausgaben aus dem Gesamtbestand an Krediten und Finanzderivaten. Im folgenden Abschnitt werden die Auswirkungen auf die Gesamtverschuldung in Form der wichtigsten Strukturkennziffern dargestellt. Neu in den Bericht aufgenommen wurden die Kennzahlen der Verzinsungsstruktur unter 5.2.4.

5.1 Entwicklung der Kreditmarktschulden (ohne Eigenbestand an Wertpapieren)

In der nach der Schuldenstatistik üblichen Abgrenzung (Stichtag 31.12.) betrug der Schuldenstand aus Kreditmarktmitteln am Jahresende 2006 rd. **21,8 Mrd. €**.

	31.12.2005	Zugang	Abgang	31.12.2006
	in Mio. €			
Schulden aus Kreditmarktmitteln	20.917,88	3.365,10	2.518,19	21.764,79
davon: Wertpapiersschulden	8.132,37	1.113,09	1.056,17	8.189,29
Schuldscheindarlehen	12.785,51	2.252,00	1.462,02	13.575,49
nachrichtlich: Wohnungsbaudarlehen	427,97	1,53	20,57	408,93
Wertpapier-Eigenbestand	440,41	0,52	25,59	415,34

Tabelle 7: Schulden aus Kreditmarktmitteln in 2006

5.2 Struktur der Gesamtverschuldung

5.2.1 Kreditartenstruktur

Der Trend der Vorjahre, dass seitens von Versicherungen und Zusatzversorgungseinrichtungen eine starke Nachfrage nach Schuldscheindarlehen des öffentlichen Sektors zu verzeichnen ist, ist weiterhin gegeben. Die hohe Flexibilität dieses Finanzierungsinstruments zeigt sich durch starke Umsatzbewegungen im Sekundärmarkt. Bedingt durch das verstärkte Eintreten von betrieblichen Pensionskassen sank das Abtretungsnominal zwar von durchschnittlich 33,0 Mio. € im Vorjahr auf 21,3 Mio. € im Berichtsjahr. Die Anzahl der Abtretungen stieg allerdings im gleichen Zeitraum um fast 50% von 88 auf 121.

Mit Bezug auf die gesamten Kreditmarktschulden veränderte sich der Anteil der begebenen Schuldscheindarlehen von 12.785,51 Mio. € (59,90%) im Jahre 2005 auf 13.575,49 Mio. € (61,22%) im Berichtsjahr. Analog hierzu ist eine Abnahme des relativen Wertpapieranteils von 8.132,37 Mio. € (38,10%) auf 8.189,29 Mio. € (36,93%) zu verzeichnen. Aufgrund des geringen Volumens mit 408,93 Mio. € ist der Anteil der aufgenommenen Wohnungsbaudarlehen beim Bund mit 1,84% (2005: 427,97 Mio. € = 2,00%) nahezu konstant geblieben.

