

Finanzministerium | Postfach 7127 | 24171 Kiel

Ministerin

An den  
Vorsitzenden des Finanzausschusses  
des Schleswig-Holsteinischen Landtages  
Herrn Thomas Rother, MdL  
Landeshaus  
24105 Kiel

**Schleswig-Holsteinischer Landtag  
Umdruck 18/7612**

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

9. Mai 2017

**Jahresbericht 2016 für den Aufgabenbereich „Kredite, Finanzderivate, Schulden“  
(Kapitel 1116)  
Übersicht über die „Allgemeinen Schuldverpflichtungen“ des Landes Schleswig-Holstein**

Sehr geehrter Herr Vorsitzender,

mit Bezug auf die Vereinbarungen zur Berichterstattung über den Aufgabenbereich „Kredite, Finanzderivate, Schulden“ übersende ich Ihnen in der Anlage 1 den Jahresbericht 2016.

Insgesamt war das Kapitalmarktumfeld im vergangenen Jahr von zunehmenden Schwankungen aufgrund diverser Risiken (u.a. Brexit, Ausgang der US-Wahlen) gekennzeichnet. Die Europäische Zentralbank setzte ihre Niedrigzinspolitik fort und weitete die umfangreichen Interventionsmaßnahmen nochmals aus.

Die Finanzierung des Landeshaushalts konnte allerdings zu sehr günstigen Zinskonditionen sichergestellt werden. Die Zinsausgaben lagen in 2016 mit 590 Mio. € noch einmal deutlich unterhalb des Vorjahres (2015: 651 Mio. €). Ergänzend wurde die Strategie der vorzeitigen Zinssicherung der zukünftigen Finanzierungen weiter vorangetrieben. Durch die Sicherungsmaßnahmen hat sich das Potenzial starker Zinsausgabensteigerungen in der mittleren bis langen Frist deutlich reduziert und damit die Planungssicherheit entsprechend erhöht. In 2016 ist das im Finanzministerium mit wissenschaftlicher Unterstützung entwi-

ckelte Verfahren zur Steuerung der Zinsausgaben unter Kosten-Risiko-Aspekten eingeführt worden.

In der Anlage 2 übersende ich eine Übersicht über den Stand der „Allgemeinen Schuldverpflichtungen“ des Landes per Ende 2016. Die Berichterstattung ist ebenfalls jährlich vorgesehen.

Mit freundlichen Grüßen



Monika Heinold

Anlagen

# **Jahresbericht 2016**

für den Aufgabenbereich:

Kredite, Finanzderivate, Schulden  
Kapitel 1116

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

*Referat VI 25*

*Kredit- und Zinsmanagement,  
Schulden- und Derivatverwaltung*

## Inhaltsverzeichnis

<b>Zusammenfassende Kurzdarstellung</b>	<b>I-II</b>
<b>1 Einleitung</b> .....	<b>1</b>
<b>2 Rahmenbedingungen und Planungsgrundlagen</b> .....	<b>1</b>
2.1 Wirtschafts- und Zinsentwicklung.....	1
2.2 Ausgangssituation für das Kredit- und Zinsmanagement in 2016.....	3
<b>3 Geschäftsabschlüsse 2016: Volumen und Struktur</b> .....	<b>4</b>
3.1 Kredite.....	4
3.1.1 Ermächtigungen und Abschlüsse Kredite.....	4
3.1.2 Laufzeit- und Zinsbindungsstruktur .....	5
3.1.3 Kreditarten und Gläubiger .....	5
3.1.4 Zeitliche Deckung des Kreditbedarfs.....	6
3.2 Finanzderivate, Strategie der Zinssicherung.....	7
3.2.1 Ermächtigungen Finanzderivate .....	8
3.2.2 Abschlüsse und Zielsetzungen.....	8
3.2.3 Vorzeitige Auflösung von Finanzderivaten und Umstrukturierungen.....	10
3.3 Kosten-Risiko-Struktur der Kredite und Finanzderivate .....	10
<b>4 Entwicklung der Zinsausgaben unter Kosten-Risiko-Aspekten, Kennzahlen</b> .....	<b>11</b>
4.1 Haushalt 2016 .....	12
4.2 Wirtschaftlichkeitsvergleich .....	12
4.3 Entwicklung der Risiken .....	12
4.3.1 Zinsänderungsrisiken .....	12
4.3.2 Kreditrisiken aus Finanzderivaten .....	14
4.3.3 Operationelle Risiken .....	14
<b>5 Entwicklung der Schuldverpflichtungen</b> .....	<b>14</b>
5.1 Entwicklung der fundierten Schulden.....	15
5.2 Entwicklung der Kreditmarktschulden .....	17
5.3 Struktur der Wertpapiersschulden .....	18
5.4 Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden .....	19
5.5 Struktur der Verzinsung .....	20

## Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	Zinsentwicklung am europäischen Geld- und Kapitalmarkt 2016.....	2
Abbildung 2:	Ermächtigung und Abschlüsse Kredite 2016 .....	4
Abbildung 3:	Kreditbedarf und Kreditabschlüsse in den Monaten 2016 .....	7
Abbildung 4:	Aufteilung Abschlussvolumen Finanzderivate .....	8
Abbildung 5:	Bestandsentwicklung Derivate in 2016 .....	8
Abbildung 6:	Umsetzung der Zinssicherungsstrategie.....	9
Abbildung 7:	Entwicklung Abschlussvolumen Zinsderivate 2007-2016 .....	10
Abbildung 8:	Vertragsbestand Zinsderivate per Stichtag 31.12.....	10
Abbildung 9:	Wirtschaftlichkeitsvorteil 2016.....	12
Abbildung 10:	Veranschlagte Zinsausgaben, Obergrenze für die Schwankungsbreite § 2 Abs.4 HG 2016.....	14
Abbildung 11:	Veränderung der Schuldenstruktur 2016.....	15
Abbildung 12:	Struktur der Gesamtverschuldung nach Kreditarten.....	16
Abbildung 13:	Entwicklung der Schulden des Länderkernhaushaltes beim nichtöffentlichen Bereich .....	16
Abbildung 14:	Entwicklung der Pro-Kopf-Verschuldung .....	17
Abbildung 15:	Entwicklung der Kreditmarktschulden 2013-2016.....	17
Abbildung 16:	Struktur der Kreditmarktschulden 2011-2016 .....	18
Abbildung 17:	Entwicklung Wertpapiersschulden 2013-2016.....	18
Abbildung 18:	Entwicklung Wertpapiereigenbestand 2013-2016 .....	19
Abbildung 19:	Fälligkeitsstruktur Kreditmarktschulden per 31.12.2016 .....	19

## Zusammenfassende Kurzdarstellung

### Wirtschafts- und Zinsentwicklung

Die globale Wirtschaft blieb in 2016 relativ stabil und wuchs im Vorjahresvergleich um 3,1% (2015: 2,9%). Im Euroraum setzte sich die konjunkturelle Erholung mit einer Steigerungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 1,7% trotz zunehmender Risiken fort (2015: 1,7%). In Deutschland blieb die Wirtschaft ebenfalls auf Wachstumskurs mit einer Zunahme des realen BIP von 1,8% (2015: 1,7%).

Die Entwicklung auf dem europäischen Geld- und Kapitalmarkt wurde in 2016 weiterhin durch die expansiven Maßnahmen der Europäischen Zentralbank (EZB) bestimmt. Der kurzfristige 6-Monatssatz sank im Jahresverlauf kontinuierlich bis auf -0,22% zum Jahresende und betrug durchschnittlich -0,17% (2015: 0,05%). Der 10-Jahressatz für die Länderfinanzierungen war starken Schwankungen unterworfen und lag im Jahresdurchschnitt bei 0,43% (2015: 0,79%).

### Maßnahmen 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 Abwägung der Zinsänderungsrisiken zu optimieren. Für das Land als Dauerschuldner hat dabei die langfristige Perspektive, d.h. ein Zeitraum von mindestens zehn Jahren einschließlich der Finanzplanung, zentrale Bedeutung.

Die **Kreditfinanzierungen (Abschlussvolumen: 3,98 Mrd. €)** wurden wie folgt umgesetzt:

- Den Finanzierungsschwerpunkt bildeten Wertpapieremissionen mit einem Anteil von 89% (2015: 72%). Wie bereits im Vorjahr konzentrierte sich in 2016 die Investorennachfrage auf den Bereich der längeren Laufzeiten und der variablen Verzinsung.
- 58% der Finanzierungen tragen eine feste Verzinsung (2015: 31%). Der Anteil an variabel verzinslichen Krediten betrug demnach 42% (2015: 69%).
- Die Durchschnittsrendite der Festzinsdarlehen betrug 0,19% und lag dem Zinsrückgang entsprechend deutlich unterhalb des Vorjahresniveaus (2015: 0,52%). Die Darlehen wurden mit einer Durchschnittslaufzeit von 6,9 Jahren (2015: 7,5 Jahre) umgesetzt.

Das Finanzministerium setzt bereits seit 1992 erfolgreich **Finanzderivate** zur Begrenzung von Zinsänderungsrisiken und zur Optimierung der Kreditkonditionen ein. In 2016 erreichte das **Abschlussvolumen insgesamt 2,5 Mrd. €** (2015: 5,5 Mrd. €). Mit einem Anteil von rd. 95% des gesamten Derivatvolumens lag der Schwerpunkt wie bereits in den vergangenen Jahren auf der Umsetzung der Zinssicherungsstrategie.

- Der Einsatz von Finanzderivaten ist in § 18 Abs. 6 LHO mit den dort beschriebenen Zielsetzungen – Begrenzung der Zinsänderungsrisiken sowie Optimierung der Kreditkonditionen - legitimiert. Vorgegeben ist ein Zeitrahmen von sechs Jahren inklusive des Haushaltsjahres. Dieser betrifft sowohl die Zinssicherungen für die Anschlussfinanzierungen, als auch die Einbeziehung der Finanzderivate in die Plangrößen für die gesamten Zinsausgaben und der Zinsänderungsrisiken. Der Haushalt 2016 umfasst somit einen zeitlichen Rahmen bis einschließlich 2021.
- Entsprechend der Zielsetzungen entfiel auf die Begrenzung von Zinsänderungsrisiken ein Anteil von 63% (1,6 Mrd. €) und folglich ein Anteil von 37% auf die Optimierung der Kreditkonditionen (0,9 Mrd. €).
- Der überwiegende Anteil der Abschlüsse (1,6 Mrd. €, 65%) entfiel marktbedingt auf Zinsoptionen in Form von Zinskorridoren, der Rest auf Zinsswaps (0,9 Mrd. €, 35%).

## **Konsolidierte Betrachtung: Kredit- und Derivatbereich**

Eine Beurteilung der Zinsbindungs- und Kostenstruktur der Verschuldung ist nur im Zusammenhang von Krediten und Finanzderivaten aussagekräftig. Auf Grundlage der entsprechenden Finanzierungen und der konservativen Strategieausrichtung beinhalten die Finanzderivate aus Landessicht eine feste Zinsbindung, eine mittlere Laufzeit und – aufgrund des zeitlichen Vorlaufs – eine höhere Verzinsung. Mit Bezug auf das Kreditvolumen in 2016 von 3,98 Mrd. € ergeben sich folgende Auswirkungen:

- Der Anteil der variabel abgeschlossenen Kredite von 42% wurde durch den Einsatz der Finanzderivate gänzlich in eine feste Zinsbindung überführt (fest verzinslicher Anteil nach Derivateinsatz in 2015: 75%). Hintergrund sind die bereits bestehenden Zinssicherungsgeschäfte für 2016 in Verbindung mit einem deutlich geringeren Refinanzierungsvolumen als ursprünglich geplant.
- Die durchschnittliche Laufzeit der Festzinsverpflichtungen verkürzte sich von 6,9 auf 6,4 Jahre (2015: 6,1 Jahre). Die entsprechende Durchschnittsrendite erhöhte sich von 0,19% auf 0,92% (2015: 1,15%).
- Die gesetzlich verankerten Plangrößen für die Zinsänderungsrisiken betragen im Haushalt 2016 30 Mio. € sowie 65, 100, 115, 120, 125 Mio. € für die Folgejahre bis 2021 (§ 2 Abs. 4 HG 2016). Die Obergrenzen wurden im Haushaltsvollzug in 2016 eingehalten bzw. im Rahmen der Planung und Steuerung der Zinsausgaben in den Folgejahren berücksichtigt.

## **Entwicklung der Zinsausgaben**

### **Haushalt 2016**

In 2016 betragen die haushaltmäßigen Zinsausgaben 590 Mio. € und sanken im Vergleich zum Vorjahr um 62 Mio. €. Das Haushalts-Soll von 673 Mio. € wurde deutlich um 83 Mio. € unterschritten. In der günstigen Entwicklung kommen die historisch niedrigen Zinsen zum Ausdruck.