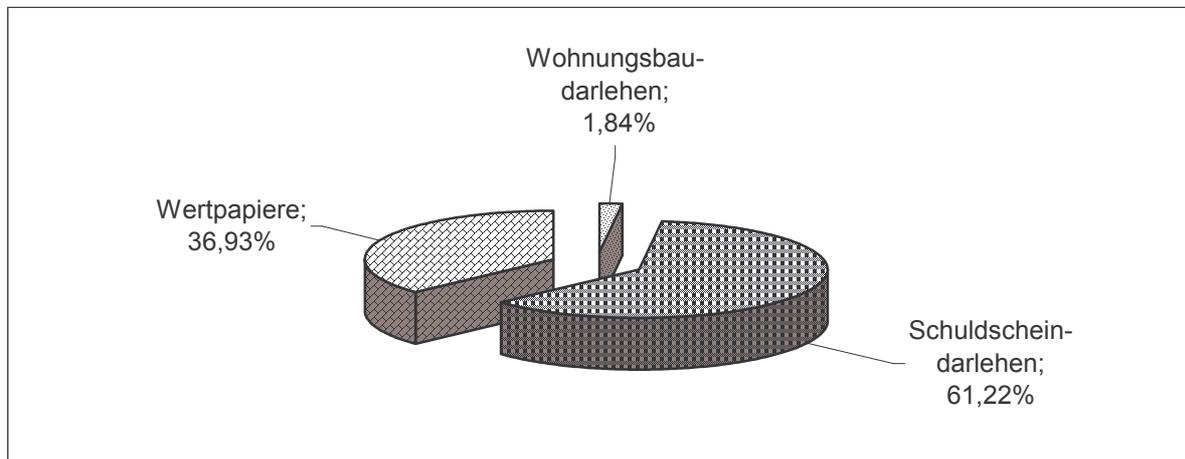


Abbildung 7: Struktur der Gesamtverschuldung nach Kreditarten per 31.12.2006

5.2.2 Gläubigerstruktur

Die Gläubiger der Landesschulden sind bei den Schuldscheindarlehen (Namenspapiere) aufgrund ihrer Ausgestaltung der Landesschuldenverwaltung bekannt. Bei den begebenen Landesschatzanweisungen, bei denen es sich vom Rechtscharakter her um Inhaberpapiere handelt, ist dies jedoch nicht der Fall. Wie die nachfolgende Abbildung 8 zeigt, sind Versicherungen und Versorgungskassen mit 37,15% (2005: 34,51%), Hypothekenbanken mit 26,02% (2005: 30,26%) sowie der Bereich der sonstigen Kreditinstitute (Privat-, Groß- und Genossenschaftsbanken, Spezialkreditinstitute) mit 19,08% (2005: 19,67%) die größten Gläubigergruppen des Landes im Bereich der Schuldscheindarlehen.

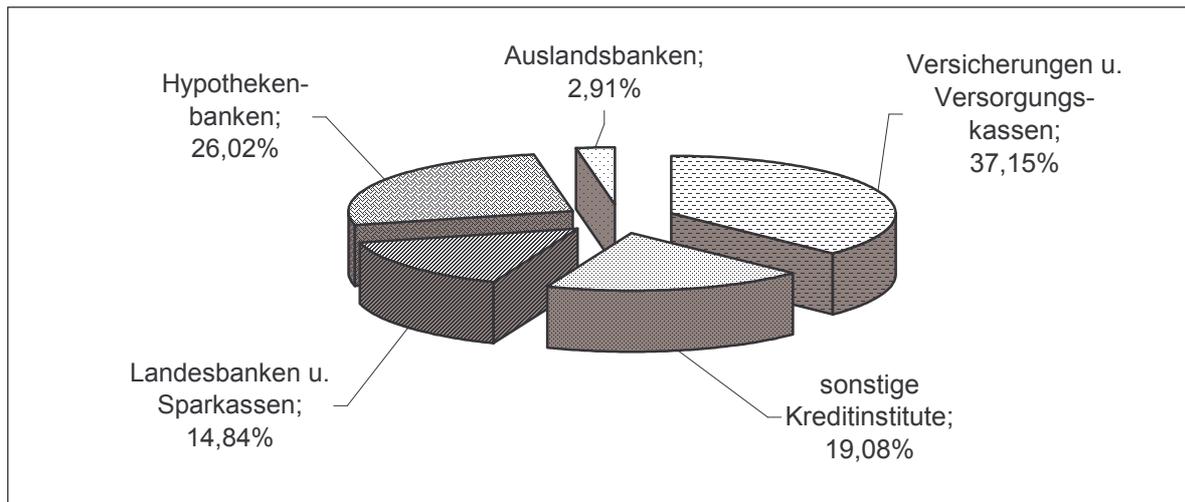


Abbildung 8: Gläubigerstruktur der Schulscheindarlehen per 31.12.2006

5.2.3 Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden

Die nachstehende Abbildung 9 zeigt die Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden des Landes per Ende des Haushaltsjahres 2005 und deren Veränderung durch die Abschlüsse im Haushaltsjahr 2006. Die verstärkten Finanzierungen in Form von 7- und 10-jährigen Darlehen in 2006 entsprachen den Wunschlaufzeiten des Landes. Darüber hinaus bestand vom Versicherungsbereich weiterhin eine große Nachfrage nach lang laufenden Schulscheinen. Diese Ursachen bewirkten eine deutliche Zunahme der Fälligkeiten in den Jahren 2013, 2016 und nach 2024.

Durch die weiteren Abschlüsse in den nächsten Jahren wird sich das jetzt noch niedrige Tilgungsvolumen ab dem Jahre 2011 deutlich erhöhen und damit die Entwicklung der Fälligkeitsstruktur verstetigen.