### **Wirtschaftlichkeitsvergleich**

Zur Einschätzung der Wirtschaftlichkeit werden die haushaltmäßigen Zinsausgaben aus dem Gesamtbestand an Krediten und Finanzderivaten den Zinsausgaben eines Referenz-Portfolios gegenüber gestellt. Für 2016 errechnete sich ein Wirtschaftlichkeitsvorteil in Höhe von 26 Mio. €. Diese Größe lag deutlich über der Planzahl von 4 Mio. €. Wesentliche Ursache ist das hohe Volumen variabel verzinslicher Anleihen.

### **Struktur der Gesamtverschuldung**

Die konservative Ausrichtung des Kredit- und Zinsmanagements schlägt sich auch in den wesentlichen Kennzahlen zur Gesamtverschuldung per Ende 2016 nieder. Die durchschnittliche Restlaufzeit des gesamten Kreditbestandes verlängerte sich auf 5,31 Jahre (2015: 5,27 Jahre). Die durchschnittliche Zinsbindungsfrist, die neben der Laufzeit auch die Struktur der Verzinsung berücksichtigt, erhöhte sich, ohne Berücksichtigung der Sicherungsderivate mit zukünftigem Startzeitpunkt, ebenfalls auf 4,31 Jahre (2015: 4,11 Jahre). Der Anteil der variablen Zinsverpflichtungen am Gesamtbestand aus Krediten und Finanzderivaten reduzierte sich entsprechend leicht auf 21% (2015: 21%). Insgesamt stellt sich die Kosten-Risiko-Struktur der Verzinsung unter Berücksichtigung der geringen Risikotragfähigkeit des Landeshaushaltes in einem ausgewogenen, nachhaltig stabilen Verhältnis dar.

## 1 Einleitung

Seit 2002 wird der Aufgabenbereich „Kredite, Finanzderivate, Schulden“ (Referat VI 25, Kapitel 1116) nach betriebswirtschaftlichen Maßstäben einschließlich der Kosten- und Leistungsrechnung und des Controllings gesteuert. Die Eckpunkte des Steuerungskonzepts werden in den „Zusätzlichen Erläuterungen“ im Haushaltsplan (Einzelplan 11, Kapitel 1116) dargestellt. Mit dem Finanzausschuss wurde die regelmäßige Berichterstattung in Form eines Jahresberichts vereinbart.

Die Kernelemente des Kredit- und Zinsmanagements sind im Haushaltsgesetz (§ 3 HG) verankert. Zentrale Ziele sind die Gewährleistung der Liquidität im Landeshaushalt durch Finanzierungen am Kapitalmarkt sowie die Optimierung der Zinsbelastungen aus der Verschuldung. Dies bedeutet aus Landessicht, die Zinsausgaben auch mittel- bis langfristig möglichst niedrig und unter Berücksichtigung der entsprechenden Zinsänderungsrisiken stabil zu halten.

Im Rahmen der Steuerung der Zinsausgaben unter Kosten-Risiko-Aspekten wird das Portfolioverfahren PERZ-SH eingesetzt. Das vom Land in Zusammenarbeit mit externen Partnern entwickelte Verfahren berücksichtigt sowohl wissenschaftliche und kapitalmarkttheoretische Erkenntnisse als auch praxisbezogene Erfordernisse des Landes als Dauerschuldner und wird entsprechend fortlaufend aktualisiert. Zuletzt wurde das Verfahren um das im Finanzministerium mit wissenschaftlicher Unterstützung entwickelte Risikomodul PRO (Portfolio-Risiko-Optimierung) erweitert und erstmalig im Haushaltsjahr 2016 eingesetzt.

Der Jahresbericht gibt einen Gesamtüberblick über die Aktivitäten im zurückliegenden Jahr 2016 sowie über die Auswirkungen auf die Folgejahre. Unter Abschnitt 2 werden die wesentlichen Planungs- und Entscheidungsgrundlagen erläutert. In Abschnitt 3 wird auf das Volumen und die Struktur der abgeschlossenen Kredite und Finanzderivate eingegangen. In Abschnitt 4 finden sich die Erläuterungen zu den Zinsausgaben unter Kosten-Risiko-Aspekten sowie zur Verfahrensversion PERZ PRO. Der letzte Abschnitt 5 gibt einen Überblick über die Entwicklung und Struktur der Gesamtverschuldung des Landes.

## 2 Rahmenbedingungen und Planungsgrundlagen

### 2.1 Wirtschafts- und Zinsentwicklung

Die wirtschaftliche Entwicklung verlief in 2016 trotz zunehmender, vor allem politischer Unsicherheiten (u.a. Brexit, Ausgang der US-Wahlen) insgesamt positiv. Die Zinsentwicklung wurde weiterhin von den umfangreichen geldpolitischen Maßnahmen der Zentralbanken dominiert.

#### Wirtschaftsentwicklung 2016

Die globale Wirtschaft wuchs nach einem schwachen Start in 2016 relativ stabil um insgesamt 3,1% (2015: 2,9%). Neben den Schwellenländern, die im Verlauf des Jahres wieder an wirtschaftlicher Dynamik gewinnen konnten, trugen die fortgeschrittenen Volkswirtschaften zu der positiven Entwicklung bei. Die EU-Austrittsentscheidung Großbritanniens zeigte in 2016 noch keine negativen Auswirkungen.

Im Euroraum setzte sich die konjunkturelle Erholung insgesamt fort. Vor allem Irland, die Niederlande und Portugal expandierten überdurchschnittlich. Insgesamt betrug das reale BIP 1,7% (2015: 1,7%). Die Lage auf dem Arbeitsmarkt hat sich im Laufe des Jahres weiter verbessert. Die durchschnittliche Arbeitslosenquote sank im Vergleich zum Vorjahr und betrug 10,0% (2015: 10,9%). Nach rückläufigen Verbraucherpreisen in der ersten Jahreshälfte zog die Inflationsrate aufgrund der steigenden Ölpreise zum Jahresende deutlich an. Im Durchschnitt lag die Preissteigerungsrate im Euroraum noch niedrig bei 0,25% (2015: 0%).

In Deutschland blieb die Konjunktur mit einer Steigerung des realen BIP um 1,8% (2015: 1,7%) in 2016 stabil. Während die Auslandsnachfrage mit einer Exportquote von 1,1% (2015: 6,5%) vergleichsweise schwach ausfiel, trug der private Konsum, unterstützt von sinkenden Energiepreisen und einem freundlichen Arbeitsmarktumfeld, zu der insgesamt positiven Entwicklung bei. Die Arbeitslosenquote erreichte mit durchschnittlich 6,1% (2015: 6,4%) den geringsten Stand seit der Wiedervereinigung. Die Inflation stieg zwar zum Jahresende deutlich an, lag im Durchschnitt jedoch lediglich bei 0,5% (2015: 0,3%).

### Zinsentwicklung 2016

Die expansiven Maßnahmen der Europäischen Zentralbank (EZB) bestimmten in 2016 weiterhin das Geschehen auf dem Geld- und Kapitalmarkt. Während der Trend im Geldmarktbereich stetig leicht abwärts gerichtet war, schwankte das Zinsniveau im längerfristigen Kapitalmarktbereich im Verlauf des Jahres zeitweise erheblich.

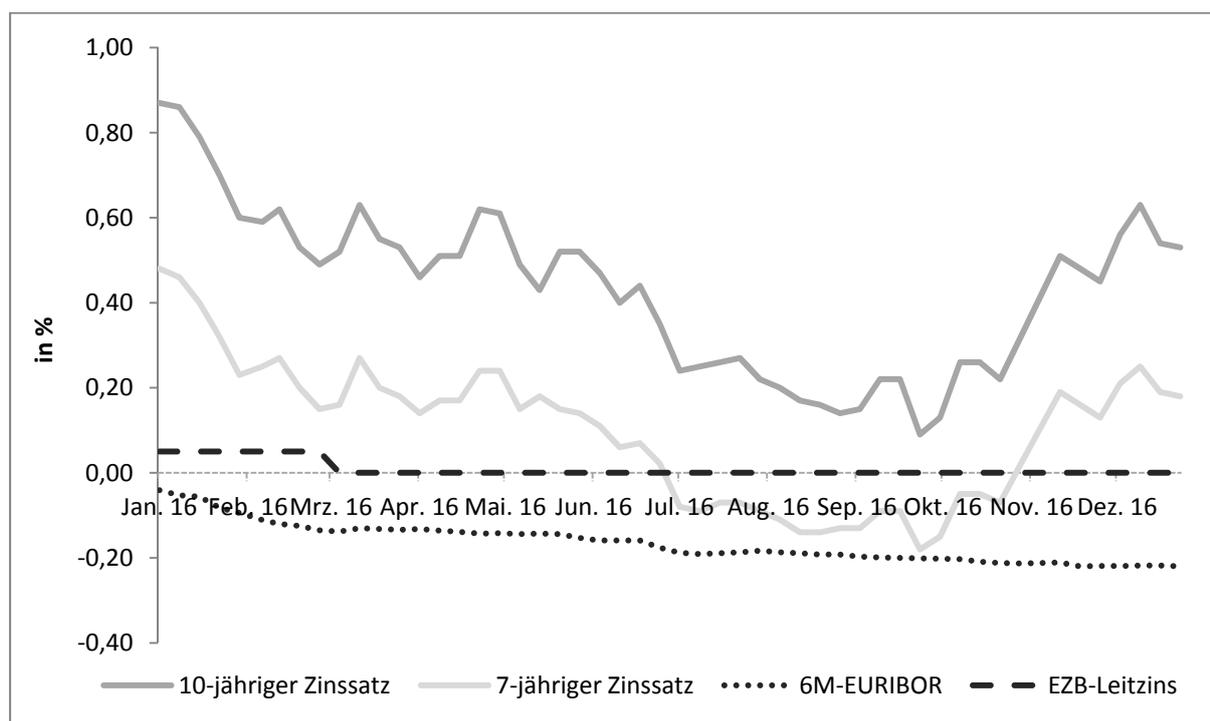


Abbildung 1: Zinsentwicklung am europäischen Geld- und Kapitalmarkt 2016

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

- Die EZB verstärkte vor dem Hintergrund der schwachen Wirtschaftsentwicklung und der niedrigen Inflationsraten die expansive Geldpolitik. Im März senkte sie den **Leitzins** von 0,05% auf **0,0%**. Zudem wurde zum Jahresende die **Ausweitung** des bestehenden **Ankaufprogramms** auf ein monatliches Volumen von insgesamt **80 Mrd. €** mit Laufzeit bis März 2017 beschlossen.
- Die kurzfristigen Geldmarktzinsen sanken im Jahresverlauf 2016 kontinuierlich. Der **6-Monatszinssatz** lag durchgängig im negativen Bereich und erreichte mit -0,22% zum Jahresende erneut ein historisches Zinstief. Auch der **Jahresdurchschnitt** lag erstmals im negativen Bereich bei **-0,17%** und deutlich unterhalb des Vorjahrswertes (2015: 0,05%).
- Der Zinssatz für die **10-jährige Laufzeit** war auch in 2016 relativ starken Schwankungen unterworfen. Bis in den Herbst setzte sich der Trend sinkender Langfristzinsen fort. Ausgehend von 0,87% zu Jahresbeginn erreichte er bis Ende September ein historisches Tief von 0,09%. Danach erfolgte ein sprunghafter Anstieg binnen weniger Wochen um

gut 50 Basispunkte. Zum Jahresende lag der 10-Jahressatz bei 0,53% und im **Durchschnitt** bei **0,43%** (2015: 0,79%).

- Das Land konnte in 2016 aufgrund der hohen Attraktivität und der damit verbundenen Nachfrage deutscher Staatsanleihen, die durch die Unsicherheit im Nachgang zum Brexit-Votum noch einmal verstärkt wurde, bei den Investoren weiterhin von dem niedrigen Zinsniveau profitieren. Die **Zinsdifferenz zum Bund** mit Bezug auf die 10-jährige Laufzeit lag mit **durchschnittlich rd. 40 Basispunkten** im langjährigen Mittel.

Die **Struktur der Zinskurve**, welche die Grundlage für die Optimierung der Zinskosten bildet, schwankte im Jahresverlauf entsprechend der Kapitalmarktzinsen. Die Differenz zwischen dem langfristigen 10-Jahressatz und dem kurzfristigen 6-Monatssatz engte sich ausgehend von 100 Basispunkten bis September auf 47 Basispunkte deutlich ein, stieg danach wieder an und betrug zum Jahresende 83 Basispunkte. Mit durchschnittlich 69 Basispunkten (2015: 74 Basispunkte) lag die Kurvensteilheit deutlich unterhalb des langfristigen Mittels.

## 2.2 Ausgangssituation für das Kredit- und Zinsmanagement in 2016

### Eckdaten der Verschuldung

Zentrale Eckpunkte für die Finanzierungsstrategie zu Beginn des Jahres sind der geplante Finanzierungsbedarf, der sich aus dem Gesamthaushalt ergibt, und die Kostenstruktur der bestehenden Kredite und Finanzderivate:

- Der geplante Finanzierungsbedarf betrug rd. 4,4 Mrd. €, wobei 0,3 Mrd. € auf die Neuverschuldung und 4,1 Mrd. € auf Anschlussfinanzierungen entfielen.
- Der Kreditbestand über rd. 27 Mrd. € enthielt 73% festverzinsliche und 27% variabel verzinsliche Darlehen. Unter Berücksichtigung des Derivateinsatzes, ohne Sicherungsgeschäfte mit zukünftigem Startzeitpunkt, veränderten sich die Verzinsungsanteile auf 79% bzw. 21%.
- Die durchschnittliche Restlaufzeit des gesamten Kreditbestandes betrug 5,3 Jahre. Die durchschnittliche Zinsbindungsfrist, in die neben der Laufzeit auch die Struktur der Verzinsung einfließt, betrug für die Gesamtverschuldung unter Berücksichtigung des Derivateinsatzes ohne Sicherungsgeschäfte mit zukünftigem Startzeitpunkt 4,1 Jahre.
- Ein zentraler Kosten-Risiko-Aspekt ist, dass zu Beginn des Jahres bereits 50% der Anschlussfinanzierungen in 2016 sowie jeweils 60 bis 70% der Jahre 2017 bis 2020 durch Zinsderivate gesichert waren.

### Zinsszenarien

Für das Kredit- und Zinsmanagement der öffentlichen Hand bilden Annahmen zur zukünftigen Zinsentwicklung eine wesentliche Grundlage. Der Einsatz von alternativen Zinsszenarien auf Grundlage von wissenschaftlich fundierten Verfahren zur Steuerung der Zinsausgaben unter Kosten-Risiko-Aspekten ist in Schleswig-Holstein im Haushaltsgesetz § 3 Abs. 3 festgeschrieben.

Ausgangsbasis für die im Haushalt und im Finanzplan veranschlagten Zinsausgaben ist das jeweilige sogenannte Kern-Zinsszenario, dem innerhalb des Spektrums möglicher Szenarien die größte Wahrscheinlichkeit beigemessen wird. Das Kern-Zinsszenario basiert auf Annahmen zur Konjunktur- und Kapitalmarktentwicklung. Es wird im Rahmen des regelmäßig im Finanzministerium stattfindenden Eckdatengesprächs mit den volkswirtschaftlichen Vertretern verschiedener Institutionen (Bundesbank, Institut für Weltwirtschaft, HSH Nordbank) erstellt.

Auf Grundlage des Kern-Zinsszenarios des Finanzministeriums werden mit Hilfe des neu entwickelten und erstmalig zur Haushaltsaufstellung 2016 eingesetzten Risikomodells PRO unter Einsatz einer Vielzahl möglicher Zinsszenarien das Spektrum der Zinsausgaben und die entsprechenden Zinsänderungsrisiken abgeleitet. Die Eckpunkte des Verfahrens werden im Abschnitt 4.3.1 erläutert.

## Strategische Eckpunkte

Auf Basis der Eckdaten der Verschuldung, der Erwartungen zur Wirtschafts- und Zinsentwicklung sowie des Spektrums der potenziellen Zinsausgaben werden zu Jahresbeginn regelmäßig die strategischen Eckpunkte für das Kredit- und Zinsmanagement erstellt:

- Der Finanzierungsschwerpunkt wurde auch in 2016 im Bereich der großvolumigen Wertpapiere mit mittleren und längeren Laufzeiten gesehen. Mit Blick auf die Unterlegung des großen Umfangs an bestehenden Zinssicherungen wurde planerisch ein hoher Anteil von Finanzierungen mit einer kurzen Zinsbindung von etwa 90% festgelegt.
- Insgesamt sollte hinsichtlich des Niedrigzinsumfeldes einerseits und der geringen Risikoabsorptionsfähigkeit des Landeshaushalts andererseits die konservative Finanzierungsstrategie der letzten Jahre fortgesetzt werden. Wesentliche Orientierungsgröße war in mittelfristiger Perspektive die Beibehaltung eines hohen Festzinsanteils von mindestens 80% an der Gesamtverschuldung.
- Des Weiteren wurde in Erwartung verzögert steigender Zinsen die Fortsetzung der Zinssicherungsstrategie für 2021 vereinbart. Die Umsetzung sollte hälftig über den Einsatz von Zinsswaps und Zinskorridoren erfolgen.

## 3 Geschäftsabschlüsse 2016: Volumen und Struktur

### 3.1 Kredite

#### 3.1.1 Ermächtigungen und Abschlüsse Kredite

Zur Deckung des Finanzbedarfs wurde der im Haushalt 2016 veranschlagte Kreditermächtigungsrahmen wie folgt in Anspruch genommen:

<b>Ermächtigung</b>	<b>Soll 2016</b> (in Mio. €)	<b>Ist 2016</b> (in Mio. €)
Nettokreditaufnahme	272,4	0
Einnahmerest aus dem Vorjahr	50,0	0
<b>Summe Neuverschuldung</b>	<b>322,4</b>	<b>0</b>
Anschlusskredite für fällige Altschulden gem. § 2 Abs. 1 HG 2016	3.955,2	3.540,4
Anschlusskredite für zusätzliche Tilgung (Umschuldungen), Finanzierungen im Rahmen der Marktpflege gem. § 18 Abs. 4 LHO*	202,0 109,6	202,0 109,6
<b>Bruttokreditaufnahme (insgesamt)</b>	<b>4.589,2</b>	<b>3.852,0</b>
Bruttokreditaufnahme (ohne Umschuldungen und Marktpflege)		3.540,4

Abbildung 2: Ermächtigung und Abschlüsse Kredite 2016,  
\* Ermächtigung in Höhe der tatsächlich erforderlichen Beträge

Der im Haushalt 2016 vorgesehene Kreditermächtigungsrahmen (Soll 2016) ist um 737,2 Mio. € unterschritten worden. Davon wurden 50 Mio. € als Einnahmerest gebildet und in das Haushaltsjahr 2017 übertragen. Der Einnahmerest aus dem Haushaltsjahr 2015 i.H.v. 50 Mio. € wurde 2016 nicht beansprucht und in Abgang gestellt.

Im Hinblick auf die Abstimmung der Liquiditätsbeschaffung mit dem jeweiligen Haushaltsabschluss sind

- von den im Haushaltsjahr 2016 eingegangenen Einnahmen aus Krediten im Rahmen des Jahresabschlusses 250,0 Mio. € zu Gunsten des Haushaltsjahres 2015 und
- von den im Haushaltsjahr 2017 eingegangenen Einnahmen aus Krediten im Rahmen des Jahresabschlusses 124,3 Mio. € zu Gunsten des Haushaltsjahres 2016 umgebucht worden.

Der Liquiditätsbedarf des Landes für 2016 wurde bis Ende Dezember vollständig gedeckt. Für die nachfolgende Darstellung der Abschlusstruktur wird das tatsächlich im Kalenderjahr am Kreditmarkt finanzierte Volumen in Höhe von 3,98 Mrd. € zugrunde gelegt.

### 3.1.2. Laufzeit- und Zinsbindungsstruktur

Vom Finanzierungsvolumen über insgesamt rd. 3,98 Mrd. € entfielen

- **rd. 2,31 Mrd. € oder 58%** (2015: 31%) **auf Festzinsdarlehen,**
- **rd. 1,67 Mrd. € oder 42%** (2015: 69%) **auf variabel verzinsliche Darlehen.**

Die mit den Nominalvolumina gewichtete **Durchschnittsrendite der Festzinsdarlehen** betrug **0,19%** und lag entsprechend der allgemeinen Zinsentwicklung unter dem Vorjahresniveau (2015: 0,52%). Die **Durchschnittslaufzeit von 6,9 Jahren** verkürzte sich gegenüber dem Vorjahr moderat (2015: 7,5 Jahre).

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

### 3.1.3. Kreditarten und Gläubiger

Von den Gesamtab schlüssen im Kreditbereich entfielen

- **rd. 3,51 Mrd. € oder 88,2%** (2015: 71,9%) **auf Wertpapieremissionen,**
- **rd. 0,47 Mrd. € oder 11,8%** (2015: 28,1%) **auf Schuldscheindarlehen.**

Die Form der Finanzierung ist stark von der Nachfrage der unterschiedlichen Investorengruppen geprägt und damit Schwankungen unterworfen. Insgesamt haben Wertpapiere in Form der Landesschatzanweisungen seit der Finanzkrise als Finanzierungsinstrument aufgrund der höheren Liquidität stark an Bedeutung gewonnen. Das Anleihekaufprogramm der EZB, das auch auf öffentliche Anleihen ausgeweitet wurde, sorgt zusätzlich für einen stimulierenden Effekt in diesem Segment.

Das Schuldscheingeschäft ist traditionell von Investoren mit längerfristigem Anlagehorizont geprägt und stärker vom Renditeniveau abhängig. In 2016 verlief es deutlich umsatzschwächer als noch im Vorjahr. Die Nachfrage in diesem Segment konzentrierte sich vor allem auf das klassische „plain-vanilla-Geschäft“, d.h. auf standardisierte Festsatzabschlüsse. Schwerpunktmäßig wurden 7- bis 10-jährige Laufzeiten nachgefragt. Aus Sicht des Landes bieten die vergleichsweise kleinteiligen Schuldscheindarlehen Vorteile bezüglich der Risikostreuung und der Flexibilität.

Jahr	Wertpapieranteil
2012	92,6%
2013	78,6%
2014	82,7%
2015	71,9%
2016	89,7%

Die Wertpapieremissionen von rd. 3,51 Mrd. € teilen sich auf in:

- 7 Emissionen des Landes SH  
(zzgl. 2 Aufstockungen und Verkäufen aus Eigenbestand) rd. 3.044 Mio. €
- 2 Gemeinschaftsemissionen mit weiteren Ländern rd. 462,5 Mio. €

Die Begebung eigener Anleihen bildete auch in 2016 den zentralen Finanzierungsschwerpunkt. So wurden insgesamt 7 Schatzanweisungen des Landes Schleswig-Holstein am Kapitalmarkt platziert, weitere 2 Emissionen wurden aufgestockt. Die Emissionen wurden nach der Markterkundung gezielt auf die Investorenbedürfnisse ausgerichtet und konnten mit entsprechender Marktakzeptanz allesamt zu guten Konditionen platziert werden.

Ein weiterer Teil der Wertpapiere wurde in Form der bewährten Gemeinschaftsemissionen („Länder-Jumbos“) begeben. Die regelmäßigen Emissionen mit einem Mindestvolumen von jeweils 1 Mrd. € erreichen breite Investorenschichten und erzielen im Vergleich zu am Markt begebenen Wertpapieremissionen einzelner Bundesländer regelmäßig sehr günstige Zinskonditionen. Alle bisher durch die Agentur Fitch-Ratings bewerteten Länder-Jumbos erhielten jeweils die Bestnote „AAA“. Vor dem Hintergrund der günstigen Entwicklung der Steuereinnahmen in 2016 wurden im Rahmen der Gemeinschaft nur zwei Festzinsanleihen mit Laufzeiten von 7 und 10 Jahren platziert.

### 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 Kapitalmarktzinsen im Jahresverlauf ab. Es wird grundsätzlich angestrebt, die Darlehen möglichst in günstigen Kapitalmarktphasen aufzunehmen. Eine Überbrückung der Liquiditätsspitzen erfolgt durch die kurzfristige Finanzierung am Geldmarkt.

Zu Beginn des Jahres wird vom Finanzministerium auf Basis des Haushaltssolls eine Liquiditätsplanung erstellt. Die Verteilung auf die Monate erfolgt gemäß der Ist-Daten der Einnahmen und Ausgaben der Vorjahre. Im Laufe des Vollzuges wird der Liquiditätsbedarf unter Hinzuziehung aktueller Informationen stetig überarbeitet und konkretisiert. Für eine gezielte Planung der Kreditfinanzierung ist regelmäßig ein Vorlauf von mehreren Monaten erforderlich.