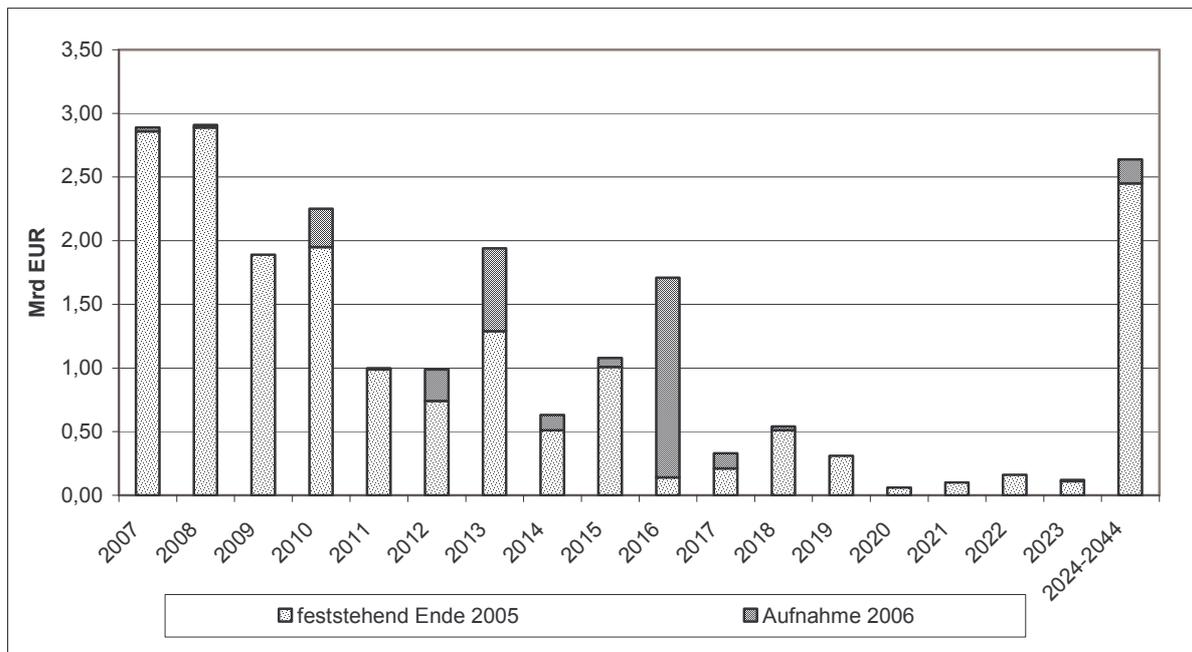


Abbildung 9: Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden

5.2.4 Struktur der Verzinsung

Das Land SH betreibt eine gezielte Ergebnis-Risiko-Steuerung der gesamten Zinsausgaben aus Krediten und Finanzderivaten. Mit dem Jahresbericht 2006 werden erstmalig die wesentlichen Kennziffern zur Charakterisierung der Verzinsungsstruktur des Landes veröffentlicht. Mit Bezug auf die gesamten Kreditmarktschulden von 21,8 Mrd. € zum Jahresende 2006 werden der Anteil an festen und variablen Finanzierungen, die durchschnittliche Restlaufzeit sowie die durchschnittliche Zinsbindungsfrist betrachtet:

- Der Kreditbestand zum 31.12.2006 teilte sich auf in 85,4% festverzinsliche und 14,6% variabel verzinsliche Verpflichtungen. Unter Berücksichtigung der Derivate wurde der feste Anteil, aufgrund der Strategie der Ausnutzung des historisch immer noch niedrigen Zinsniveaus, auf 87,6% erhöht und der variable Anteil auf 12,4% gesenkt.
- Die durchschnittliche Restlaufzeit des gesamten Kreditbestandes, ausgenommen der Derivate, betrug 6,56 Jahre. Die Kapitalbindung bzw. Refinanzierungsnotwendigkeit konnte somit im Vergleich zum Vorjahr um rd. 0,5 Jahre verlängert werden.
- Die durchschnittliche Zinsbindungsdauer, die neben der Laufzeit auch die Struktur der Verzinsung berücksichtigt, betrug für die Kredite unter Berücksichtigung der Finanzderivate zum Jahresende 2006 4,6 Jahre. Durch die vermehrt festverzinslich abgeschlossenen Kredite und Finanzderivate im Laufe des Jahres 2006 verlängerte sich die durchschnittliche Zinsbindungsdauer im Vergleich zum Jahresende 2005 um gut 0,3 Jahre.