In 2016 wurden die Finanzierungen unter Liquiditätsaspekten weiterhin von der expansiven EZB-Geldpolitik dominiert. Auch aufgrund der günstigen Wirtschaftsentwicklung bestanden in der Tendenz hohe Liquiditätsüberschüsse. Durch die anhaltenden Negativzinsen wurden Geldmarktfinanzierungen belohnt bzw. –anlagen bestraft. Seitens der Investoren waren nach wie vor Landesschatzanweisungen vorzugsweise mit einem Volumen von mindestens 250 Mio. € gesucht. Die Orientierung an der Investorennachfrage zwecks zinsgünstiger Finanzierung hat grundsätzlich eine hohe Priorität. Darüber hinaus sind im Hinblick auf die Finanzierungspraxis in 2016 folgende Aspekte erwähnenswert:

- Insbesondere aufgrund der Fälligkeitsstruktur bestanden Bedarfsspitzen in den Monaten März, Mai sowie im November und Dezember.
- Es bestand eine hohe Planungsunsicherheit zum einen aufgrund der Entwicklung der Steuereinnahmen, die 540 Mio. € über dem Soll lagen, und zum anderen aufgrund der Ausgaben für Flüchtlinge, die zu starken Abweichungen von den monatlichen Prognosewerten führten. Letztendlich wurde das ursprünglich prognostizierte Haushaltssoll deutlich unterschritten.
- Im Jahresverlauf sanken die Kapitalmarktzinsen bis Oktober tendenziell und erreichten im September ein historisches Tief von 0,09 % für den 10-Jahres-Satz. In den letzten zwei Monaten des Jahres kletterten die langfristigen Zinssätze dann relativ

sprungartig wieder auf ein Niveau von rd. 0,55 %. Am Geldmarkt lagen die Zinssätze durchgängig im negativen Bereich.

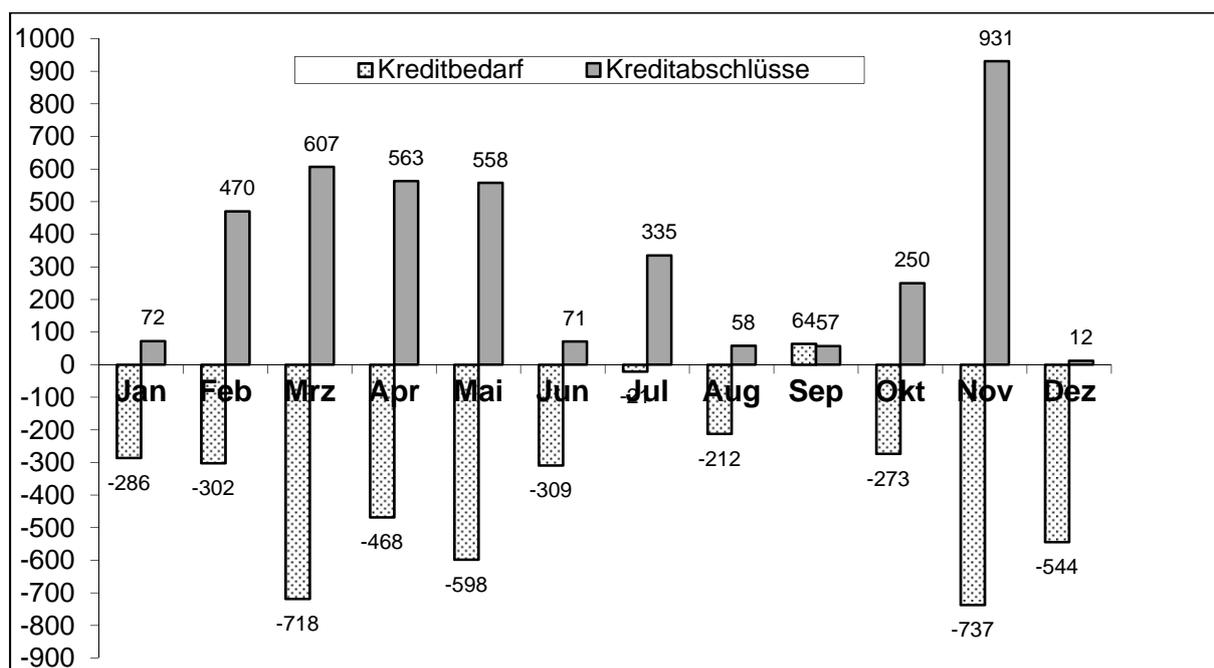


Abbildung 3: Kreditbedarf und Kreditabschlüsse in den Monaten 2016

In der Grafik wurden der Kreditbedarf entsprechend der ursprünglichen Liquiditätsplanung zu Beginn des Jahres und die getätigten Kreditabschlüsse einander gegenüber gestellt.

Es wird deutlich, dass sich **die Kreditaufnahme in 2016 grundsätzlich am geplanten Bedarf orientiert hat**. Insgesamt ist eine moderate zeitliche Streuung der Finanzierungen (und der entsprechenden Fälligkeiten in der Folge) umgesetzt worden. Aufgrund der Marktbedingungen sinkender Kapitalmarktzinsen sowie anhaltender Negativzinsen wurde ein möglichst geringer **zeitlicher Vorlauf** angestrebt. Allerdings bestand durch die unerwartete Einnahmen- und Ausgabenentwicklung tendenziell im Jahresverlauf ein Liquiditätsüberschuss. Die entsprechenden Mittel sind am Geldmarkt angelegt worden, bis Mai konnte die Zahlung von Negativzinsen im Rahmen der Liquiditätsdisposition noch vermieden werden. Seitdem werden auch für das Land Negativzinsen von bis zu 0,4% für die Geldanlage erhoben.

Zusammenfassend ist hervorzuheben, dass in 2016 die Liquidität zu jeder Zeit gewährleistet war. Der Kassenkredit ist aufgrund der geschilderten Zusammenhänge punktuell in Anspruch genommen worden.

### 3.2 Finanzderivate, Strategie der Zinssicherung

Das Kredit- und Zinsmanagement im Finanzministerium setzt im Rahmen der Kreditfinanzierung bereits seit 1992 Finanzderivate mit dem Ziel ein, Zinsänderungsrisiken zu begrenzen und Kreditkonditionen zu optimieren. Der Einsatz der Instrumente ist nachweislich erfolgreich.

Finanzderivate sind das zentrale Instrument zur zielorientierten Steuerung der Zinsausgaben unter Kosten-Risiko-Aspekten. So können die vereinbarten Zinsverpflichtungen aus der laufenden Kreditaufnahme und den bestehenden Altschulden auch nachträglich entsprechend den Erwartungen wirtschaftlich geändert werden. Ferner ist es möglich, bereits im Voraus die Verzinsung zukünftiger Anschlussfinanzierungen zu sichern.

### 3.2.1 Ermächtigungen Finanzderivate

Grundlage für den Einsatz von Finanzderivaten sind die Ermächtigungen in § 18 Abs. 6 LHO sowie in §§ 2 und 3 des Haushaltsgesetzes. Die Rahmenvorgaben sind in Abstimmung mit dem Landesrechnungshof mit dem Haushalt 2014 teilweise überarbeitet worden:

- Mit Blick auf die Strategie der Zinssicherung beträgt der Zeitrahmen für den Derivateinsatz für Anschlusskredite fünf Jahre nach Ablauf des Haushaltsjahres.
- Zur Begrenzung der Zinsänderungsrisiken sind für das Haushaltsjahr sowie für die folgenden fünf Jahre auf Grundlage eines standardisierten Risiko-Zinsszenarios jährliche Plangrößen für die gesamten Zinsausgaben sowie die darin enthaltenen Zinsänderungsrisiken abzuleiten und im Haushaltsgesetz auszuweisen.
- Die Zinsausgaben aus Finanzderivaten sind in die haushaltsgesetzlich definierten Plangrößen für die Zinsänderungsrisiken einzubeziehen.

Eine zusammenhängende Darstellung der Zinsänderungsrisiken aus Krediten und Finanzderivaten findet sich unter Abschnitt 4.3.1.

### 3.2.2 Abschlüsse und Zielsetzungen

Im Jahr 2016 wurden Finanzderivate mit einem Volumen von insgesamt **2.465 Mio. €** abgeschlossen. In der nachfolgenden Abbildung sind die Abschlussvolumina, aufgeteilt nach Derivatarten und entsprechend den beiden haushaltsgesetzlichen Zielsetzungen „**Begrenzung von Zinsänderungsrisiken**“ und „**Optimierung der Kreditkonditionen**“, dargestellt:

	<u>2016</u>	2015
<b>Abschlussvolumen insgesamt in Mio.€</b>	<b>2.465</b>	5.487
Davon		
• <b>Zinsswaps</b> (unbedingte Zinsverpflichtungen)	<b>865</b> (35%)	4.287 (78%)
• <b>Zinsoptionen</b> (bedingte Zinsverpflichtungen)	<b>1.600</b> (65%)	1.200 (22%)
<b>Zielsetzungen:</b>		
• <b>Optimierung der Kreditkonditionen</b> (Swaps in variabel, Verkauf von Zinsoptionen)	<b>915</b> (37%)	1.487 (27%)
• <b>Begrenzung von Zinsänderungsrisiken</b> (Swaps in fest, Kauf von Zinsoptionen)	<b>1.550</b> (63%)	4.000 (73%)

Abbildung 4: Aufteilung Abschlussvolumen Finanzderivate

Der Gesamtbestand der Finanzderivate entwickelte sich in 2016 wie folgt:

<b>Bestand Finanzderivate per 31.12.15</b>	<b>30.607,2</b>
Fälligkeiten in 2016	-2.782,0
Neugeschäfte	+2.465,0
<b>Bestand per 31.12.16</b>	<b><u>30.290,2</u></b>

Abbildung 5: Bestandsentwicklung Derivate in 2016

Wesentliche Zielsetzung war in 2016 die Nutzung des sehr günstigen Marktumfeldes zur planmäßigen Fortsetzung der Zinssicherungsstrategie mit Bezug auf das Jahr 2021. Die umfangreichen Zinssicherungen basieren auf einem Kabinettsbeschluss vom Juni 2013. Zentrales Ziel war und ist die Erhöhung der finanziellen Planungssicherheit im Bereich der Zinsausgaben unter Beachtung der Konsolidierungserfordernisse, der geringen Risikotragfähigkeit des Haushaltes und der weiteren finanziellen Risiken des Landes. In der Umsetzung

wurden zunächst große Teile der Zinsbelastungen aus zukünftigen Anschlussfinanzierungen der Jahre 2015 bis 2018 und danach auch für die zwei Folgejahre durch Einsatz standardisierter Zinsswaps und Zinsoptionen mit Laufzeiten von jeweils mindestens 5 Jahren vorzeitig festgeschrieben. Abbildung 6 zeigt den Stand der Zinssicherungen der Anschlussfinanzierungen per Jahresende unter Berücksichtigung der in 2016 getätigten Neugeschäfte.

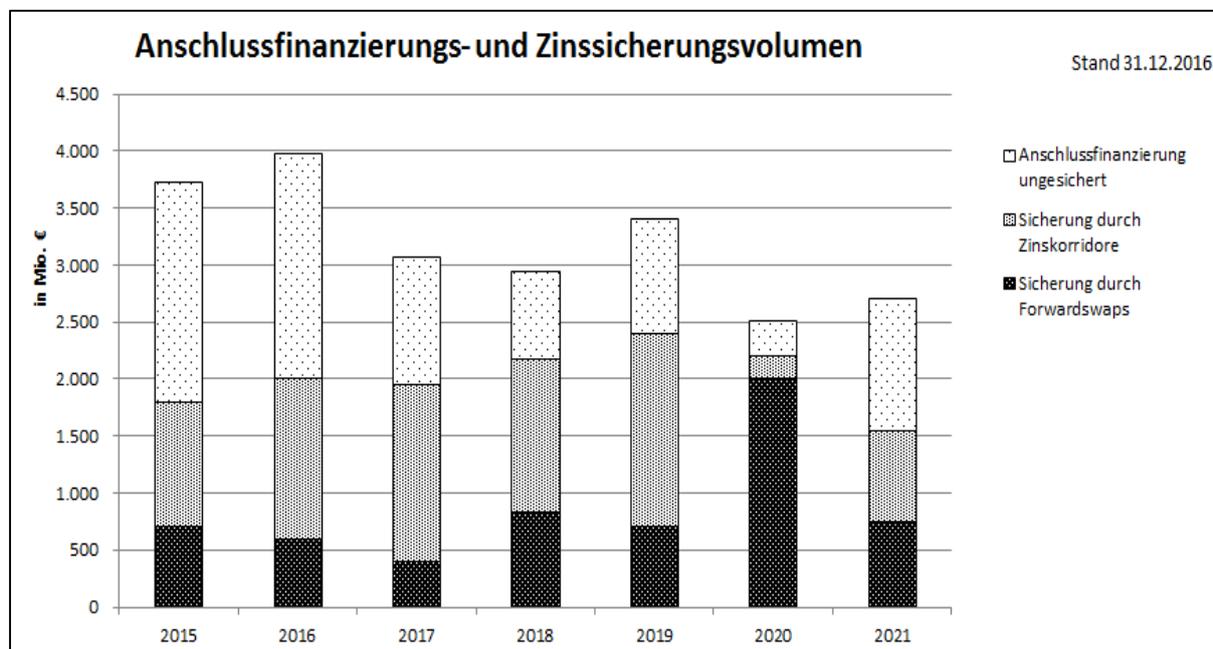


Abbildung 6: Umsetzung der Zinssicherungsstrategie

Im Verlauf 2016 wurde insgesamt ein Finanzierungsvolumen von 1,55 Mrd. € in etwa zu gleichen Teilen durch Einsatz der beiden standardisierten Instrumente Zinsswap und Zinskorridor (Swap-Optionen) gesichert. Die Zinskurve (1-10 Jahre) verlief zu Jahresbeginn relativ steil, hierdurch waren Zinskorridore im Vergleich zu 2015 zunächst vorteilhaft. Für nahezu alle Geschäfte wurde aufgrund des flachen Kurvenverlaufs im Laufzeitsegment von über zehn Jahren ein entsprechend langer Sicherungszeitraum von 10 Jahren gewählt. Im Ergebnis bestehen nunmehr durch die Zinsswaps Festsatzvereinbarungen mit einem durchschnittlichen Satz von 1,23% und durch die Zinskorridore Versicherungen mit einer durchschnittlichen Ober- und Untergrenze von 1,71% bzw. 0,68% jeweils bis 2031. Für die Versicherungen wurden Prämienausgaben netto i.H.v. 4 Mio. € aufgewendet. Insgesamt ist rd. die Hälfte des geplanten Finanzierungsvolumens in 2021 zinsseitig gesichert.

Ergänzend zur Zinssicherungsstrategie wurden Zinsswaps über insgesamt 115 Mio. € getätigt, die im Zusammenhang mit zeitgleich und kongruent abgeschlossenen, langlaufenden Schuldscheindarlehen mit Kündigungsrechten stehen. Das Land realisiert mit den gezielt von Versicherungen bzw. Pensionskassen nachgefragten Finanzierungen und dem ergänzenden Zinsswap in variabel einen Zinsvorteil von etwa 10 Basispunkten für mindestens 10 Jahre. Dies entspricht einer Zinskostensparnis von insgesamt rd. 1,2 Mio. €.

Die **Abschlussvolumina für die Derivatarten im Zeitraum 2007 – 2016** und die **Entwicklung des Gesamtbestandes** sind in den nachfolgenden Abbildungen dargestellt. Dabei werden die Anstiege insbesondere ab 2013 deutlich. Ursächlich dafür ist die Ausweitung der Zinssicherungsstrategie, die seither sukzessive jedes Haushaltsjahr fortgeführt wird.

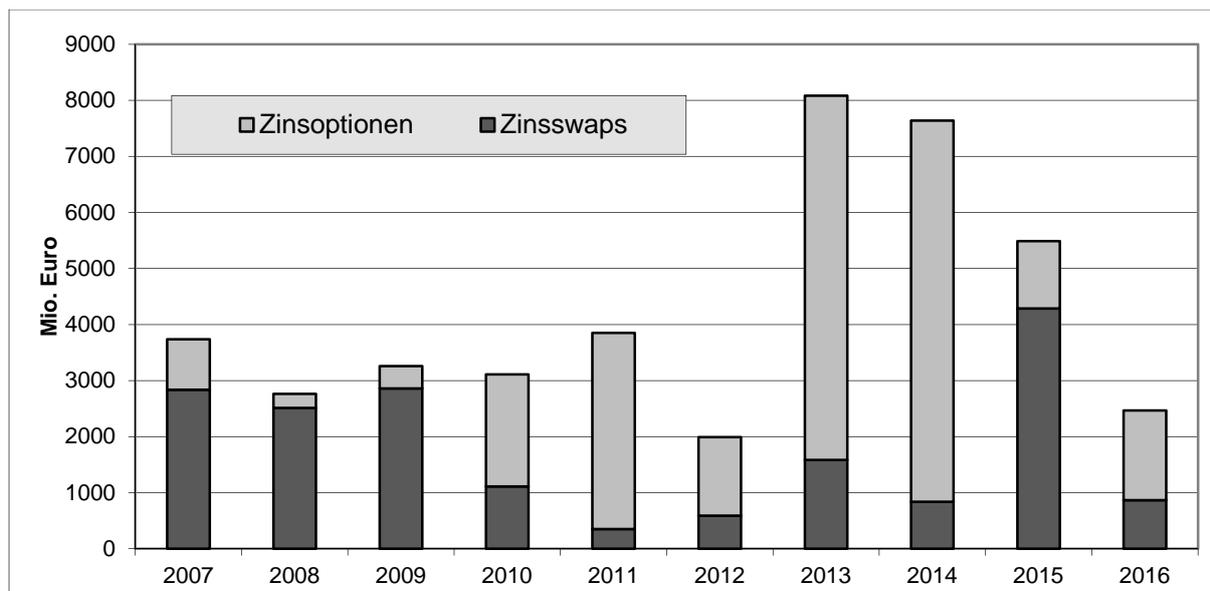


Abbildung 7: Entwicklung Abschlussvolumen Finanzderivate 2007-2016

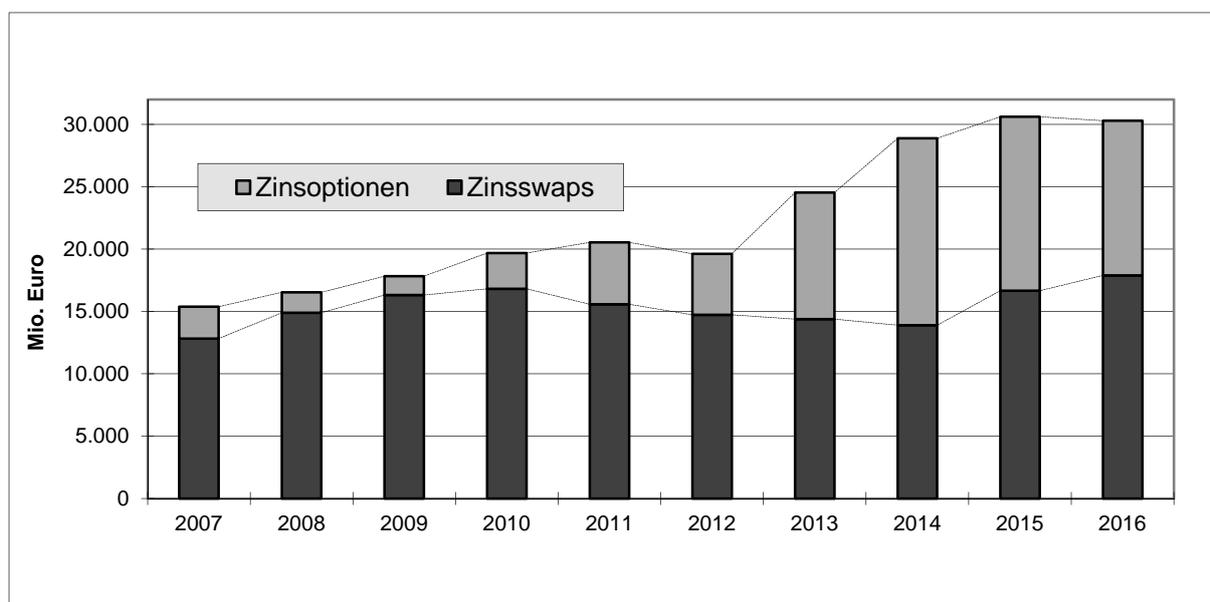


Abbildung 8: Vertragsbestand Finanzderivate per Stichtag 31.12.

### 3.2.3 Vorzeitige Auflösung von Finanzderivaten und Umstrukturierungen

Auf Basis der Voten zu den Bemerkungen 2000 des LRH (Drucksache 15/436) stellt das Finanzministerium im Jahresbericht die Höhe der vorzeitig aufgelösten Derivatgeschäfte und die zeitliche Verteilung der Zahlungen auf die einzelnen Haushaltsjahre gesondert dar.

In 2016 wurde kein Finanzderivat vorzeitig aufgelöst.

### 3.3 Kosten-Risiko-Struktur der Kredite und Finanzderivate

Eine Gesamtbeurteilung der Kosten-Risiko-Struktur ist nur im Zusammenhang von Krediten und Finanzderivaten sinnvoll und aussagekräftig.

Mit Bezug auf das **gesamte Finanzierungsvolumen des Jahres 2016 von rd. 3,98 Mrd. €** verändert sich die Zinsbindungs- bzw. Kosten-Risiko-Struktur durch den Einsatz der Finanzderivate wie folgt:

- ausschließlich feste Verzinsung (Anteil ohne Finanzderivate 58%),
- Verkürzung der Laufzeit der Festsatzverpflichtungen auf 6,4 Jahre (ohne Finanzderivate 6,9 Jahre),
- deutlich höhere Festsatzrendite von 0,92% (ohne Finanzderivate 0,19%).

Die Auswirkungen auf die Kosten-Risiko-Struktur stehen im Zusammenhang mit der konservativen Finanzierungsstrategie des Landes, insbesondere mit den umfänglichen Sicherungsmaßnahmen im Derivatbereich. Die in den letzten Jahren abgeschlossenen Sicherungsderivate beinhalten eine feste Zinsbindung, eine mittlere Laufzeit und – auch aufgrund des zeitlichen Vorlaufs – eine höhere Verzinsung.

Der starke Einfluss der Zinssicherungsstrategie kommt u.a. auch dadurch zum Ausdruck, dass nunmehr das gesamte Finanzierungsvolumen in 2016 in der zusammengefassten Betrachtung wirtschaftlich eine feste Verzinsung beinhaltet (2015: 75%), obwohl 42% der Kredite eine variable Verzinsung tragen (2015: 69%). Hintergrund ist zum einen, dass, ebenso wie bereits im Vorjahr, für fast 50% der Anschlussfinanzierungen in 2016 vorzeitige Zinssicherungen bestanden. Zum anderen ist aber wesentlich, dass das tatsächliche Finanzierungsvolumen um fast 700 Mio. € unter dem ursprünglich geplanten lag. Bemerkenswert ist weiterhin, dass zwar einerseits der durchschnittliche Festsatz aufgrund der Sicherungen aus den Vorjahren einen deutlichen Anstieg -von 0,19% auf 0,92%- um 0,73%-Punkte aufweist (2015: 0,63%-Punkte). Andererseits ist der Durchschnittssatz aber auch unter Berücksichtigung des hohen Anteils der Sicherungsderivate noch einmal relativ deutlich auf 0,92% (2015: 1,15%) gesunken und spiegelt damit die Marktbewegung im Jahresverlauf wider. In diesem Zusammenhang ist darauf hinzuweisen, dass der variabel verzinsliche Finanzierungsanteil in den letzten Jahren angesichts der anhaltenden Niedrigzinsphase einerseits und der Begrenzung des Zinsausgabenpotenzials durch die Sicherungsderivate in der mittleren Frist andererseits gezielt erhöht worden ist. So betrug der entsprechende Anteil am jeweiligen Finanzierungsvolumen unter Berücksichtigung der Finanzderivate in 2013 noch 5%, so lag er in 2014 und 2015 bei 35% bzw. 25%. Die Finanzierungen in 2016 tragen zwar alleamt eine feste Verzinsung. Der Anteil im kurzen Laufzeitsegment von bis zu drei Jahren ist aber mit rd. 30% außerordentlich hoch. Durch die gezielte Ausgestaltung der Finanzierungsstrategie kann somit ein Teil der sicherungsbedingten Mehrkosten kompensiert werden.

Insgesamt ist hervorzuheben, dass die planerischen Eckwerte zu Jahresbeginn 2016 (Abschnitt 2.2) zur Finanzierung (Wertpapiere mit mittlerer bis langer Laufzeit, großer Anteil von Verpflichtungen mit kurzer Zinsbindung) sowie zur Kosten- und Risiko-Struktur der Verzinsung (Fortführung Zinssicherungen für das Jahr 2021) umgesetzt worden sind.

#### **4 Entwicklung der Zinsausgaben unter Kosten-Risiko-Aspekten, Kennzahlen**

Im Rahmen der Portfoliosteuerung der Zinsausgaben werden vergleichende Betrachtungen in zweifacher Hinsicht vorgenommen. Zum einen werden die Zinsausgaben im Vollzug mit Bezug auf die im Haushalt und im Finanzplan veranschlagten Zinsausgaben gesteuert. Zum anderen werden wirtschaftliche Vergleichsgrößen für den Aufgabenbereich ermittelt und in den „Zusätzlichen Erläuterungen zum Kapitel 1116“ dargestellt. Die im Rahmen des Kredit- und Zinsmanagements zu berücksichtigenden Risiken sind in Abschnitt 4.3 beschrieben.

Grundsätzlich ist das Kredit- und Zinsmanagement im Haushaltsvollzug von der dynamischen Konjunktur- und Kapitalmarktentwicklung geprägt. Bei der Würdigung der Soll-Ist- bzw. Wirtschaftlichkeitsvergleiche ist zu berücksichtigen, dass die Erstellung der planerischen Grundlagen mit großem zeitlichem Vorlauf und unter entsprechend hoher Unsicherheit erfolgt. Die Abweichungen zwischen Soll- und Ist-Zahlen können deshalb beträchtliche Größenordnungen erreichen.