Die Kennzahlen bringen die umfangreichen Maßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements zur mittelfristigen Optimierung der Zinskostenstruktur zum Ausdruck. Seit Beginn der Niedrigzinsphase verfolgt das Land die Strategie, das günstige Zinsniveau für einen möglichst langen Zeithorizont zu sichern. Insbesondere seit 2003 wurden die Laufzeit und der Anteil der festverzinslichen Finanzierungen kontinuierlich verlängert. Ergänzend wurden steigende Anteile im derivativen Bereich zur Sicherung des günstigen Zinsniveaus abgeschlossen. Schließlich wurden vor allem in den letzten beiden Jahren bestehende, kurz laufende Verpflichtungen frühzeitig und gezielt umstrukturiert. In diesem Zusammenhang ist darauf hinzuweisen, dass sämtliche Maßnahmen im Zuge einer noch steilen Zinsstruktur, d.h. unter Verzicht auf kurzfristige Kostenvorteile durch das Eingehen variabler Verpflichtungen, durchgeführt wurden. Insgesamt ist es dem Kredit- und Zinsmanagement gelungen, einerseits die Zinsänderungsrisiken für den mittelfristigen Horizont zu begrenzen sowie andererseits durch die Sicherung des niedrigen Zinsniveaus Zinskostensparnisse für die nächsten Jahre zu generieren.

**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 31.12.2006

1.1. Schulden aus Kreditmarktmitteln	21.764,79 Mio. €
davon	
1.1.1 Wertpapierschulden *)	8.189,30 Mio. €
1.1.2 Schuldschein- und Vertragsdarlehen	13.575,49 Mio. €
1.2. Schulden bei öffentlichen Haushalten **)	408,93 Mio. €

Fundierte Schulden am 31.12.2005 **22.173,72 Mio. €**

nachrichtlich:

Kreditähnliche Rechtsgeschäfte 0,00 Mio. €

**Die fundierten Schulden am Ende des
Haushaltsjahres 2006** betragen in Abgrenzung
zum Schuldenstand lt. Schuldenstatistik der

Länder (SF-Schu) 22.151,31 Mio €

zuzüglich
Schuldenaufnahme für das Haushaltsjahr 2007
mit einer Valuta im Jahr 2006 22,41 Mio. €

22.173,72 Mio. €

*) Schuldenstand um den Eigenbesitz des Landes an Wertpapieren
(Schatzanweisungen) in Höhe von 415,34 Mio. € – wie in der
Schuldenstatistik der Länder (SF-Schu) ausgewiesen – vermindert.

**) In der Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2006 sind Darlehen des
Bundesministerium für Raumordnung, Bauwesen und Städtebau in Höhe von
1.533.995,09 € in das Landesschuldbuch –Abteilung A- eingetragen worden.

Nachweis der am 31. Dezember 2006 in Kraft befindlichen Landesbürgschaften
 Beitrag vom Bürgschaftsreferat (VI 416)

In das Landesschuldbuch - Abt. C - waren Bürgschaften, Gewährleistungen und Kreditaufträge (inkl. Globalbürgschaften) eingetragen in Höhe von	6.699.386.172,15 €
./. gelöschte Bürgschaften	<u>4.419.668.854,47 €</u>
verbleibt ein Bestand von	2.279.717.317,68 €
./. Rückführungen u. nicht ausgenutzte Rahmen der Globalbürgschaften	1.035.661.736,93 €
./. bisher geleistete Abschlagszahlungen	901.767,92 €
./. Bundesanteil/Gemeinschaftsaufgabe	<u>428.191,04 €</u>
	1.242.725.621,79 €
+ mitverbürgte Zinsen	<u>24.800.046,42 €</u>
Gesamtsumme	<u>1.267.525.668,21 €</u>

Hiervon entfallen auf:

I. Bürgschaften auf der Grundlage des Haushaltsgesetzes 2006	624.338.615,52 €
II. Bürgschaften auf der Grundlage von Sonderermächtigungen früherer Haushaltsgesetze	643.187.052,69 €