#### 4.1 Haushalt 2016

Die haushaltsmäßigen Zinsausgaben (Maßnahmengruppen 01 und 02 im Kapitel 1116) in 2016 betragen 589,7 Mio. € und unterschritten damit das Haushalts-Soll von 672,7 Mio. € deutlich um 83 Mio. €. Im Vergleich zum Vorjahr sanken die Zinsausgaben um 62 Mio. € (2015: 651,3 Mio. €). Ursächlich für diese sehr positive Entwicklung waren das anhaltend niedrige Zinsniveau sowie die darauf ausgerichteten Maßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements.

#### 4.2 Wirtschaftlichkeitsvergleich

Zur Betrachtung der Wirtschaftlichkeit werden die im Haushalt veranschlagten Zinsausgaben aus dem Gesamtbestand an Krediten und Finanzderivaten den Zinsausgaben eines vorgegebenen Referenz-Portfolios gegenüber gestellt.

Die gesamten Zinsausgaben des Ist- und Plan-Portfolios beziehen sich auf die am Kapitalmarkt finanzierten Kredite und Finanzderivate (Maßnahmengruppe 01 und 02 im Kapitel 1116) inklusive Rücklagenbewegungen. Das Referenz-Portfolio enthält ausschließlich Festsatzdarlehen mit einer Laufzeit zwischen 1 und 10 Jahren, die entsprechend den Fälligkeiten zu Marktkonditionen refinanziert werden. Die Durchschnittslaufzeit des Referenz-Portfolios beträgt hierbei gut 7 Jahre. Entsprechend ergibt sich daraus eine durchschnittliche Zinsbindung von 4,72 Jahren.

	<b>Soll 2016</b>	<b>Ist 2016</b>
<b>Zinsausgaben Referenz-Portfolio</b> in Mio. €	<b>677</b>	<b>616</b>
<b>Zinsausgaben Haushalt (Kapitel 1116)</b> in Mio. €	<b>673</b>	<b>590</b>
<b>Wirtschaftlichkeitsvorteil 2016</b>	<b>4</b>	<b>26</b>

Abbildung 9: Wirtschaftlichkeitsvorteil 2016

Für 2016 ergibt sich ein Wirtschaftlichkeitsvorteil in Höhe von 26 Mio. € (2015: 74 Mio. €). Einerseits sinkt der Kostenvorteil angesichts der zeitlich vorlaufenden Zinssicherungen insbesondere im Trend sinkender Zinsen. Andererseits wurde die ursprüngliche Planzahl von 4 Mio. € deutlich überschritten. Die wesentliche Ursache liegt, wie bereits im vergangenen Jahr, in dem verhältnismäßig hohen Volumen variabel verzinslicher Anleihen in 2016. Zur Vermeidung von Negativzinszahlungen wurden die Anleihen mit einem hohen Kuponaufschlag und einem entsprechenden Aufgeld (Agio) ausgestattet.

#### 4.3 Entwicklung der Risiken

Das Finanzministerium orientiert sich bei der Steuerung der Risiken des Kredit- und Zinsmanagements grundsätzlich an den Regelungen der Bankenaufsicht. Danach werden die drei wesentlichen Risikokategorien unterschieden:

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

Unter Berücksichtigung der besonderen Zielsetzung der öffentlichen Hand werden im Finanzministerium Verfahren zur Steuerung und Begrenzung der Risiken in allen Kategorien eingesetzt.

### 4.3.1 Zinsänderungsrisiken

Die Zinsänderungsrisiken sind die zentrale Risikokategorie des Kredit- und Zinsmanagements. Dementsprechend legt das Finanzministerium besonderen Wert auf die gezielte Steuerung unter Einsatz der entsprechenden Verfahren.

Zinsänderungsrisiken bestehen, weil die künftige Entwicklung der Kreditmarktzinsen nicht mit Sicherheit vorausgesagt werden kann. Aus der Sicht des Landes Schleswig-Holstein beinhalten **Zinsänderungsrisiken potenzielle Mehrausgaben, die aus einem unerwarteten Anstieg der Kreditmarktzinsen resultieren**. Zinsänderungsrisiken ergeben sich demnach aufgrund der Höhe nach unsicheren Zinszahlungen aus den bestehenden Krediten und Finanzderivaten (Ist-Portfolio) und den gesamten Zinszahlungen der geplanten Geschäfte (Plan-Portfolio). Mit zunehmendem Zeithorizont steigt bei sonst gleichbleibenden Bedingungen das Zinsänderungsrisikopotenzial, weil die Unsicherheit größer wird. Im zeitlichen Verlauf des Haushaltsvollzuges reduziert sich das Risikopotenzial hingegen, weil die unsicheren Zahlungen durch Zinsfeststellungen und Abschlüsse mit einer festen Zinsbindung konkretisiert werden.

Die geringe Risikotragfähigkeit des Landeshaushalts sowie die erhöhte Verbindlichkeit und der verlängerte Betrachtungshorizont der Planansätze im Zuge der Konsolidierungserfordernisse der Schuldenbremse führten schrittweise zu einer Weiterentwicklung der Verfahren zur Zinsausgabensteuerung im Finanzministerium:

- Zentrale Bezugsgrößen und finanzpolitische Rahmenvorgabe für die Steuerung der Zinsausgaben unter Kosten-Risiko-Aspekten sind die sogenannten „**Plangrößen für die gesamten Zinsausgaben**“ sowie die darin enthaltenen „**Zinsänderungsrisiken**“ (§ 2 Abs. 4 HG). Die entsprechende Festschreibung der Plangrößen erfolgt jeweils über einen Zeitraum von fünf weiteren Jahren. Der Haushalt 2016 nimmt somit Bezug auf einen Zeitraum bis einschließlich 2021.
- Die Berechnung der Zinsausgaben und der Zinsänderungsrisiken erfolgt in Schleswig-Holstein unter Einsatz von Verfahren zur Simulation von Zinsszenarien und mit wissenschaftlicher Unterstützung (§ 3 Abs. 3 HG) Die Plangrößen für die gesamten Zinsausgaben und die darin enthaltenen Zinsänderungsrisiken werden mit Hilfe des im Finanzministerium entwickelten **Risikomodus PRO** wie folgt ermittelt:

Auf Grundlage des Kern-Zinsszenarios des Finanzministeriums (Ziff. 2.2) werden mit Hilfe einer Vielzahl möglicher Zinsszenarien das Spektrum der Zinsausgaben und die entsprechenden Zinsänderungsrisiken abgeleitet. Mit Bezug auf die Verteilung der Zinsausgaben lässt sich ein entsprechendes Wahrscheinlichkeitsprofil ableiten. Die ausgewiesenen Plangrößen für die gesamten Zinsausgaben (§ 2 Abs. 4 HG), die maßgeblich im Vollzug des Haushalts sind, berücksichtigen eine 90%-Wahrscheinlichkeit. Das Kern-Zinsszenario entspricht dem mittleren Pfad des Ausgabespektrums und beinhaltet damit (näherungsweise) eine Wahrscheinlichkeit von 50%. Die Zinsänderungsrisiken ergeben sich als Differenz aus dem Kern- und dem Risiko-Zinsszenario (90%- minus 50%-Pfad). Mit der Berücksichtigung der Zinsänderungsrisiken wird dem Umstand Rechnung getragen, dass auch größere Schwankungen der Kreditmarktzinsen während des Haushaltsvollzuges verkraftet werden müssen. Im Hinblick auf die hohe Zahl der Zinsszenarien, den Abbau des Risikopotenzials im zeitlichen Ablauf des Haushaltsvollzuges sowie die Steuerungsmöglichkeiten im Kredit- und Zinsmanagement ist die Festlegung auf die 90%-Grenze als konservativ und unter Berücksichtigung der aktuellen Risikotragfähigkeit als sachgerecht zu bewerten.

Die im Haushalt 2016 und in der Finanzplanung veranschlagten Zinsausgaben enthielten dementsprechend folgende Plangrößen für die gesamten Zinsausgaben und die darin enthaltenen Zinsänderungsrisiken:

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Plangrößen für die gesamten Zinsausgaben in Mio. €	673	690	750	775	835	860
davon Zinsänderungsrisiken in Mio. €	30	65	100	115	120	125

Abbildung 10: Veranschlagte Zinsausgaben, Plangrößen § 2 Abs. 4 HG 2016

Die im Haushalt 2016 ausgewiesenen Plangrößen für die gesamten Zinsausgaben und Zinsänderungsrisiken wurden entsprechend der Ermächtigung im Haushaltsvollzug 2016 stets eingehalten sowie im Rahmen der Planung und Steuerung der Zinsausgaben in den Folgejahren bis einschließlich 2021 entsprechend berücksichtigt.

#### 4.3.2 Kreditrisiken aus Finanzderivaten

Der Einsatz von Finanzderivaten ist in Schleswig-Holstein ein zentraler Bestandteil der zielorientierten Zinsausgabensteuerung und insbesondere ein unverzichtbares Instrument zur Umsetzung der Zinssicherungsstrategie. Allerdings nimmt das Land angesichts der ausstehenden Forderungen aus Zinszahlungen auch eine Gläubigerposition ein und trägt damit ein entsprechendes Ausfallrisiko (Kreditrisiko).

Auf Basis eines Konzepts für die Implementierung eines kontrahentenbezogenen beidseitigen Besicherungsverfahrens wurden seit 2013 schrittweise sogenannte Collateralverträge abgeschlossen. Durch eine Vereinbarung mit einem externen Dienstleister konnten insbesondere die IT-seitige Unterstützung der Bewertung sowie die Abstimmung mit den Kontrahenten sichergestellt werden. In der zweiten Jahreshälfte 2016 wurde aufgrund neuer regulatorischer Erfordernisse bei den Banken mit einer Anpassung des Konzepts auf einen neuen Marktstandard begonnen. Dieser beinhaltet insbesondere den täglichen Ausgleich von Barsicherheiten, den Verzicht auf einseitige Freibeträge und die Berücksichtigung einer marktbedingten Negativverzinsung. Mit der schrittweisen Einführung des neuen Marktstandards wurde im Dezember 2016 begonnen.

Bis zum Jahresende 2016 bestand mit insgesamt 18 Geschäftspartnern eine Besicherungsvereinbarung. Damit waren rund 95% des gesamten Vertragsvolumens an Finanzderivaten besichert. Entsprechend dem neuen Marktstandard waren davon 6 Partner besichert.

#### 4.3.3 Operationelle Risiken

In Anlehnung an die Regelungen der Bankenaufsicht (Basel) 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“ sind die Funktionstrennung der Teilbereiche „Kredit- und Zinsmanagement“ und „Schulden- und Derivatverwaltung“ durch eine entsprechende Abgrenzung der Aufgaben im Geschäftsverteilungsplan und das Vier-Augen-Prinzip durchgehend umgesetzt. Ferner wird zur Erfassung konkreter Geschäftsvorfälle und zur Steuerung der operationellen Risiken eine sog. Ereignisdatenbank eingesetzt.

Im Finanzministerium wurde entsprechend der Vorgabe des Finanzausschusses (Drucksache 15/2985 i. V. m. Umdruck 15/4855) mit den „Richtlinien für die Ergebnis-Risiko-Steuerung des Aufgabenbereichs Kredite, Finanzderivate, Schulden“ bereits in 2005 ein umfassendes Regelwerk für das Kredit- und Zinsmanagement erarbeitet und mit dem Landesrechnungshof abgestimmt. Die Richtlinien beinhalten die beim Land eingesetzten Verfahren zur Steuerung der Ergebnisse und der wesentlichen Risikokategorien. Sie werden fortlaufend aktualisiert.

## 5 Entwicklung der Schuldverpflichtungen

Der folgende Abschnitt enthält eine zusammenfassende Darstellung mit den wesentlichen Eckdaten der Gesamtverschuldung des Landes. Die Betrachtung der Schuldverpflichtungen bezieht sich sowohl auf die entsprechenden Aktivitäten des Kredit- und Zinsmanagements (Kreditmarktschulden) als auch auf die Verschuldung im öffentlichen Bereich, um die Schulden des Länderkernhaushaltes analog zu der Veröffentlichung der Schulden öffentlicher Haushalte durch das Statistische Bundesamt (Finanzen und Steuern – Fachserie 14 Reihe 5) stichtagsbezogen zum Ende des Kalenderjahres darzustellen.

### 5.1 Entwicklung der fundierten Schulden

In der nach der Schuldenstatistik des Statistischen Bundesamtes für die Staatlichen Haushalte üblichen Abgrenzung (Stichtag 31.12.) hat sich der Schuldenstand der Fundierten Schulden in Schleswig-Holstein von 26,95 Mrd. € (2015) um 0,52 Mrd. € auf 26,43 Mrd. € verringert. Dies entspricht einer Reduktion um 1,92% (2015: Reduktion um 0,56%). Der überwiegende Teil der Schulden wurde am Kreditmarkt finanziert. Im Jahr 2016 wurden zwei Darlehen beim Bund außerplanmäßig getilgt. Auf die Schulden bei den öffentlichen Haushalten (Bund) entfällt dadurch mit 2,65 Mio. € nur noch ein sehr kleiner Anteil, der entsprechend der planmäßigen Tilgung weiter rückläufig ist.

In Abbildung 11 ist die umfassende Schuldenstruktur detailliert mit den Änderungen gegenüber dem Vorjahr dargestellt. Die Aufteilung auf die Kreditarten Ende 2016 wird in Abbildung 12 visualisiert.

SCHULDENSTRUKTUR 01.01.2016 bis 31.12.2016				
Schuldenarten	Stand am 31.12.2015 Euro	Aufnahmen + Zugänge 01.01. bis 31.12.2016 Euro	Tilgungen + Abgänge 01.01. bis 31.12.2016 Euro	Stand am 31.12.2016 Euro
<b>1. Wertpapierschulden</b>				
Landesschatzanweisungen Euro	14.740.612.364	3.511.556.632	2.219.600.208	16.032.568.788
Landesschatzanweisungen Fremdwährung	170.427.024	0	0	170.427.024
<b>Summe 1. Wertpapierschulden</b>	<b>14.911.039.388</b>	<b>3.511.556.632</b>	<b>2.219.600.208</b>	<b>16.202.995.812</b>
<b>2. Schuldschein- und Vertragsdarlehen</b>				
Kreditinstitute	5.308.609.261	518.000.000	1.655.067.872	4.171.541.389
Sonstiger inländischen Bereich	6.399.176.772	541.000.000	1.065.556.459	5.874.620.313
Sonstiger ausländischer Bereich	22.000.000	24.803.646	19.803.646	27.000.000
Sonstiger öffentlicher Bereich	70.000.000	80.000.000	0	150.000.000
<b>Summe 2. Schuldschein/Vertragsdarlehen</b>	<b>11.799.786.033</b>	<b>1.163.803.646</b>	<b>2.740.427.977</b>	<b>10.223.161.702</b>
<b>Summe 1. + 2. Kreditmarktschulden</b>	<b>26.710.825.421</b>	<b>4.675.360.278</b>	<b>4.960.028.185</b>	<b>26.426.157.514</b>
<b>3. Schulden bei öffentlichen Haushalten</b>				
Bund (Wohnungsbau/Sonstige)	242.114.931	0	239.467.104	2.647.827
<b>Summe 3. Schulden beim Bund</b>	<b>242.114.931</b>	<b>0</b>	<b>239.467.104</b>	<b>2.647.827</b>
<b>Summe 1+2+3 Schulden Gesamt (Fundierte Schulden)</b>	<b>26.952.940.352</b>	<b>4.675.360.278</b>	<b>5.199.495.289</b>	<b>26.428.805.341</b>

Abbildung 11: Veränderung der Schuldenstruktur 2016

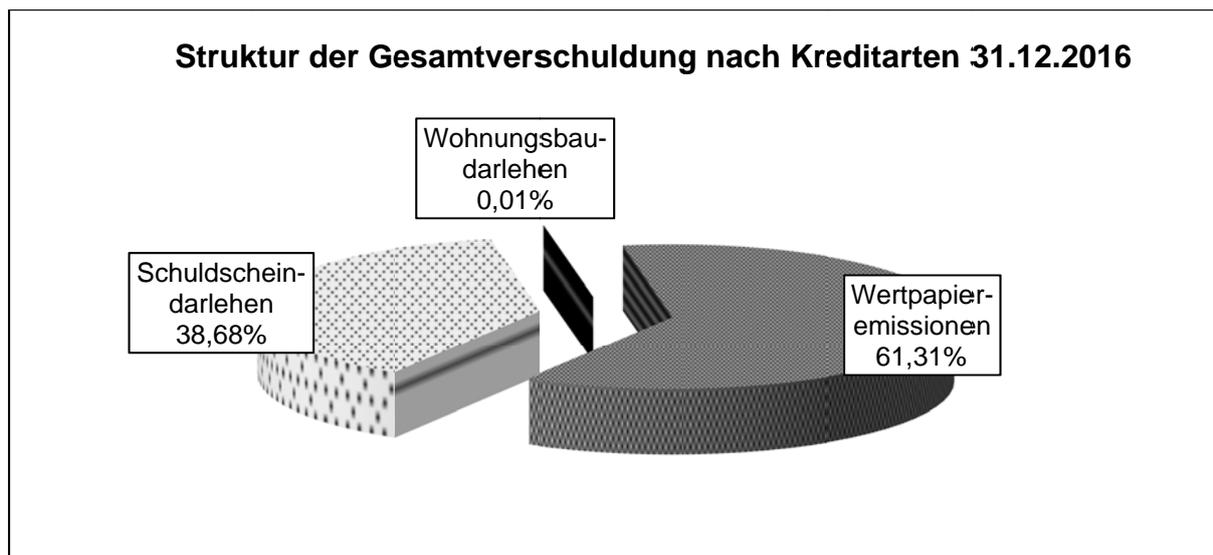


Abbildung 12: Struktur der Gesamtverschuldung nach Kreditarten

Die folgenden Abbildungen zeigen auf, wie das statistische Bundesamt die **Schulden je Einwohner** errechnet. Berechnungsgrundlage ist die Größe „Schulden des Länderkernhaushaltes im nicht-öffentlichen Bereich“, eine Teilgröße der fundierten Schulden zuzüglich Kassenkredite und erhaltene Barsicherheiten von Kreditinstituten (vgl. Abbildung 13). Die fundierten Schulden entsprechen in der Veröffentlichung des Statistischen Bundesamtes den Schulden des Länderkernhaushaltes im öffentlichen und nicht-öffentlichen Bereich ohne Kassenkredite und erhaltene Barsicherheiten (vgl. Fachserie 14 Reihe 5 des Statistischen Bundesamtes „Schulden der öffentlichen Haushalte“).

Stand jeweils auf den 31.12.	2014	2015	2016
<b>Fundierte Schulden</b>	<b>27.105.862.114</b>	<b>26.952.940.352</b>	<b>26.428.805.341</b>
abzüglich (2.) Schuldschein- und Vertragsdarlehen beim sonstigen öffentlichen Bereich	80.000.000	70.000.000	150.000.000
abzüglich (3.) Schulden beim Bund	261.001.574	242.114.931	2.647.827
plus Kassenkredite im nicht-öffentlichen Bereich	40.000.000	0	0
plus erhaltene Barsicherheiten <sup>*)</sup>	179.400.000	197.000.000	224.600.000
<b>Schulden des Länderkernhaushaltes beim nicht-öffentlichen Bereich</b>	<b>26.984.260.540</b>	<b>26.837.825.421</b>	<b>26.500.757.514</b>

<sup>\*)</sup> Erhaltene Barsicherheiten von Kreditinstituten. Demgegenüber stehen geleistete Barsicherheiten i. H. v. 311,4 Mio. EUR (2014); 283,6 Mio. EUR (2015) und 403,8 Mio. EUR (2016), die in der Vermögensübersicht des jeweiligen Stichtages ausgewiesen werden.

Abbildung 13: Entwicklung der Schulden des Länderkernhaushaltes beim nichtöffentlichen Bereich

Bezugsgröße für die Berechnung der **Schulden je Einwohner** ist die Einwohnerzahl per 30.06. des abgelaufenen Berichtsjahres (VJ) auf Grundlage des Zensus 2011. Für den Stichtag 30.06.2016 steht die Einwohnerzahl noch nicht zur Verfügung, daher wurde für die Berechnung in diesem Bericht die Einwohnerzahl auf den 31.12.2015 verwendet. Die Entwicklung der sogenannten Pro-Kopf-Verschuldung für die Jahre 2014 bis 2016 ist in Abbildung 14 dargestellt.

	Stand 31.12.2014 Euro	Stand 31.12.2015 Euro	Stand 31.12.2016 Euro
<b>Schulden des LänderkernHH beim nicht-öffentl. Bereich</b>	<b>26.984.260.540</b>	<b>26.837.825.421</b>	<b>26.500.757.514</b>
<b>Einwohnerzahl SH (30.06. VJ) auf Grundlage des Zensus</b> <small>*) 31.12.15 weil 30.06.16 noch nicht verfügbar</small>	<b>2.820.713</b>	<b>2.841.016</b>	<b>2.858.714*</b>
<b>Pro-Kopf-Verschuldung</b>	<b>9.566</b>	<b>9.447</b>	<b>9.270</b>
nachrichtlich:			
Entwicklung Fundierte Schulden	27.105.862.114	26.952.940.352	26.428.805.341
Einwohnerzahl SH (30.06. VJ) auf Grundlage des Zensus <small>*) 31.12.15 weil 30.06.16 noch nicht verfügbar</small>	2.820.713	2.841.016	2.858.714*
Pro-Kopf-Verschuldung	9.610	9.487	9.245

Abbildung 14: Entwicklung der Pro-Kopf-Verschuldung

Die ausführliche Darstellung der Berechnungen zur Pro-Kopf-Verschuldung dient dazu, die vom statistischen Bundesamt veröffentlichten Zahlen nachzuvollziehen und angemessen in unserem Berichtswesen wiederzugeben.

## 5.2 Entwicklung der Kreditmarktschulden

Zu den Kreditmarktschulden zählen Wertpapiersschulden (ohne Wertpapiere des Landes im Eigenbestand) sowie Schuldschein- und Vertragsdarlehen. Nicht einbezogen sind Schulden bei öffentlichen Haushalten, kreditähnliche Rechtsgeschäfte, Kassenverstärkungskredite und Barsicherheiten sowie Bürgschaften, Garantien und sonstige Gewährleistungen.

Der Anteil der Wertpapiersschulden am Vertragsbestand der Kreditmarktschulden ist wie in den Vorjahren weiter gestiegen. Hintergrund ist die geänderte und so fortgesetzte Finanzierungspraxis entsprechend der Investorennachfrage (siehe Ziffer 3.1.3). Am Ende des Berichtsjahres betrug der Anteil der Wertpapiersschulden an den Kreditmarktschulden 61,32% (2015: 55,82%).

	2013 in vollen Euro	2014 in vollen Euro	2015 in vollen Euro	2016 in vollen Euro
<b>Summe Kreditmarkt-schulden</b>	<b>26.440.204.511</b>	<b>26.844.860.540</b>	<b>26.710.825.421</b>	<b>26.426.157.514</b>
davon				
<b>Wertpapiersschulden</b>	<b>13.653.139.653</b>	<b>14.529.777.112</b>	<b>14.911.039.388</b>	<b>16.202.995.812</b>
Anteil an den Kreditmarkt-schulden in %	51,64%	54,12%	55,82%	61,32%
<b>Schuldschein-/Vertragsdarlehen</b>	<b>12.787.064.858</b>	<b>12.315.083.429</b>	<b>11.799.786.033</b>	<b>10.223.161.702</b>
Anteil an den Kreditmarkt-schulden in %	48,36%	45,88%	44,18%	38,68%