- Aufgliederung gemäß Anlage –

Zu	<u>Haushaltsgesetz 2006</u>	EURO	EURO	EURO
I)				
1. § 16 Abs. 1 - Wirtschaftsförderung (500 Mio. €)				
a) <u>Gewerbl. Wirtschaft</u>				
	Einzelbürgschaften	2.265.795,81		
	10 Mio. € Globalbürgschaft	2.290.754,99		
	200 Mio. € Globalbürgschaft	20.813.373,74		
	30/2 Mio. € Globalb./IB-Sonderdarlehen	17.921.300,63		
	6,18 Mio. € EFRE-Risikokap.Fonds	3.487.893,75		
	7,5 Mio. € Globalb./Ausfallrückbürgsch.	597.619,58		
	18,3 Mio. € Globalb./Rückg. f. Beteiligungen	8.145.905,88		
	129,5 Mio. € Globalb./BSF's	<u>75.243.671,18</u>		
		130.766.315,56		
	<i>./. Abschlagszahlungen</i>	821.571,34		
	<i>./. Bundesanteil Gemeinschaftsaufgabe</i>	428.191,04		
	<i>./. Abschlagsz.</i>	<u>0,00</u>		
		<u>428.191,04</u>	129.516.553,18	
b) <u>Schiffbau/Schifffahrt</u>				
	200 Mio. € Globalbürgschaft	0,00		
	<i>./. Abschlagszahlungen</i>	<u>0,00</u>		0,00
d) <u>Landwirtschaft</u>				
	10 Mio. € Globalbürgschaft	662.145,35		
	129,5 Mio. € Globalb./BSF's	937.846,70		
	<i>./. Abschlagszahlungen</i>	<u>80.196,58</u>		
			<u>1.519.795,47</u>	131.036.348,65
2. § 16 Abs. 2 – Schiffbau (500 Mio. €)				
	Einzelbürgschaften	26.354.278,62		
	<i>./. Abschlagszahlungen</i>	<u>0,00</u>	26.354.278,62	
	400 Mio. € Globalbürgschaft	88.462.920,07		
	<i>./. Abschlagszahlungen</i>	<u>0,00</u>	<u>88.462.920,07</u>	114.817.198,69
3. § 16 Abs. 3 - Wohlfahrtspflege				
				<u>1.680.001,26</u>
				247.533.548,60
	+ 10 % der verbürgten Summe für mitverbürgte Zinsen			<u>24.753.354,86</u>
				272.286.903,46
4. § 16 Abs. 4 - GKSS-Forschungszentrum Geesthacht				
			2.051.712,06	
5. § 16 Abs. 7 - Refinanz. f. Beteiligungsübernahmen/GVB				
			<u>350.000.000,00</u>	<u>352.051.712,06</u>
			Summe I)	<u>624.338.615,52</u>
Zu <u>Sonderermächtigungen früherer Haushaltsjahre</u>				
	1. HG 1984 § 15 Abs. 13 - Waldorfpädagogik		466.911,03	
	2. HG 1993 § 15 Abs. 11 - Eisenbahn AG AKN		<u>4,56</u>	466.915,59
	+ 10 % der verbürgten Summe für mitverbürgte			<u>46.691,56</u>
				513.607,15
	3. HG 1998 § 17 Abs. 8 - LEG		19.173.445,54	
	4. HG 2001 § 15 Abs. 9 - Refinanz. f. Beteiligungsübernahmen/GVB		0,00	
	5. HG 2002 § 16 Abs. 9 – Refinanz. f. Beteiligungsübernahmen/GVB		500.000.000,00	
	6. HG 2003 § 2 Abs. 15 (Nachtr.HG) Refinanz. f. Beteiligungsübern./GVB		0,00	
	7. HG 2004 § 16. Abs. 8 – Refinanz. f. Beteiligungsübernahmen/GVB		5.500.000,00	
	8. HG 2005 § 16. Abs. 8 – Refinanz. f. Beteiligungsübernahmen/GVB		<u>118.000.000,00</u>	<u>642.673.445,54</u>
			Summe II)	<u>643.187.052,69</u>
			Gesamtsumme I) und II)	<u>1.267.525.668,21</u>