Abbildung 15: Entwicklung der Kreditmarktschulden 2013-2016

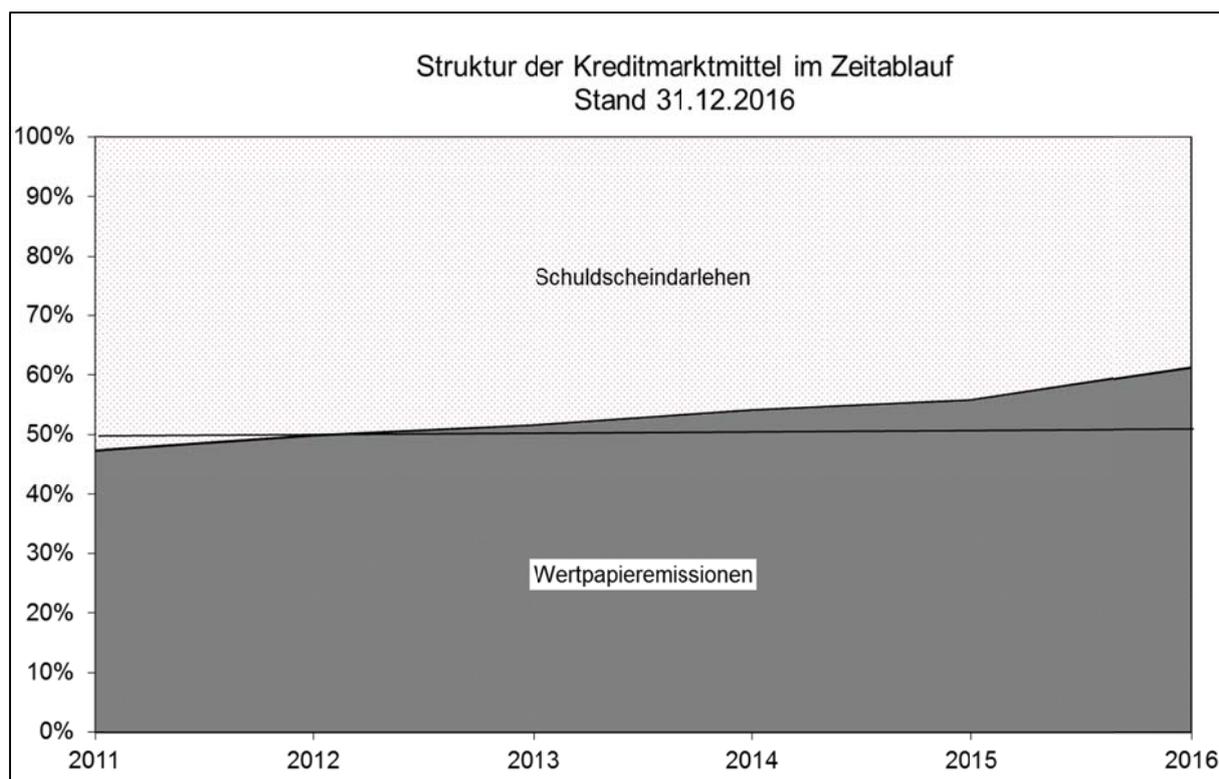


Abbildung 16: Struktur der Kreditmarktschulden 2011-2016

### 5.3 Struktur der Wertpapierschulden

Die Wertpapierschulden lassen sich in vier Ausgestaltungsformen einteilen. Bei 75,2% der Wertpapierschulden trat das Land Schleswig-Holstein als Alleinemittent auf. Der Anteil der festverzinslichen Euro-Landesschatzanweisungen lag am Ende des Berichtsjahres mit 25,3% etwas unter dem Vorjahresanteil (2015: 26,7%). Der Anteil der variabel verzinslichen Euro Landesschatzanweisungen hat sich auf 48,9% (2015: 43,8%) erhöht. Das Marktsegment der Euro-Gemeinschaftsemissionen - inklusive der bislang einzigen Bund-Länder-Anleihe -, die bislang ausschließlich mit einer festen Verzinsung emittiert worden sind, ist für das Land mit einem Anteil von 24,8% (2015: 28,4%) weiterhin sehr bedeutend. Die Emissionen in fremder Währung, die regelmäßig um einen kongruenten Swap in eine konventionelle Euro-Verzinsung ergänzt werden, haben nach wie vor einen sehr geringen Anteil von 1,0 % an den Wertpapierfinanzierungen des Landes.

	2013	2014	2015	2016
	in vollen Euro	in vollen Euro	in vollen Euro	in vollen Euro
<b>Entwicklung Wertpapierschulden</b>	<b>13.653.139.652</b>	<b>14.529.777.112</b>	<b>14.911.039.388</b>	<b>16.202.995.812</b>
Euro- LSA SH- Festsatz	4.143.302.366	4.647.225.088	3.987.862.364	4.092.318.788
Euro- LSA SH – variabler Zinssatz	4.932.285.263	5.475.000.000	6.525.000.000	7.925.000.000
Fremdwährung LSA SH - Festsatz	170.427.024	170.427.024	170.427.024	170.427.024
Euro-Gemeinschaftsemissionen-Festsatz	4.407.125.000	4.237.125.000	4.227.750.000	4.015.250.000
<b>Nachrichtlich</b>				
Stückzahlen	77 Stück	77 Stück	74 Stück	72 Stück

Abbildung 17: Entwicklung Wertpapierschulden 2013-2016

Hinzuweisen ist in diesem Zusammenhang auf den Eigenbestand an Wertpapieren, den das Land zu Zwecken der Marktpflege hält. Das Verfahren zur Unterstützung des regelmäßigen Kapitalmarktauftritts hat sich langjährig bewährt und wird in Kooperation mit der Bundesbank durchgeführt. Ergänzend werden die Eigenbestände zur Anlage der Mittel der Versorgungsrücklagen Schleswig-Holsteins und anderer Länder genutzt. Zum Ende des Berichtsjahres 2016 wurde bei 9 Emissionen ein Wertpapiereigenbestand von insgesamt rd. 49 Mio. € ausgewiesen.

Entwicklung	2013 Euro	2014 Euro	2015 Euro	2016 Euro
<b>Wertpapier-Eigenbestand</b>	62.697.634	153.774.912	63.137.636	48.681.212

Abbildung 18: Entwicklung Wertpapiereigenbestand 2013-2016

## 5.4 Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden

Die nachstehende Grafik zeigt die Fälligkeitsstruktur der Kreditmarktschulden des Landes per Ende des Haushaltsjahres 2015 und deren Veränderung durch die Abschlüsse im Haushaltsjahr 2016. Das Finanzministerium hat 60 % der Finanzierungen im Kernspektrum von 6-10 Jahren abgeschlossen. Um Unstetigkeit in der Fälligkeitsstruktur (Tilgungslücken) zu schließen und das Spektrum der Negativzinsen auszuschöpfen, wurde mit einem Anteil von 37 % erstmals seit Jahren wieder ein größerer Anteil im Laufzeitband von 2-4 Jahren umgesetzt. Der Restanteil von rd. 13 % beinhaltet Schuldscheindarlehen mit überlangen Laufzeiten ab 20 Jahren, die zeitgleich durch kongruente Zinsswaps in eine variable Verzinsung ergänzt worden sind (Ziff. 3.2.2).

Insgesamt ist durch die vereinbarten Laufzeiten der Finanzierungen in 2016 die angestrebte Verstetigung der Fälligkeitsstruktur fortgesetzt worden. Die Durchschnittslaufzeit aller Neuabschlüsse beträgt rd. 6 Jahre. Die Liquidität ist somit für einen relativ langen Zeitraum gesichert. Durch die weiteren Abschlüsse in den nächsten Jahren wird sich das jetzt noch niedrige Tilgungsvolumen ab dem Jahr 2025 deutlich erhöhen.

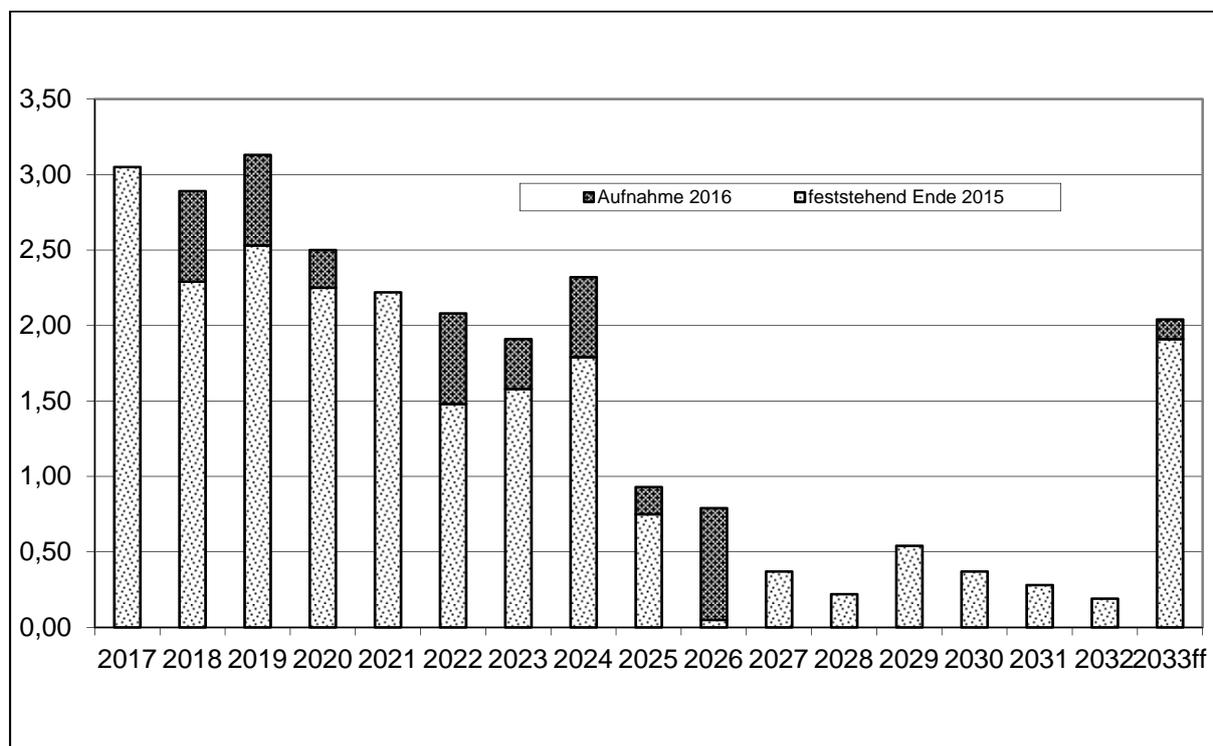


Abbildung 18: Fälligkeitsstruktur Kreditmarktschulden per 31.12.2016

## 5.5 Struktur der Verzinsung

Das Finanzministerium betreibt im Rahmen des Portfoliokonzepts eine gezielte Steuerung der gesamten Zinsausgaben aus Krediten und Finanzderivaten unter Kosten-Risiko-Aspekten. Seit Jahren werden die wesentlichen Kennziffern zur Charakterisierung der Verzinsungsstruktur des Landes veröffentlicht. Mit Bezug auf die gesamten Kreditmarktschulden in Höhe von rd. 26,4 Mrd. € zum Jahresende 2016 ergeben sich im Vergleich folgende Aussagen:

- Der Bestand der Kreditmarktschulden zum 31.12.2016 teilte sich auf in 67% (2015: 73%) festverzinsliche und 33% (2015: 27%) variabel verzinsliche Verpflichtungen. Unter Berücksichtigung der Derivate (ohne Sicherungsderivate mit zukünftigem Startzeitpunkt) erhöhte sich der feste Anteil auf 79% (2015: 79%).
- Die durchschnittliche Restlaufzeit des gesamten Kreditbestandes hat sich per Ende 2016 auf 5,31 Jahre im Vergleich zum Vorjahr leicht verlängert (2015: 5,27 Jahre). Die Neugeschäfte in 2016 wurden mit durchschnittlich rd. 6 Jahren abgeschlossen.
- Die durchschnittliche Zinsbindungsdauer, die Laufzeit- und die Verzinsungsstruktur in einer Größe kombiniert sowie die Finanzderivate (ohne Sicherungsgeschäfte mit zukünftigem Startzeitpunkt) berücksichtigt, erhöhte sich auf 4,31 Jahre zum Jahresende 2016 (2015: 4,11 Jahre).

Die Kennzahlen bringen die umfangreichen Maßnahmen des Kredit- und Zinsmanagements zur mittel- bis langfristigen Optimierung der Zinskostenstruktur zum Ausdruck. Im Umfeld historischer Niedrigzinsen wurde mit Bezug auf die geringe Risikotragfähigkeit des Landeshaushalts auch in 2016 – wie bereits in den letzten Jahren – eine konservative Finanzierungsstrategie mit einer tendenziell längeren Kapital- bzw. Zinsbindung umgesetzt. Insgesamt stellt sich die Kosten-Risiko-Struktur der Verzinsung unter Berücksichtigung der Risikotragfähigkeit des Landeshaushaltes in einem ausgewogenen, nachhaltig stabilen Verhältnis dar.

## Stand der „Allgemeinen Schuldverpflichtungen“ des Landes Schleswig-Holstein

### Schuldenstand

Der Schuldenstand entsprechend der Jahresschuldenstatistik zum Stichtag 31.12.2016

1. Schulden aus Kreditmarktmitteln	26.426,16 Mio. €
davon	
1.1 Wertpapierschulden*)	
Landesschatzanweisungen (Euro)	16.032,57 Mio. €
Landesschatzanweisungen (Fremdwährung)	170,43 Mio. €
1.2 Schuldschein- und Vertragsdarlehen beim nichtublichen Bereich	
bei Kreditinstituten	4.171,54 Mio. €
beim sonstigen inländischen Bereich	5.874,62 Mio. €
beim sonstigen ausländischen Bereich	27,00 Mio. €
1.3 Schuldschein- und Vertragsdarlehen beim üblichen Bereich	
beim sonstigen üblichen Bereich	150,00 Mio. €
 2. Schulden bei üblichen Haushalten beim Bund (Wohnungsbau und Sonstige)	 2,65 Mio. €

**Fundierte Schulden am 31.12.2016** **26.428,81 Mio. €**

**Die fundierten Schulden am Ende des  
Haushaltsjahres 2016** betragen in Abgrenzung  
zum Schuldenstand lt. Jahresschuldenstatistik **26.553,11 Mio. €**

abzüglich  
Schuldenaufnahme für das Haushaltsjahr 2016  
mit einer Valuta im Jahr 2017 124,30 Mio. €

**26.428,81 Mio. €**

\*) Schuldenstand um den Eigenbesitz des Landes an Wertpapieren (Schatzanweisungen)  
in Höhe von 48,68 Mio. € vermindert.